



Rapport de gestion

Premier 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 des trimestres terminés les 31 mars 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 11 mai 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 ou sur notre site Web au www.artisreit.com.

MISE EN GARDE À L'ÉGARD DES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Le présent rapport de gestion contient des déclarations prospectives. Par conséquent, toutes les déclarations autres que les déclarations de faits historiques figurant dans ce rapport de gestion peuvent constituer des déclarations prospectives. Plus précisément, les déclarations se rapportant aux résultats d'exploitation, au rendement et aux réalisations futurs de la FPI constituent des déclarations prospectives. En outre, sans limiter 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 étant les produits d'exploitation, établis conformément aux PCGR, moins les charges d'exploitation des immeubles telles que les taxes, les services publics, les réparations et l'entretien. Le bénéfice net d'exploitation des immeubles ne comprend pas les charges au titre de l'intérêt et de l'amortissement. La direction estime que le bénéfice net d'exploitation des immeubles constitue une mesure pertinente en vue d'évaluer le rendement d'exploitation des immeubles de la FPI.

Artis calcule le bénéfice distribuable de façon à refléter l'encaisse distribuable, qui est définie dans la déclaration de fiducie de la FPI comme étant le bénéfice net conformément aux PCGR, 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 distribuable, le bénéfice net d'exploitation des immeubles et les fonds provenant de l'exploitation établis par Artis peuvent ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs.

TABLE DES MATIÈRES

APERÇU

Principaux objectifs	4
Sommaire du portefeuille	4

FAITS SAILLANTS DU PREMIER TRIMESTRE DE 2010

Croissance du portefeuille	10
Activités de financement	10
Distributions	10

PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES

11

ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION

12

Produits et bénéfice net d'exploitation des immeubles	13
Croissance du bénéfice net d'exploitation des immeubles comparables	13
Bénéfice net d'exploitation des immeubles par type d'actif	14
Bénéfice net d'exploitation des immeubles par province	15
Taux d'occupation du portefeuille et activités de location	16
Intérêts	17
Charges du siège social	17
Amortissement	18
Perte non réalisée au titre des dérivés sur marchandises	18
Impôts futurs	18
Part des porteurs sans contrôle	19
Bénéfice provenant des activités abandonnées	19
Bénéfice distribuable et distributions	19
Distributions	20
Fonds provenant de l'exploitation	21

ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Actif	23
Passif	25
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	26

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

26

Obligations contractuelles	27
----------------------------	----

SOMMAIRE DES INFORMATIONS TRIMESTRIELLES

28

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

31

DONNÉES SUR LES PARTS EN CIRCULATION

32

PERSPECTIVES POUR 2010

33

RISQUES ET INCERTITUDES

Propriété des immeubles	34
Financement par emprunt	35
Risque de crédit et répartition des locataires	35
Risque associé au renouvellement des contrats de location	36
Risque fiscal	37
Autres risques	37

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

38

Répartition du prix d'achat des immeubles productifs de revenus	38
Perte de valeur des actifs	38
Amortissement	38
Répartition des débentures convertibles	38
Estimation des impôts futurs	39

MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

39

Normes internationales d'information financière	39
---	----

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Contrôles et procédures de communication de l'information	43
Contrôle interne à l'égard de l'information financière	43

APERÇU

Artis est une fiducie de placement immobilier à capital variable non constituée en société qui a été établie, et qui est régie, en vertu des lois de la province du Manitoba. Avec prise d'effet le 15 février 2007, Artis a changé sa dénomination sociale de « Westfield Real Estate Investment Trust » pour « Artis Real Estate Investment Trust ». Le 14 mai 2009, les porteurs de parts ont autorisé les fiduciaires d'Artis à apporter certaines modifications à la déclaration de fiducie d'Artis, lesquelles, si elles étaient mises en application, auraient pour effet de convertir Artis en une fiducie à capital fixe. Au 11 mai 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 11 mai 2010, il y avait 50 076 980 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 cible les marchés primaires et les marchés secondaires en croissance dans l'Ouest canadien. La FPI s'intéresse exclusivement aux immeubles commerciaux, à savoir les commerces de détail, les immeubles de bureaux et les immeubles industriels, qui comptent des locataires importants.

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 de bureaux, de commerces de détail et d'immeubles industriels tous productifs de revenus situés dans l'Ouest canadien;
- accroître la valeur des actifs de la FPI et maximiser la valeur des parts à long terme au moyen d'une gestion active des actifs;
- élargir le portefeuille d'actifs de la FPI et faire progresser le bénéfice distribuable au moyen d'acquisitions dans l'Ouest canadien.

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

SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE

Au 31 mars 2010, le portefeuille de la FPI était composé de 104 immeubles commerciaux situés dans l'Ouest canadien, d'une superficie locative brute (la « SLB ») totalisant environ 8,19 millions de pieds carrés (pi²).

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

Taux d'occupation par province¹

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

Taux d'occupation par type d'actif¹

Type d'actif	T1 09	T2 09	T3 09	T4 09	T1 10	% réservé ²
Immeubles industriels	98,5 %	99,2 %	98,1 %	96,1 %	95,8 %	97,9 %
Immeubles de bureaux	93,2 %	93,4 %	93,1 %	95,2 %	95,6 %	96,3 %
Commerces de détail	96,6 %	97,3 %	99,1 %	98,8 %	97,7 %	99,4 %
Total du portefeuille	95,8 %	96,2 %	96,4 %	96,6 %	96,2 %	97,9 %

1. Excluant des 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.

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

	Alberta		Colombie-Britannique		Manitoba		Saskatchewan	
	SLB	%	SLB	%	SLB	%	SLB	%
2010	338	8,1 %	23	3,1 %	454	17,2 %	56	8,8 %
2011	727	17,5 %	11	1,5 %	399	15,1 %	53	8,1 %
2012	304	7,3 %	82	10,9 %	299	11,3 %	14	2,2 %
2013	560	13,5 %	23	3,1 %	366	13,9 %	120	18,8 %
2014	345	8,3 %	52	6,9 %	461	17,5 %	78	12,2 %
2015	141	3,4 %	44	5,6 %	144	5,5 %	35	5,5 %
2016 et par la suite	1 579	38,0 %	396	52,6 %	366	13,9 %	282	44,1 %
	3 994	96,1 %	631	83,7 %	2 489	94,4 %	638	99,7 %
Baux au mois	4	0,1 %	-	0,0 %	17	0,6 %	-	0,0 %
Locaux inoccupés	155	3,8 %	123	16,3 %	133	5,0 %	2	0,3 %
Total de la SLB	4 153	100,0 %	754	100,0 %	2 639	100,0 %	640	100,0 %

Superficie réservée

2010	62,4 %	19,4 %	66,0 %	57,0 %
2011	12,4 %	0,0 %	26,5 %	2,7 %

Baux arrivant à expiration

2010	11,06 \$	14,87 \$	8,70 \$	13,99 \$
2011	13,80 \$	13,57 \$	7,90 \$	15,40 \$
2012	17,85 \$	16,47 \$	7,62 \$	18,47 \$
2013 et par la suite	14,57 \$	13,63 \$	7,18 \$	15,47 \$
Total	14,38 \$	14,05 \$	7,62 \$	15,40 \$

Loyers du marché

2010	12,90 \$	16,10 \$	9,27 \$	15,75 \$
2011	14,28 \$	14,79 \$	8,50 \$	16,46 \$
2012	16,46 \$	17,46 \$	8,60 \$	19,56 \$
2013 et par la suite	16,57 \$	15,66 \$	7,70 \$	17,16 \$
Total	15,84 \$	15,90 \$	8,22 \$	17,03 \$

Hausse du taux de location

2010	16,6 %	8,3 %	6,6 %	12,6 %
2011	3,5 %	9,0 %	7,6 %	6,9 %
2012	(7,8) %	6,0 %	12,9 %	5,9 %
2013 et par la suite	13,7 %	14,9 %	7,2 %	10,9 %
Total	10,2 %	13,2 %	7,9 %	10,6 %

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.

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

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

	Immeubles de bureaux		Commerces de détail		Immeubles industriels		Total	
	SLB	%	SLB	%	SLB	%	SLB	%
2010	304	12,8 %	251	11,5 %	316	8,7 %	871	10,6 %
2011	407	17,2 %	234	10,7 %	549	15,1 %	1 190	14,6 %
2012	237	10,0 %	191	8,8 %	271	7,4 %	699	8,6 %
2013	365	15,3 %	242	11,1 %	462	12,7 %	1 069	13,1 %
2014	121	5,1 %	247	11,3 %	568	15,6 %	936	11,4 %
2015	101	4,3 %	116	5,3 %	147	4,0 %	364	4,4 %
2016 et par la suite	697	29,3 %	819	37,6 %	1 107	30,6 %	2 623	32,1 %
	2 232	94,0 %	2 100	96,3 %	3 420	94,1 %	7 752	94,8 %
Baux au mois	18	0,8 %	1	0,0 %	2	0,1 %	21	0,2 %
Locaux inoccupés	124	5,2 %	81	3,7 %	208	5,8 %	413	5,0 %
Total de la SLB	2 374	100,0 %	2 182	100,0 %	3 630	100,0 %	8 186	100,0 %
Superficie réservée								
2010	55,0 %		74,8 %		60,7 %		62,8 %	
2011	48,1 %		0,6 %		0,0 %		16,6 %	
Baux arrivant à expiration								
2010	14,38 \$		11,20 \$		5,16 \$		10,11 \$	
2011	15,74 \$		16,41 \$		7,12 \$		11,89 \$	
2012	17,77 \$		17,93 \$		6,16 \$		13,33 \$	
2013 et par la suite	17,99 \$		16,20 \$		7,29 \$		12,59 \$	
Total	17,07 \$		15,79 \$		6,98 \$		12,27 \$	
Loyers du marché								
2010	16,06 \$		12,53 \$		5,69 \$		11,27 \$	
2011	15,06 \$		19,23 \$		7,62 \$		12,44 \$	
2012	15,10 \$		20,13 \$		6,81 \$		13,28 \$	
2013 et par la suite	19,44 \$		18,77 \$		8,32 \$		14,16 \$	
Total	17,72 \$		18,20 \$		7,85 \$		13,50 \$	
Hausse du taux de location								
2010	11,7 %		11,9 %		10,3 %		11,5 %	
2011	(4,3) %		17,2 %		7,0 %		4,6 %	
2012	(15,0) %		12,3 %		10,6 %		(0,4) %	
2013 et par la suite	8,1 %		15,9 %		14,1 %		12,5 %	
Total	3,8 %		15,3 %		12,5 %		10,0 %	

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

	Immeubles de bureaux à Calgary		Autres immeubles de bureaux		Total	
	SLB	%	SLB	%	SLB	%
2010	66	4,9 %	238	22,9 %	304	12,8 %
2011	264	19,8 %	143	13,8 %	407	17,2 %
2012	136	10,2 %	101	9,7 %	237	10,0 %
2013	293	21,9 %	72	6,9 %	365	15,3 %
2014	53	4,0 %	68	6,6 %	121	5,1 %
2015	37	2,8 %	64	6,2 %	101	4,3 %
2016 et par la suite	417	31,2 %	280	27,0 %	697	29,3 %
	1 266	94,8 %	966	93,1 %	2 232	94,0 %
Baux au mois	2	0,1 %	16	1,5 %	18	0,8 %
Locaux inoccupés	68	5,1 %	56	5,4 %	124	5,2 %
Total de la SLB	1 336	100,0 %	1 038	100,0 %	2 374	100,0 %
Superficie réservée						
2010	25,3 %		63,3 %		55,0 %	
2011	34,1 %		74,0 %		48,1 %	

Immeubles de bureaux à Calgary

	Baux arrivant à expiration	Loyers du marché	Hausse du taux de location
2010	14,68 \$	14,80 \$	0,8 %
2011	16,95 \$	15,60 \$	(8,0) %
2012	20,46 \$	14,36 \$	(29,8) %
2013 et par la suite	19,27 \$	20,87 \$	8,3 %
Total	18,67 \$	18,75 \$	0,4 %

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.

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

Portefeuille par municipalité au 31 mars 2010 (en milliers de pi²)

Municipalité	Immeuble ¹	Type d'actif	Superficie locative	Pourcentage de participation	Quote-part de	Taux d'occupation	% % réservé ²
					la superficie locative détenue		
Acheson	53020 Range Road	Immeuble industriel	158	100 %	158	100,0 %	100,0 %
	53031 Range Road	Immeuble industriel	107	100 %	107	100,0 %	100,0 %
Acheson – total			265		265	100,0 %	100,0 %
Burnaby	Kincaid Building	Immeuble de bureaux	182	50 %	91	100,0 %	100,0 %
Burnaby – total			182		91	100,0 %	100,0 %
Calgary	10905-48th Street SE	Immeuble industriel	146	100 %	146	100,0 %	100,0 %
	417-14th Street Building	Immeuble de bureaux	18	100 %	18	100,0 %	100,0 %
	Birchcliff Energy Building	Immeuble de bureaux	68	100 %	68	100,0 %	100,0 %
	Britannia Building	Immeuble de bureaux	132	100 %	132	92,4 %	93,8 %
	Campana Place	Immeuble de bureaux	50	100 %	50	90,3 %	92,4 %
	Centre 15	Immeuble de bureaux	76	100 %	76	81,9 %	86,4 %
	Centre 70 Building	Immeuble de bureaux	132	85 %	112	93,7 %	93,7 %
	Heritage Square	Immeuble de bureaux	315	100 %	315	98,5 %	98,5 %
	Hillhurst Building	Immeuble de bureaux	63	100 %	63	71,5 %	73,8 %
	Honeywell Building	Immeuble industriel	62	100 %	62	100,0 %	100,0 %
	Horizon Heights	Commerces de détail	74	100 %	74	95,8 %	95,8 %
	Maynard Technology Centre	Immeuble industriel	153	100 %	153	100,0 %	100,0 %
	McCall Lake Industrial	Immeuble industriel	91	100 %	91	98,7 %	100,0 %
	Northwest Centre I & II	Immeuble de bureaux	78	100 %	78	100,0 %	100,0 %
	Sierra Place	Immeuble de bureaux	89	100 %	89	89,4 %	94,4 %
	Southwood Corner	Commerces de détail	121	100 %	121	85,5 %	100,0 %
	Sunridge Home Outfitters	Commerces de détail	51	100 %	51	78,5 %	100,0 %
	Sunridge Spectrum	Commerces de détail	129	100 %	129	100,0 %	100,0 %
	TransAlta Place	Immeuble de bureaux	337	100 %	337	100,0 %	100,0 %
Calgary – total			2 185		2 165	95,4 %	97,3 %
Coquitlam	King Edward Centre	Commerces de détail	82	100 %	82	100,0 %	100,0 %
Coquitlam – total			82		82	100,0 %	100,0 %
Delta	Cliveden Building	Immeuble industriel	139	50 %	70	0,0 %	100,0 %
	Delta Shoppers Mall	Commerces de détail	75	100 %	75	100,0 %	100,0 %
Delta – total			214		145	51,8 %	100,0 %
Edmonton	12810-170th Street NW	Immeuble industriel	400	100 %	400	100,0 %	100,0 %
	8220 Davies Road	Immeuble industriel	14	100 %	14	100,0 %	100,0 %
	Clareview Town Centre	Commerces de détail	56	100 %	56	100,0 %	100,0 %
	Delta Centre	Immeuble industriel	35	100 %	35	100,0 %	100,0 %
	Mayfield Industrial Plaza	Immeuble industriel	24	100 %	24	100,0 %	100,0 %
	North City Centre	Commerces de détail	109	100 %	109	97,8 %	100,0 %
	Sherwood Centre	Immeuble industriel	163	100 %	163	100,0 %	100,0 %
Edmonton – total			801		801	99,7 %	100,0 %
Edson	Edson Shoppers	Commerces de détail	20	100 %	20	100,0 %	100,0 %
Edson – total			20		20	100,0 %	100,0 %
Estevan	Estevan Sobeys	Commerces de détail	38	100 %	38	100,0 %	100,0 %
Estevan – total			38		38	100,0 %	100,0 %

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

Portefeuille par municipalité au 31 mars 2010 (en milliers de pi²) (suite)

Municipalité	Immeuble ¹	Type d'actif	Superficie locative	Pourcentage de participation	Quote-part de	Taux d'occupation	% réservé ²
					la superficie locative détenue		
Fort McMurray	100 Signal Road	Commerces de détail	14	100 %	14	100,0 %	100,0 %
	Northern Lights Shopping Centre - I	Commerces de détail	18	100 %	18	100,0 %	100,0 %
	Northern Lights Shopping Centre - II	Commerces de détail	31	100 %	31	100,0 %	100,0 %
	Signal Centre	Commerces de détail	15	100 %	15	100,0 %	100,0 %
	Tide Centre	Commerces de détail	18	100 %	18	100,0 %	100,0 %
	Woodlands Centre	Commerces de détail	63	100 %	63	100,0 %	100,0 %
Fort McMurray – total			159		159	100,0 %	100,0 %
Grande Prairie	Brick Centre	Commerces de détail	46	100 %	46	100,0 %	100,0 %
	Gateway Power Centre	Commerces de détail	61	100 %	61	92,6 %	92,6 %
	Sears Centre	Commerces de détail	131	100 %	131	100,0 %	100,0 %
Grande Prairie – total			238		238	98,1 %	98,1 %
Medicine Hat	Southview Centre	Commerces de détail	162	100 %	162	100,0 %	100,0 %
Medicine Hat – total			162		162	100,0 %	100,0 %
Moose Jaw	Moose Jaw Sobeys	Commerces de détail	38	100 %	38	100,0 %	100,0 %
Moose Jaw – total			38		38	100,0 %	100,0 %
Nanaimo	488 Albert Street	Immeuble de bureaux	30	100 %	30	100,0 %	100,0 %
	6475 Metral Drive	Immeuble de bureaux	39	100 %	39	100,0 %	100,0 %
	Aulds Corner	Commerces de détail	36	100 %	36	100,0 %	100,0 %
Nanaimo – total			105		105	100,0 %	100,0 %
Nisku	Pepeco Building	Immeuble industriel	23	100 %	23	100,0 %	100,0 %
Nisku – total			23		23	100,0 %	100,0 %
Red Deer	Bower Centre	Immeuble industriel	126	100 %	126	94,1 %	94,1 %
	Millennium Centre	Immeuble de bureaux	149	100 %	149	91,9 %	95,4 %
Red Deer – total			275		275	92,9 %	94,5 %
Regina	Capital City Centre	Commerces de détail	44	100 %	44	100,0 %	100,0 %
	East Landing Mall	Commerces de détail	41	100 %	41	95,3 %	100,0 %
	East Landing Plaza	Commerces de détail	24	100 %	24	100,0 %	100,0 %
	Fleet Street Crossing	Commerces de détail	38	100 %	38	100,0 %	100,0 %
	Shoppers Landmark Centre	Commerces de détail	49	100 %	49	100,0 %	100,0 %
	Strathcona Shoppers Centre	Commerces de détail	22	100 %	22	100,0 %	100,0 %
	West Landing Mall	Commerces de détail	39	100 %	39	100,0 %	100,0 %
Regina – total			257		257	99,3 %	100,0 %
Saskatoon	Canarama Mall	Commerces de détail	66	100 %	66	100,0 %	100,0 %
	Circle 8 Centre	Commerces de détail	77	100 %	77	100,0 %	100,0 %
	Maple Leaf Building	Immeuble industriel	163	100 %	163	100,0 %	100,0 %
Saskatoon – total			306		306	100,0 %	100,0 %
St. Albert	Liberton Square	Commerces de détail	21	100 %	21	85,1 %	100,0 %
St. Albert – total			21		21	85,1 %	100,0 %

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

Portefeuille par municipalité au 31 mars 2010 (en milliers de pi²) (suite)

Municipalité	Immeuble ¹	Type d'actif	Superficie locative	Pourcentage de participation	Quote-part de la superficie locative détenue	Taux d'occupation %	% réservé ²
Westbank/West Kelowna	Westbank Hub Centre North	Commerces de détail	250	50 %	125	99,3 %	99,3 %
	Westbank Zellers	Commerces de détail	106	100 %	106	100,0 %	100,0 %
Westbank/West Kelowna – total			356		231	99,6 %	99,6 %
Winnipeg	100 Omands Creek Boulevard	Immeuble industriel	50	100 %	50	100,0 %	100,0 %
	1000-1020 Powell Ave. & 1499-1501 King Edward Street	Immeuble industriel	27	100 %	27	55,9 %	55,9 %
	1093 Sherwin Road	Immeuble industriel	175	100 %	175	100,0 %	100,0 %
	120-144 Bannister Road	Immeuble industriel	32	100 %	32	62,5 %	62,5 %
	1420 Clarence Avenue	Immeuble industriel	17	100 %	17	100,0 %	100,0 %
	1431 Church Avenue	Immeuble industriel	51	100 %	51	100,0 %	100,0 %
	1475 King Edward Street	Immeuble industriel	5	100 %	5	0,0 %	0,0 %
	1595 Buffalo Place	Immeuble industriel	73	100 %	73	100,0 %	100,0 %
	1658-1680 Church Avenue	Immeuble industriel	91	100 %	91	100,0 %	100,0 %
	1681-1703 Dublin Avenue	Immeuble industriel	22	100 %	22	100,0 %	100,0 %
	1717 Dublin Avenue	Immeuble industriel	30	100 %	30	100,0 %	100,0 %
	1750 Inkster Boulevard	Immeuble industriel	196	100 %	196	100,0 %	100,0 %
	1810 Dublin Avenue	Immeuble industriel	22	100 %	22	100,0 %	100,0 %
	1832 King Edward Street	Immeuble industriel	74	100 %	74	100,0 %	100,0 %
	2030 Notre Dame Avenue	Immeuble industriel	108	100 %	108	70,4 %	70,4 %
	2061 & 2065 Notre Dame Ave.	Immeuble industriel	51	100 %	51	90,3 %	90,3 %
	2110-2130 Notre Dame Ave.	Immeuble industriel	82	100 %	82	94,0 %	100,0 %
	27-81 Plymouth Street	Immeuble industriel	91	100 %	91	100,0 %	100,0 %
	500 Berry Street	Immeuble industriel	8	100 %	8	100,0 %	100,0 %
	530-538 Berry Street	Immeuble industriel	11	100 %	11	100,0 %	100,0 %
	8-30 Plymouth Street	Immeuble industriel	37	100 %	37	100,0 %	100,0 %
	850 Empress Street	Immeuble industriel	26	100 %	26	100,0 %	100,0 %
	951-977 Powell Avenue	Immeuble industriel	54	100 %	54	100,0 %	100,0 %
	CDI College Building	Immeuble de bureaux	24	100 %	24	100,0 %	100,0 %
	Grain Exchange Building	Immeuble de bureaux	236	100 %	236	91,1 %	91,1 %
	Hamilton Building	Immeuble de bureaux	66	100 %	66	100,0 %	100,0 %
	Johnston Terminal	Immeuble de bureaux	72	100 %	72	99,9 %	99,9 %
	Keewatin Distribution Centre	Immeuble industriel	202	100 %	202	100,0 %	100,0 %
	MTS Call Centre Building	Immeuble de bureaux	76	100 %	76	100,0 %	100,0 %
	Poplar Industrial Park	Immeuble industriel	71	100 %	71	100,0 %	100,0 %
	Prudential Business Park 1	Immeuble industriel	42	100 %	42	100,0 %	100,0 %
	Prudential Business Park 2	Immeuble industriel	39	100 %	39	100,0 %	100,0 %
	Prudential Business Park 3	Immeuble industriel	48	100 %	48	100,0 %	100,0 %
	Reenders Square	Commerces de détail	66	100 %	66	96,2 %	96,2 %
	West Logan Place	Immeuble industriel	68	100 %	68	100,0 %	100,0 %
	Winnipeg Square	Immeuble de bureaux	547	38 %	208	99,0 %	99,0 %
	Winnipeg Square	Commerces de détail	57	38 %	22	90,2 %	91,0 %
Winnipeg – total			2 947		2 573	96,2 %	96,4 %
Total			8 674		7 995	96,2 %	97,9 %

1. Excluant des immeubles actuellement en cours de réaménagement.

2. Le pourcentage de superficie réservée est calculé en fonction des baux signés au 31 mars 2010.

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

Portefeuille par type d'actif au 31 mars 2010 (en milliers de pi²)

Type d'actif	Municipalité	Nombre d'immeubles	Quote-part de la superficie locative détenue	% de la SLB du portefeuille	Taux d'occupation %	% réservé ¹
Immeubles industriels	Acheson	2	265	3,2 %	100,0 %	100,0 %
	Calgary	4	452	5,5 %	99,7 %	100,0 %
	Delta	1	70	0,9 %	0,0 %	100,0 %
	Edmonton	5	636	7,8 %	100,0 %	100,0 %
	Nisku	1	23	0,3 %	100,0 %	100,0 %
	Red Deer	1	126	1,5 %	94,1 %	94,1 %
	Saskatoon	1	163	2,0 %	100,0 %	100,0 %
	Winnipeg	29	1 805	22,0 %	96,1 %	96,4 %
Immeubles industriels – total		44	3 540	43,2 %	95,8 %	97,9 %
Immeubles de bureaux	Burnaby	1	91	1,1 %	100,0 %	100,0 %
	Calgary	11	1 337	16,4 %	94,9 %	95,9 %
	Nanaimo	2	68	0,8 %	100,0 %	100,0 %
	Red Deer	1	149	1,8 %	91,9 %	94,9 %
	Winnipeg	6	682	8,3 %	96,6 %	96,6 %
Immeubles de bureaux – total		21	2 327	28,4 %	95,6 %	96,3 %
Commerces de détail	Calgary	4	376	4,6 %	91,6 %	99,2 %
	Coquitlam	1	82	1,0 %	100,0 %	100,0 %
	Delta	1	75	0,9 %	100,0 %	100,0 %
	Edmonton	2	165	2,0 %	98,5 %	100,0 %
	Edson	1	20	0,3 %	100,0 %	100,0 %
	Estevan	1	38	0,5 %	100,0 %	100,0 %
	Fort McMurray	6	159	1,9 %	100,0 %	100,0 %
	Grande Prairie	3	238	2,9 %	98,1 %	98,1 %
	Medicine Hat	1	162	2,0 %	100,0 %	100,0 %
	Moose Jaw	1	38	0,5 %	100,0 %	100,0 %
	Nanaimo	1	36	0,4 %	100,0 %	100,0 %
	Regina	7	257	3,1 %	99,3 %	100,0 %
	Saskatoon	2	143	1,8 %	100,0 %	100,0 %
	St. Albert	1	21	0,3 %	85,1 %	100,0 %
	Westbank / West Kelowna	2	231	2,8 %	99,6 %	99,6 %
	Winnipeg	1	87	1,1 %	94,7 %	94,9 %
Commerces de détail – total		35	2 128	26,1 %	97,7 %	99,4 %
		100	7 995	97,7 %	96,2 %	97,9 %

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/taux d'occupation ¹
Immeuble industriel	Airdrie	1	25	0,3 %	Airdrie Flex-Industrial	16,7 %
Immeuble de bureaux	Burnaby	1	47	0,6 %	Willingdon Green	56,4 %
Commerces de détail	Nanaimo	1	54	0,6 %	6461 Metral Drive	40,9 %
Immeuble industriel	Winnipeg	1	65	0,8 %	801 Century Street	46,8 %
Immeubles en cours de réaménagement – total		4	191	2,3 %		43,5 %
Portefeuille – total		104	8 186	100,0 %		

1. Le pourcentage de superficie réservée est calculé en fonction des baux signés au 31 mars 2010.

FAITS SAILLANTS DU PREMIER TRIMESTRE DE 2010

CROISSANCE DU PORTEFEUILLE

Au premier trimestre de 2010, Artis a acquis huit immeubles commerciaux.

	Immeubles de bureaux		Commerces de détail		Immeubles industriels		Total	
	Nombre d'immeubles	Milliers de pi ²	Nombre d'immeubles	Milliers de pi ²	Nombre d'immeubles	Milliers de pi ²	Nombre d'immeubles	Milliers de pi ²
Portefeuille d'immeubles au 31 décembre 2009	22	2 374	34	1 948	40	2 492	96	6 814
Acquisitions d'immeubles au premier trimestre de 2010	-	-	2	231	6	1 138	8	1 369
Ajustements ¹	-	-	-	3	-	-	-	3
Portefeuille d'immeubles au 31 mars 2010	22	2 374	36	2 182	46	3 630	104	8 186

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

Acquisitions d'immeubles :

Au premier trimestre de 2010, Artis a fait l'acquisition de Westbank Zellers, un immeuble de commerces de détail situé à Westbank/West Kelowna, en Colombie-Britannique, du Maple Leaf Building, un immeuble industriel situé à Saskatoon, en Saskatchewan et du Sherwood Centre, un immeuble industriel situé à Edmonton, en Alberta. Tous ces immeubles sont entièrement loués. Artis a acquis le portefeuille d'immeubles industriels de l'Alberta, qui se compose de quatre immeubles industriels de nouvelle génération, lesquels sont entièrement loués et sont situés à Edmonton, Calgary et Acheson, en Alberta. Artis a également fait l'acquisition d'une participation de 50 % dans Westbank Hub Centre North, un immeuble de commerces de détail situé à Westbank/West Kelowna, en Colombie-Britannique, lequel est loué à 99,3 %.

ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

Placement de titres :

Le 26 janvier 2010, Artis a émis 4 600 000 parts au prix de 11,00 \$ la part, pour un produit brut totalisant 50 600 \$. À cette même date, le consortium financier a exercé en totalité son option de surallocation, et 690 000 parts supplémentaires ont été émises, pour un produit brut de 7 590 \$.

Le 16 mars 2010, Artis a émis 4 450 000 parts au prix de 11,25 \$ la part, pour un produit brut totalisant 50 063 \$. Le 23 mars 2010, le consortium financier a exercé en totalité son option de surallocation, et 667 500 parts supplémentaires ont été émises, pour un produit brut de 7 509 \$.

Financement par emprunt et remboursement de la dette :

Au cours du premier trimestre de 2010, Artis a remboursé le solde en cours de la ligne de crédit ainsi qu'un prêt hypothécaire accordé par le vendeur de 20 000 \$. Artis a refinancé un prêt hypothécaire arrivé à échéance de 5 672 \$ et l'a remplacé par un nouveau prêt hypothécaire de 8 840 \$.

DISTRIBUTIONS

Au premier trimestre de 2010, Artis a versé des distributions totales de 12 345 \$ aux porteurs de parts, dont une tranche de 944 \$ 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 31 mars	
	2010	2009
Produits	37 307 \$	34 606 \$
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	25 669 \$	23 586 \$
Bénéfice (perte) pour le trimestre	479 \$	(13 531) \$
Bénéfice (perte) par part, de base	0,01 \$	(0,42) \$
Distributions (incluant les parts de catégorie B)	12 345 \$	8 928 \$
Distributions par part	0,27 \$	0,27 \$
Bénéfice distribuable	13 787 \$	13 898 \$
Bénéfice distribuable par part	0,32 \$	0,42 \$
Bénéfice distribuable – ratio de distribution	84,4 %	64,3 %
Fonds provenant de l'exploitation	14 100 \$	14 245 \$
Fonds provenant de l'exploitation par part	0,33 \$	0,43 \$
Fonds provenant de l'exploitation – ratio de distribution	81,8 %	62,8 %
Nombre moyen pondéré de parts :		
Nombre moyen pondéré de parts (de base)	43 105	32 386
Nombre moyen pondéré de parts (de base) incluant les parts de catégorie B	43 105	33 107

Artis a fait l'acquisition de huit immeubles productifs de revenus au premier trimestre de 2010 et de 16 immeubles productifs de revenus au cours de l'exercice 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 2 701 \$, ou 7,8 %, au premier trimestre de 2010, par rapport au premier trimestre de 2009. Le bénéfice net d'exploitation des immeubles tiré des activités poursuivies s'est accru de 2 083 \$, ou 8,8 %, par rapport au premier trimestre de 2009.

Le bénéfice distribuable a diminué de 111 \$, ou 0,8 %, par rapport au premier trimestre de 2009. Les fonds provenant de l'exploitation ont reculé de 145 \$, ou 1,0 %, par rapport au premier trimestre de 2009. Ces baisses sont dues à l'incidence des cessions qui ont eu lieu en 2009 et au règlement de la convention relative à Interplex II, lequel a été partiellement contrebalancé par les acquisitions réalisées en 2009 et au premier trimestre de 2010. Le bénéfice distribuable par part de base a diminué de 0,10 \$, ou 23,8 %, par rapport aux résultats du premier trimestre de 2009. Les fonds provenant de l'exploitation de base ont diminué de 0,10 \$, ou 23,3 %, par rapport aux résultats du premier 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 bénéfice distribuable et des fonds provenant de l'exploitation a augmenté, ce qui a contribué à la baisse des résultats par part au chapitre du bénéfice distribuable et des fonds provenant de l'exploitation.

ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION

en milliers de dollars, sauf les montants par part

	Trimestres terminés les 31 mars			
	2010	% des produits	2009	% des produits
Produits	37 307 \$		34 606 \$	
Charges d'exploitation des immeubles	11 638	31,2 %	11 020	31,8 %
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	25 669	68,8 %	23 586	68,2 %
Intérêts	10 422	27,9 %	9 867	28,5 %
	15 247		13 719	
Charges :				
Siège social	1 224	3,3 %	1 201	3,5 %
Amortissement	13 464		15 582	
Perte non réalisée au titre des dérivés sur marchandises	80		204	
	14 768		16 987	
Bénéfice (perte) avant les éléments suivants	479		(3 268)	
Charge d'impôts futurs	-		(10 895)	
Part des porteurs sans contrôle	-		(5)	
Bénéfice provenant des activités abandonnées	-		637	
Bénéfice (perte) pour le trimestre	479 \$		(13 531) \$	
Bénéfice (perte) par part, de base	0,01 \$		(0,42) \$	
Bénéfice (perte) par part, dilué(e)	0,01 \$		(0,42) \$	
Nombre moyen pondéré de parts :				
De base	43 105		32 386	
Dilué	43 110		32 386	

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 premier trimestre de 2010, des ajustements de loyer de 443 \$ ont été comptabilisés, comparativement à 409 \$ au premier trimestre de 2009.

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. Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2009, deux importants locataires de la FPI ont mis fin à leur bail, et par conséquent, la FPI a comptabilisé un ajustement de 907 \$ à l'égard de ses produits nets. Artis a cédé neuf immeubles commerciaux en 2009, ce qui a entraîné une diminution des actifs et des passifs incorporels. Artis a par ailleurs acquis huit immeubles commerciaux au cours du premier trimestre de 2010 et 16 immeubles commerciaux en 2009; comme les loyers existants de certaines de ces acquisitions étaient considérés comme inférieurs au marché, les actifs et les passifs incorporels ont augmenté. Par conséquent, au premier trimestre de 2010, les ajustements apportés aux loyers du marché se sont élevés à 2 762 \$ comparativement à 3 959 \$ au premier trimestre de 2009.

Au premier trimestre de 2010, la FPI a comptabilisé un amortissement de 104 \$ en réduction des produits provenant des mesures incitatives à la prise à bail, comparativement à 65 \$ au premier trimestre de 2009.

Des intérêts créditeurs de 452 \$ sont compris dans les produits du premier trimestre de 2010, comparativement à 461 \$ au premier trimestre de 2009.

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 31 mars	
	2010	2009
Produits	33 571 \$	33 229 \$
Charges d'exploitation des immeubles	10 633	10 783
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	22 938	22 446
Ajouter (déduire) les ajustements aux produits hors trésorerie :		
Ajustement de loyers selon la formule linéaire	(322)	(363)
Amortissement des mesures incitatives à la prise à bail	101	64
Loyers supérieurs et inférieurs au marché	(2 564)	(3 158)
Bénéfice net d'exploitation des immeubles moins les ajustements aux produits hors trésorerie	20 153 \$	18 989 \$

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

Au premier trimestre de 2010, le bénéfice net d'exploitation des immeubles d'Artis a augmenté de 492 \$, ou de 2,2 %, par rapport au premier trimestre de 2009. En outre, son bénéfice net d'exploitation des immeubles, moins les ajustements aux produits hors trésorerie, a augmenté de 1 164 \$, ou de 6,1 %, par rapport au premier trimestre de 2009. Selon la comptabilité de trésorerie, les immeubles comparables du portefeuille ont affiché une croissance positive, tant par type d'actif que par province. La croissance trimestrielle d'un exercice à l'autre, selon la comptabilité de trésorerie, tient essentiellement à l'augmentation des loyers et des taux d'occupation des immeubles de bureaux en Alberta et à Winnipeg, aux sommes reçues au cours du trimestre à l'égard de la résiliation de bail d'un immeuble de bureaux à Winnipeg, ainsi qu'à l'augmentation des loyers de commerces de détail situés en Alberta et en Saskatchewan. Ces résultats ne comprennent pas l'incidence de la croissance réalisée au chapitre du renouvellement des baux et du taux d'occupation pour les immeubles acquis au cours de l'exercice 2009 ou en 2010.

Au 31 mars 2010, le taux d'occupation des immeubles comparables avait augmenté de 0,3 % par rapport à celui comptabilisé au 31 mars 2009. Une hausse du taux d'occupation a été comptabilisée pour l'Alberta et le Manitoba, ainsi que pour l'ensemble des immeubles de bureaux.

Comparaison des taux d'occupation des immeubles comparables¹

Par province

	Aux 31 mars	
	2010	2009
Manitoba	97,4 %	97,1 %
Saskatchewan	99,6 %	99,8 %
Alberta	95,9 %	95,6 %
Colombie-Britannique	100,0 %	100,0 %
Total	96,9 %	96,6 %

Par type d'actif

	Aux 31 mars	
	2010	2009
Immeubles industriels	98,2 %	98,4 %
Immeubles de bureaux	95,3 %	94,1 %
Commerces de détail	97,6 %	98,1 %
Total	96,9 %	96,6 %

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

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

Au premier trimestre de 2010, les produits et le bénéfice net d'exploitation des immeubles tirés des activités poursuivies ont augmenté, et ce, tant en ce qui a trait aux immeubles de bureaux qu'aux immeubles industriels compris dans le portefeuille.

Le bénéfice net d'exploitation des immeubles de bureaux a augmenté d'environ 8,0 %. Une importante partie de l'augmentation tient à l'incidence de l'acquisition du Kincaid Building en décembre 2009. La croissance du bénéfice net d'exploitation des immeubles de bureaux tient également à la hausse des taux d'occupation, à la baisse des mesures incitatives à la location, à une somme non récurrente de 163 \$ reçue à la résiliation d'un bail au cours du trimestre et à l'échéancier des ajustements apportés aux recouvrements de charges d'exploitation.

Le bénéfice net d'exploitation des immeubles industriels a augmenté d'approximativement 47,0 %. La croissance liée aux immeubles industriels compris dans le portefeuille tient essentiellement aux activités d'acquisition en 2009 et en 2010. La croissance des produits tirés de la location du portefeuille d'immeubles industriels a été contrebalancée par la perte de locataires au premier trimestre de 2010 dans deux immeubles industriels à Winnipeg.

Le bénéfice net d'exploitation des commerces de détail a augmenté d'approximativement 3,0 %. Cette hausse tient aux acquisitions réalisées en 2010 et aux activités de location dans le portefeuille de commerces de détail. Cependant, cette croissance du bénéfice net d'exploitation des immeubles a été ralentie par un ajustement non récurrent d'environ 684 \$ apporté aux produits comptabilisés au premier trimestre de 2009. Cet ajustement a trait à la radiation d'actifs de location incorporels aux termes de la résiliation anticipée d'un bail de l'immeuble situé au 6461 Metral Drive, actuellement en cours de réaménagement.

Trimestres terminés les 31 mars						
	2010			2009		
	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels
Produits	11 966 \$	18 502 \$	6 786 \$	12 351 \$	17 611 \$	4 625 \$
Charges d'exploitation des immeubles	3 461	5 782	2 395	3 576	5 798	1 646
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	8 505 \$	12 720 \$	4 391 \$	8 775 \$	11 813 \$	2 979 \$
<i>Quote-part du bénéfice net d'exploitation des immeubles</i>	33,2 %	49,7 %	17,1 %	37,2 %	50,1 %	12,7 %

BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES PAR PROVINCE

Au premier 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 premier trimestre de 2009.

Le bénéfice net d'exploitation des immeubles au Manitoba a augmenté de 41,0 %. Cette augmentation tient essentiellement à l'incidence des acquisitions d'immeubles réalisées en 2009. La croissance du bénéfice net d'exploitation des immeubles situés au Manitoba tient également à la hausse des taux d'occupation et à la baisse des mesures incitatives à la location au titre des activités poursuivies, ainsi qu'à une somme non récurrente de 163 \$ versée à la résiliation d'un bail au cours du trimestre.

Le bénéfice net d'exploitation des immeubles en Saskatchewan a augmenté de 26,0 %. Cette augmentation tient essentiellement à l'incidence de l'acquisition du Maple Leaf Building en 2010. La croissance du bénéfice net d'exploitation des immeubles en Saskatchewan tient également à la hausse plus marquée que prévu du taux d'occupation des commerces de détail.

Le bénéfice net d'exploitation des immeubles en Alberta est essentiellement demeuré inchangé. Les immeubles situés dans cette province ont affiché un rendement pratiquement égal à celui de l'exercice précédent et la forte croissance du bénéfice net d'exploitation des immeubles de 243 \$ tient aux acquisitions réalisées en 2010. Cependant, cette croissance du bénéfice net d'exploitation des immeubles a été ralentie par un ajustement non récurrent d'environ 223 \$ apporté aux produits comptabilisés au premier trimestre de 2009. Cet ajustement a trait à la radiation d'actifs de location incorporels aux termes de la résiliation anticipée d'un bail à l'immeuble Heritage Square et à la renégociation de bail qui s'en est suivie.

Le bénéfice net d'exploitation des immeubles en Colombie-Britannique a augmenté d'approximativement 3,0 %. Les acquisitions réalisées en 2009 et en 2010 ont favorisé la croissance. Cependant, cette croissance a été largement contrebalancée par la perte de locataires aux immeubles 6461 Metral Drive et Willingdon Green, lesquels sont actuellement en cours de réaménagement.

Trimestres terminés les 31 mars								
	2010				2009			
	Manitoba	Saskatchewan	Alberta	Colombie- Britannique	Manitoba	Saskatchewan	Alberta	Colombie- Britannique
Produits	8 430 \$	3 493 \$	22 549 \$	2 782 \$	6 393 \$	2 927 \$	22 504 \$	2 763 \$
Charges d'exploitation des immeubles	3 514	949	6 269	906	2 907	908	6 257	948
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	4 916 \$	2 544 \$	16 280 \$	1 876 \$	3 486 \$	2 019 \$	16 247 \$	1 815 \$
<i>Quote-part du bénéfice net d'exploitation des immeubles</i>	19,2 %	9,9 %	63,6 %	7,3 %	14,8 %	8,6 %	68,9 %	7,7 %

TAUX D'OCCUPATION DU PORTEFEUILLE ET ACTIVITÉS DE LOCATION

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 du portefeuille d'Artis au 31 mars 2010 était de 96,2 % (excluant les immeubles actuellement en cours de réaménagement), par rapport à 96,6 % au 31 décembre 2009 et à 95,8 % au 31 mars 2009. Au 31 mars 2010, le taux d'occupation, compte tenu des baux signés relativement aux locaux libres, était de 97,9 %. En ce qui concerne la superficie de 191 000 pieds carrés actuellement en cours de réaménagement, des baux ont été signés relativement à 43,5 % de la superficie locative.

Artis surveille les fluctuations des taux d'occupation moyens pondérés d'une période à l'autre en ce qui a trait aux activités de renouvellement. Au premier trimestre de 2010, le taux de croissance des renouvellements s'est chiffré à 3,3 %, contre 19,9 % au premier trimestre de 2009. Au cours du premier trimestre de 2010, une croissance positive a été comptabilisée en ce qui a trait aux commerces de détail et aux immeubles industriels. Dans le cas des immeubles de bureaux, une diminution essentiellement imputable à la baisse des loyers de certains immeubles de bureaux à Calgary a été comptabilisée. Dans l'ensemble, une croissance positive a été comptabilisée en Alberta, tout comme au Manitoba, en Saskatchewan et en Colombie-Britannique.

Artis surveille également les fluctuations des taux d'occupation moyens pondérés d'une période à l'autre pour toutes les activités de location de la période. Au premier trimestre de 2010, les taux d'occupation moyens pondérés liés à l'ensemble des activités pour la période ont diminué de 2,0 %, contre une croissance de 15,9 % au premier trimestre de 2009. Une croissance positive a été comptabilisée en ce qui a trait aux commerces de détail et aux immeubles industriels, dans toutes les provinces à l'exception de l'Alberta. En ce qui concerne les immeubles en Alberta, les résultats sont faussés pour cette période en raison de la baisse des loyers des immeubles de bureaux.

	Trimestre terminé le 31 mars 2010		Trimestre terminé le 31 mars 2009	
	Pi ²	Taux de location en vigueur	Pi ²	Taux de location en vigueur
Nouvelle location/ renouvellement	360 174	8,91 \$	208 628	15,44 \$
Échéance	285 989	9,09 \$	268 070	13,32 \$
Variation		(0,18) \$		2,12 \$
Variation en %		(2,0) %		15,9 %
Variation en % pour les renouvellements uniquement		3,3 %		19,9 %

Les activités immobilières d'Artis sont réparties entre les quatre provinces de l'Ouest et les immeubles de bureaux, les commerces de détail et les immeubles industriels. Au 31 mars 2010, les trois principaux types d'actifs du 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 23,3 % de l'ensemble du portefeuille par SLB. Le taux d'occupation du marché des immeubles industriels à Winnipeg, tel qu'il est publié par CBRE, était d'environ 4,2 % au 31 mars 2010, comparativement à 4,9 % à la fin de 2009. Il s'agit d'une baisse par rapport au sommet de 5,2 % atteint au 30 septembre 2009, soit le taux le plus élevé des sept dernières années. Les taux de location ont augmenté et sont passés de 5,76 \$ le pied carré à 6,00 \$ le pied carré. Artis détient un immeuble industriel situé à Winnipeg; cet immeuble, dont la superficie est de 64 690 pieds carrés, est considéré comme en cours de réaménagement. Un nouveau contrat de location a été signé relativement à 46,8 % de cette superficie. Le taux d'occupation des autres immeubles de ce segment du portefeuille était de 96,1 % au 31 mars 2010, soit une baisse par rapport à 99,1 % au 31 décembre 2009, laquelle tient essentiellement à la résiliation anticipée d'un bail en raison de la faillite d'un locataire. D'ici la fin de 2010, la superficie de 281 146 pieds carrés viendra à échéance, ce qui représente 3,6 % de la SLB du portefeuille; une proportion de 59,5 % 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 3,3 % de la SLB du portefeuille.

Les immeubles de bureaux de Calgary représentent 16,3 % de l'ensemble du portefeuille en termes de SLB. Les immeubles de bureaux d'Artis sont des immeubles de catégories A, B et C, situés dans le centre-ville, en périphérie de la ville et en banlieue. Le taux d'occupation total du marché des immeubles de bureaux à Calgary, tel qu'il est publié par CBRE, s'élevait à 9,4 % au 31 mars 2010, par rapport à 9,4 % au 31 décembre 2009. Au premier trimestre de 2010, un taux d'occupation positif a été comptabilisé sur le marché des immeubles de bureaux à Calgary et dans la sous-catégorie des immeubles de bureaux du centre-ville; la hausse du taux d'occupation semble avoir été stimulée par l'intérêt et la demande renouvelés des locataires, après plusieurs trimestres léthargiques. Toutefois, l'offre devrait croître d'ici 2012. La direction est d'avis que les taux d'occupation continueront d'augmenter et que les taux demeureront sous pression jusqu'à ce que l'offre de nouveaux locaux soit absorbée. Au 31 mars 2010, le taux d'occupation des immeubles de bureaux d'Artis situés à Calgary était de 94,9 %, et des baux avaient été signés

relativement à 19,0 % des locaux vacants, soit une légère hausse par rapport au taux d'occupation de 94,4 % enregistré à la fin de décembre 2009. Des contrats de location couvrant une superficie de 66 392 pieds carrés viendront à échéance au cours du reste de l'exercice 2010, ce qui représente 0,9 % de la SLB du portefeuille; une proportion de 25,3 % de ces contrats a été renouvelée. Des contrats de location couvrant une superficie de 263 915 pieds carrés viendront à échéance en 2011, ce qui représente 3,4 % de la SLB du portefeuille; une proportion de 34,1 % de ces contrats a été renouvelée. Des contrats de location couvrant environ 32,9 % de la SLB des immeubles de bureaux de Calgary viendront à échéance en 2016 ou par la suite, tandis qu'une proportion de 27,0 % viendra à échéance en 2020 ou par la suite.

Les immeubles de bureaux de Winnipeg représentent 8,3 % 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 8,5 % au 31 mars 2010, comparativement à 8,1 % au 31 décembre 2009. Au premier trimestre de 2010, les taux d'inoccupation ont augmenté en raison de l'entrée sur le marché des banlieues de nouveaux locaux de bureaux et locaux à sous-louer. Toutefois, grâce à la stabilité de l'économie et au faible nombre de nouvelles mises en chantier sur le marché, les taux de location et d'occupation devraient croître. Le portefeuille d'immeubles de bureaux situés à Winnipeg de la FPI a affiché un bon rendement, le taux d'inoccupation étant de 3,4 % au 31 mars 2010, comparativement à 3,6 % au 31 décembre 2009. Des contrats de location couvrant une superficie de 168 356 pieds carrés viendront à échéance au cours du reste de l'exercice 2010, ce qui représente 2,2 % de la SLB du portefeuille; une proportion de 76,4 % de ces contrats a été renouvelée. Des contrats de location couvrant une superficie de 134 056 pieds carrés viendront à échéance en 2011, ce qui représente 1,7 % de la SLB du portefeuille; une proportion de 78,8 % 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 accrues par rapport au premier trimestre de 2009 en raison du financement hypothécaire additionnel obtenu dans le cadre des acquisitions en 2009 et au premier trimestre de 2010 et de l'émission de débetures convertibles supplémentaires depuis le premier 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 pour le trimestre terminé le 31 mars 2010 était de 5,51 %, comparativement à 5,51 % au premier trimestre de 2009. Le taux d'intérêt nominal moyen pondéré au 31 mars 2010 se chiffrait à 5,37 %, comparativement à 5,41 % au 31 mars 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 1 870 \$ sur la valeur comptable des débetures en circulation au premier trimestre de 2010, par rapport à 1 105 \$ au premier trimestre de 2009.

CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

	Trimestres terminés les 31 mars	
	2010	2009
Frais comptables, frais juridiques et frais de consultation	118 \$	167 \$
Frais de services-conseils	754	661
Frais de société ouverte	189	170
Charge liée à la rémunération à base de parts	11	61
Frais généraux et d'administration	152	142
Total des charges du siège social	1 224 \$	1 201 \$

Les charges du siège social se sont élevées à 1 224 \$ ou 3,3 % des produits bruts, au premier trimestre de 2010, contre 1 201 \$, ou 3,5 % des produits bruts, au premier 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 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 6 714 \$ au premier trimestre de 2010, contre 7 480 \$ au premier trimestre de 2009. 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 premier trimestre de 2010, Artis a inscrit une charge de 6 007 \$ au titre de l'amortissement des actifs incorporels, contre 8 453 \$ au premier trimestre de 2009.

Au premier 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 716 \$, contre 705 \$ au premier trimestre de 2009.

PERTE NON RÉALISÉE AU TITRE DES DÉRIVÉS SUR MARCHANDISES

Conformément aux PCGR, la FPI a comptabilisé, au premier trimestre de 2010, une perte non réalisée au titre des dérivés sur marchandises de 80 \$, contre 204 \$ au premier trimestre de 2009 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 bénéfices des fiducies cotées ou négociées en Bourse, comme il est expliqué ci-dessous, l'impôt sur le bénéfice réalisé par la FPI et distribué annuellement aux porteurs de parts n'était pas et ne devait pas être perçu auprès de la FPI, mais auprès des porteurs de parts. À des fins de présentation de l'information financière, le droit à la déduction fiscale des distributions de la FPI était traité comme une exception, puisque la FPI a distribué, et s'est engagée à continuer de distribuer, tous ses bénéfices imposables à ses porteurs de parts.

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

Les nouvelles règles relatives aux EIPD ne s'appliquent pas aux fiducies de placement immobilier qui satisfont aux conditions prescrites relativement à la nature de leurs actifs et de leurs bénéfices (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 bénéfices 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 terminé le 31 mars 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 31 mars 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.

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 31 mars	
	2010	2009
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	16 996 \$	7 709 \$
Ajouter (déduire) l'amortissement des éléments suivants :		
Matériel de bureau	(27)	(25)
Loyers supérieurs au marché	(57)	(73)
Loyers inférieurs au marché	2 819	4 032
Mesures incitatives à la prise à bail et frais de location	(716)	(705)
Mesures incitatives à la prise à bail amorties par imputation aux produits	(104)	(65)
Emprunts hypothécaires supérieurs au marché	46	45
Ajouter : ajustement des loyers selon la formule linéaire	443	409
Ajouter (déduire) les éléments suivants :		
Variation des éléments hors trésorerie liés à l'exploitation	(5 400)	2 475
Frais de financement, non attribuables aux débetures, compris dans les intérêts débiteurs	(213)	(204)
Autre ajustement		
Loyers provenant d'un immeuble ¹	-	300
Bénéfice distribuable pour le trimestre	13 787 \$	13 898 \$
Bénéfice distribuable par part		
De base	0,32 \$	0,42 \$
Dilué	0,31 \$	0,41 \$
Nombre moyen pondéré de parts		
De base ²	43 105	33 107
Dilué ²	49 402	36 189

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 31 mars	
	2010	2009
Gain (perte) pour le trimestre	479 \$	(13,531) \$
Ajouter (déduire) :		
Amortissement (déduction faite de l'amortissement des frais de location)	12 721	15,933
Accroissement de la composante passif des débetures convertibles	496	362
Charge liée à la rémunération à base de parts	11	61
Gain à la cession d'immeubles productifs de revenus	-	(591)
Charge d'impôts futurs	-	11,127
Autres ajustements		
Loyers provenant d'un immeuble ¹	-	300
Part des porteurs sans contrôle ²		33
Perte non réalisée au titre des dérivés sur marchandises ³	80	204
Bénéfice distribuable pour le trimestre	13 787 \$	13 898 \$

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. Une perte non réalisée liée à la variation de la juste valeur des dérivés sur marchandises n'est pas comprise dans le bénéfice distribuable.

Au premier trimestre de 2010, le bénéfice distribuable a diminué de 111 \$, ou 0,8 %, par rapport au premier trimestre de 2009. Au premier trimestre de 2009, le bénéfice distribuable comprenait des produits de 907 \$ liés à la résiliation du bail de deux importants locataires. En outre, le bénéfice distribuable a reculé en raison de l'incidence des cessions en 2009 et de la réduction des loyers provenant d'un immeuble découlant du règlement de la convention d'Interplex II, partiellement contrebalancée par les acquisitions réalisées en 2009 et au premier trimestre de 2010. Le bénéfice distribuable de base par part a diminué de 0,10 \$, ou 23,8 %, par rapport au premier trimestre de 2009. Sur une base diluée, le bénéfice distribuable a diminué de 0,10 \$, ou 24,4 %, par rapport au premier 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 augmenté, ce qui a contribué à la baisse des résultats par part au chapitre du bénéfice distribuable.

Le bénéfice distribuable du premier trimestre de 2010 pourrait ne pas être représentatif des résultats futurs en raison des nouvelles acquisitions d'immeubles productifs de revenus, ainsi que de l'émission de nouvelles parts et de débetures convertibles.

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 »).

	Trimestre terminé le 31 mars	Exercice terminé le 31 décembre	Exercice terminé le 31 décembre
	2010	2009	2008
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	16 996 \$	41 113 \$	40 963 \$
Bénéfice net (perte nette)	479 \$	(9 189) \$	(6 952) \$
Distributions déclarées	12 345 \$	36 998 \$	35 123 \$
Excédent des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation par rapport aux distributions déclarées	4 651 \$	4 115 \$	5 840 \$
Excédent des distributions déclarées par rapport au bénéfice net (à la perte nette)	(11 866) \$	(46 187) \$	(42 075) \$

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2010, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont excédé de 4 651 \$ les distributions déclarées.

Pour le trimestre terminé le 31 mars 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 31 mars	
	2010	2009
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	16 996 \$	7 709 \$
Ajouter (déduire) l'amortissement des éléments suivants :		
Matériel de bureau	(27)	(25)
Loyers supérieurs au marché	(57)	(73)
Loyers inférieurs au marché	2 819	4 032
Emprunts hypothécaires supérieurs au marché	46	45
Ajouter :		
Ajustement des loyers selon la formule linéaire	443	409
Déduire les éléments suivants :		
Accroissement de la composante passif des débetures convertibles	(496)	(362)
Charge liée à la rémunération à base de parts	(11)	(61)
Amortissement des frais de financement compris dans les intérêts	(213)	(204)
Variation des éléments hors trésorerie liés à l'exploitation	(5 400)	2 475
Autre ajustement		
Loyers provenant d'un immeuble ¹	-	300
Fonds provenant de l'exploitation pour le trimestre	14 100 \$	14 245 \$
Fonds provenant de l'exploitation par part		
De base	0,33 \$	0,43 \$
Dilués	0,32 \$	0,42 \$
Nombre moyen pondéré de parts :		
De base ²	43 105	33 107
Dilué ²	47 447	34 234

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 31 mars	
	2010	2009
Bénéfice (perte) pour le trimestre	479 \$	(13 531) \$
Ajouter l'amortissement des éléments suivants :		
Immeubles productifs de revenus	6 714	7 480
Contrats de location en vigueur acquis	6 007	8 451
Relations clients	-	2
Mesures incitatives à la prise à bail et frais de location	716	705
Mesures incitatives à la prise à bail amorties par imputation aux produits	104	65
Gain à la cession d'immeubles productifs de revenus	-	(591)
Charge d'impôts futurs	-	11 127
Autres ajustements		
Loyers provenant d'un immeuble ¹	-	300
Part des porteurs sans contrôle ²	-	33
Perte non réalisée au titre des dérivés sur marchandises ³	80	204
Fonds provenant de l'exploitation pour le trimestre	14 100 \$	14 245 \$

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. Une perte non réalisée liée à la variation de la juste valeur des dérivés sur marchandises n'est pas comprise dans les fonds provenant de l'exploitation.

Au premier trimestre de 2010, les fonds provenant de l'exploitation ont diminué de 145 \$, ou 1,0 %, par rapport au premier trimestre de 2009. Au premier trimestre de 2009, les produits comprenaient un montant de 907 \$ liés à la résiliation du bail de deux importants locataires. En outre, la baisse des fonds provenant de l'exploitation s'explique par l'incidence des cessions effectuées en 2009 et par la réduction des loyers provenant d'un immeuble découlant du règlement de la convention d'Interplex II, laquelle a été partiellement contrebalancée par les acquisitions réalisées en 2009 et au premier trimestre de 2010. Les fonds provenant de l'exploitation de base par part ont diminué de 0,10 \$, ou 23,3 %, par rapport au premier trimestre de 2009. Sur une base diluée, les fonds provenant de l'exploitation par part ont diminué de 0,10 \$, ou 23,8 %, par rapport au premier 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 augmenté, ce qui a contribué à la baisse des résultats par part au chapitre des fonds provenant de l'exploitation.

Les fonds provenant de l'exploitation du premier trimestre de 2010 pourraient ne pas être représentatifs des résultats futurs en raison de l'incidence des nouvelles acquisitions d'immeubles productifs de revenus, ainsi que de l'émission de nouvelles parts et de débentures convertibles.

ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE

ACTIF

	31 mars 2010	31 décembre 2009	Augmentation
Immeubles productifs de revenus	1 123 693 \$	991 700 \$	131 993 \$
Autres actifs, y compris les actifs incorporels	186 945	162 247	24 698
Trésorerie, équivalents de trésorerie et trésorerie détenue en fiducie	40 399	36 262	4 137
	1 351 037 \$	1 190 209 \$	160 828 \$

Immeubles productifs de revenus et actifs incorporels connexes :

L'augmentation des actifs découle de l'acquisition des huit immeubles commerciaux suivants, en plus de l'amortissement comptabilisé au cours du trimestre terminé le 31 mars 2010 :

Immeuble	Emplacement	Date d'acquisition	Type
Westbank Zellers ¹	3571 Old Okanagan Highway, Westbank / West Kelowna, C.B.	14 janvier 2010	Commerces de détail
Maple Leaf Building	1015 - 64th Street East, Saskatoon, SK	29 janvier 2010	Immeuble industriel
Sherwood Centre	4103 - 84th Avenue, Edmonton, AB	29 janvier 2010	Immeuble industriel
Portefeuille d'immeubles industriels de l'Alberta ²	Divers emplacements en Alberta	30 mars 2010	Immeuble industriel
Westbank Hub Centre North ^{1, 3}	Elk Road et Louie Drive – Coté nord de Highway 97, Westbank / West Kelowna, C.B.	31 mars 2010	Commerces de détail

1. La FPI a acquis des droits de tenure à bail dans ces immeubles.

2. Le portefeuille d'immeubles industriels de l'Alberta se compose de deux immeubles à locataire unique et de deux immeubles à locataires multiples.

3. La FPI a acquis une participation de 50 % dans cet immeuble, qui est comptabilisée selon la méthode de la consolidation proportionnelle dans les comptes de la FPI.

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.

	Trimestres terminés les 31 mars	
	2010	2009
Contrepartie en espèces	56 292 \$	-
Nouveaux emprunts hypothécaires ou emprunts hypothécaires pris en charge, déduction faite des frais de financement reportés	103 323	-
Actif net acquis	159 615 \$	- \$
Attribué aux immeubles productifs de revenus	136 939 \$	-
Attribué aux autres actifs	27 215	-
Attribué aux passifs incorporels	(4 539)	-
Actif net acquis	159 615 \$	- \$

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 ou tenure à bail spécifique. Ces améliorations sont amorties sur la durée de vie utile des actifs visés.

Au premier trimestre de 2010, les dépenses en immobilisations ont totalisé 1 768 \$, contre 89 \$ au premier trimestre de 2009. Ce résultat tient compte des dépenses en immobilisations de 790 \$ liées au réaménagement de l'immeuble Willingdon Green à Burnaby, en Colombie-Britannique, et de l'immeuble Airdrie, à Airdrie, en Alberta ainsi qu'à l'achèvement des travaux visant l'aménagement d'une superficie additionnelle de 3 500 pieds carrés pour l'immeuble de commerces de détail North City Centre à Edmonton, en Alberta. Artis a loué à l'avance la totalité de cette nouvelle superficie. La tranche restante de 978 \$ des dépenses en immobilisations a trait principalement aux travaux de réfection des toitures d'un immeuble industriel et au remplacement du dispositif de refroidissement d'un immeuble de bureaux.

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

Au 31 mars 2010, les autres actifs de la FPI comprenaient un montant de 14 622 \$ 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 premier trimestre de 2010, Artis a engagé des frais au titre de mesures incitatives à la prise à bail et de frais de location de 1 262 \$, contre 2 959 \$ au premier trimestre de 2009.

	Trimestres terminés les 31 mars	
	2010	2009
Mesures incitatives à la prise à bail	873 \$	2 433 \$
Commissions de renouvellement des baux	389	526
Total	1 262 \$	2 959 \$

Actif d'impôts futurs :

La FPI est d'avis qu'elle a satisfait aux conditions relatives aux FPI tout au long du trimestre terminé le 31 mars 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 43 576 \$ au 31 mars 2010 (39 032 \$ au 31 décembre 2009).

Acomptes sur des immeubles productifs de revenus :

Au 31 mars 2010, Artis a versé 3 309 \$ à titre d'acomptes sur des immeubles productifs de revenus, comparativement à 1 350 \$ au 31 décembre 2009.

Trésorerie et équivalents de trésorerie :

Au 31 mars 2010, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la FPI se chiffraient à 39 998 \$, 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

	31 mars 2010	31 décembre 2009	Augmentation (diminution)
Dette à long terme	769 110 \$	698 295 \$	70 815 \$
Autres passifs	108 735	100 308	8 427
Dette bancaire	-	30 700	(30 700)
	877 845 \$	829 303 \$	48 542 \$

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.

Le ratio de la dette (excluant les débetures convertibles) sur la valeur comptable brute d'Artis s'établissait à 45,4 % au 31 mars 2010, comparativement à 47,4 % au 31 décembre 2009.

	31 mars 2010	31 décembre 2009
Valeur comptable brute	1 531 447 \$	1 356 994 \$
Emprunts hypothécaires, autres emprunts et dette bancaire	695 626	642 963
Ratio emprunts hypothécaires, autres emprunts et dette bancaire/valeur comptable brute	45,4 %	47,4 %
Valeur comptable des débetures convertibles	73 484 \$	86 032 \$
Total de la dette à long terme et de la dette bancaire	769 110	728 995
Ratio total de la dette à long terme et de la dette bancaire/valeur comptable brute	50,2 %	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) seront incluses dans la composante passif.

Emprunts hypothécaires :

Artis finance ses acquisitions en partie au moyen de la prise en charge d'emprunts hypothécaires. Par conséquent, la 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 premier trimestre de 2010, des remboursements de 3 235 \$ ont été effectués sur le capital d'emprunts hypothécaires, comparativement à 3 366 \$ au premier trimestre de 2009.

Au cours du premier trimestre de 2010, la dette générée à l'acquisition d'immeubles productifs de revenus, déduction faite des frais de financement reportés, s'est établie à 103 323 \$. La FPI a remboursé un emprunt hypothécaire financé par le vendeur de 20 000 \$ et remboursé intégralement un prêt hypothécaire arrivé à échéance de 5 672 \$. Artis a refinancé cet immeuble productif de revenus pour un montant de 8 840 \$.

La durée résiduelle moyenne pondérée jusqu'à l'échéance était de 4,5 ans au 31 mars 2010, et est demeurée inchangée par rapport au 31 décembre 2009.

Débetures convertibles :

Le tableau qui suit présente les cinq séries de débetures convertibles de la FPI en circulation au 31 mars 2010 :

	Émission	Échéance	Taux d'intérêt nominal	31 mars 2010		31 décembre 2009	
				Valeur comptable	Valeur nominale	Valeur comptable	Valeur nominale
Série A	4 août 2005	4 août 2010	7,75 %	606 \$	620 \$	595 \$	620 \$
Série B	9 novembre 2005	9 novembre 2010	7,50 %	2 213	2 313	2 175	2 313
Série C	4 mai 2006	31 mai 2013	6,25 %	24 857	29 920	24 535	29 920
Série D	30 novembre 2007	30 novembre 2014	5,00 %	16 289	17 000	16 257	17 000
Série E	9 juillet 2009	30 juin 2014	7,50 %	29 519	31 435	42 470	45 384
				73 484 \$	81 288 \$	86 032 \$	95 237 \$

La valeur comptable des débetures convertibles a diminué de 12 548 \$ depuis le 31 décembre 2009. Cette diminution résulte principalement de la conversion des débetures convertibles de série E. 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 31 mars 2010, le taux effectif moyen pondéré des débetures s'établissait à 10,20 %, en hausse 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 83 243 \$ au 31 mars 2010, en hausse de 1 720 \$ 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 31 mars 2010, les crédateurs et charges à payer, ainsi que des distributions d'un montant de 4 456 \$ à payer aux porteurs de parts au 31 mars 2010, ces distributions ayant été versées le 15 avril 2010. La dette bancaire a trait au solde prélevé sur la facilité de crédit à terme renouvelable de la FPI. Au 31 mars 2010, aucun montant n'avait été prélevé sur la facilité de crédit. 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 112 286 \$ entre le 31 mars 2010 et le 31 décembre 2009. L'augmentation découle principalement de l'émission de parts pour un montant de 111 097 \$, de la conversion de débetures convertibles de 13 044 \$ et du bénéfice net de 479 \$ pour la période. Cette augmentation a été contrebalancée par les distributions de 12 345 \$ versées aux porteurs de parts.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Au premier trimestre de 2010, Artis a généré des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation totalisant 16 996 \$, contre 7 709 \$ au premier trimestre de 2009. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont contribué au financement de distributions aux porteurs de parts de 12 345 \$ et ont été utilisés pour les remboursements sur le capital d'emprunts hypothécaires et d'autres emprunts de 3 235 \$.

Un montant en espèces de 3 030 \$ 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 3 048 \$ au premier trimestre de 2009.

Au 31 mars 2010, Artis disposait de 39 998 \$ 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 31 mars 2010, la FPI n'avait prélevé aucun montant sur sa facilité de crédit.

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 31 mars 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 débentures ou de parts et à des facilités de crédit et des fonds en caisse disponibles.

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

	Total	Moins de un an	De 1 an à 3 ans	De 4 à 5 ans	Après 5 ans
Emprunts hypothécaires et autres emprunts	697 800 \$	61 336 \$	233 122 \$	123 111 \$	280 231 \$
Débentures convertibles ¹	81 288	2 933	-	78 355	-
Total	779 088 \$	64 269 \$	233 122 \$	201 466 \$	280 231 \$

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

Au 31 mars 2010, les obligations échéant à moins d'un an comprennent des emprunts hypothécaires de 46 841 \$ et des remboursements sur le capital d'emprunts hypothécaires de 14 495 \$.

SOMMAIRE DES INFORMATIONS TRIMESTRIELLES

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

	T1 2010	T4 2009	T3 2009	T2 2009	T1 2009	T4 2008	T3 2008	T2 2008
Produits	37 307 \$	35 243 \$	33 517 \$	33 487 \$	34 606 \$	35 143 \$	33 241 \$	32 427 \$
Charges d'exploitation des immeubles	11 638	11 590	10 487	10 393	11 020	11 521	10 149	9 723
Bénéfice net d'exploitation des immeubles	25 669	23 653	23 030	23 094	23 586	23 622	23 092	22 704
Intérêts	10 422	10 438	10 029	9 766	9 867	10 100	9 682	9 558
	15 247	13 215	13 001	13 328	13 719	13 522	13 410	13 146
Charges (produits) :								
Siège social	1 224	1 330	705	1 288	1 201	1 350	1 137	1 342
Amortissement	13 464	13 286	12 523	12 862	15 582	13 676	13 094	13 137
(Gain) perte non réalisé(e) au titre des dérivés sur marchandises	80	(95)	297	60	204	68	1 092	(455)
	14 768	14 521	13 525	14 210	16 987	15 094	15 323	14 024
Bénéfice (perte) avant les éléments suivants	479	(1 306)	(524)	(882)	(3 268)	(1 572)	(1 913)	(878)
Perte à la résiliation de la convention relative à Interplex II	-	-	-	(7 287)	-	-	-	-
Part des porteurs sans contrôle	-	-	-	45	(5)	(71)	(31)	(16)
Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices et activités abandonnées	479 \$	(1 306) \$	(524) \$	(8 124) \$	(3 273) \$	(1 643) \$	(1 944) \$	(894) \$
(Charge) économie d'impôts futurs	-	-	-	-	(10 895)	291	(125)	(1 038)
Bénéfice (perte) provenant des activités abandonnées	-	5 446	616	8 234	637	223	83	(48)
Bénéfice (perte) pour le trimestre	479 \$	4 140 \$	92 \$	110 \$	(13 531) \$	(1 129) \$	(1 986) \$	(1 980) \$
Bénéfice (perte) par part, de base	0,01 \$	0,11 \$	0,00 \$	0,00 \$	(0,42) \$	(0,03) \$	(0,06) \$	(0,06) \$
Bénéfice (perte) par part, dilué(e)	0,01 \$	0,11 \$	0,00 \$	0,00 \$	(0,42) \$	(0,03) \$	(0,06) \$	(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 fait l'acquisition de huit immeubles productifs de revenus au premier trimestre de 2010, transactions qui se sont traduites par l'augmentation, au premier trimestre de 2010, des produits et du bénéfice net d'exploitation des immeubles découlant des activités poursuivies.

Artis Real Estate Investment Trust – Rapport de gestion du premier 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 part¹

	T1 2010	T4 2009	T3 2009	T2 2009	T1 2009	T4 2008	T3 2008	T2 2008
Bénéfice (perte) pour le trimestre	479 \$	4 140 \$	92 \$	110 \$	(13 531) \$	(1 129) \$	(1 986) \$	(1 980) \$
Ajouter :								
Amortissement (déduction faite des frais de location amortis)	12 721	12 597	12 175	12 945	15 933	14 314	13 922	14 313
Accroissement de la composante passif des débetures	496	516	473	373	362	355	349	384
Charge liée à la rémunération à base de parts	11	8	37	54	61	144	143	144
Annulation d'options	-	-	(484)	-	-	-	-	-
(Gain) perte non réalisé(e) au titre des dérivés sur marchandises	80	(95)	297	60	204	68	1 092	(455)
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	1 020
Autres ajustements								
Loyers provenant d'un immeuble ²	-	-	-	-	300	300	300	300
Part des porteurs sans contrôle ³	-	-	-	58	33	79	34	14
Bénéfice distribuable	13 787 \$	11 706 \$	12 187 \$	12 899 \$	13 898 \$	14 117 \$	14 010 \$	13 740 \$
Bénéfice distribuable par part								
De base	0,32 \$	0,32 \$	0,37 \$	0,39 \$	0,42 \$	0,43 \$	0,42 \$	0,42 \$
Dilué	0,31 \$	0,30 \$	0,34 \$	0,38 \$	0,41 \$	0,41 \$	0,41 \$	0,40 \$
Nombre moyen pondéré de parts								
De base ⁴	43 105	37 138	33 364	33 019	33 107	33 082	33 000	32 780
Dilué ⁴	49 402	44 506	40 793	36 101	36 189	36 164	36 152	35 983

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 part¹

	T1 2010	T4 2009	T3 2009	T2 2009	T1 2009	T4 2008	T3 2008	T2 2008
Bénéfice (perte) pour le trimestre	479 \$	4 140 \$	92 \$	110 \$	(13 531) \$	(1 129) \$	(1 986) \$	(1 980) \$
Ajouter l'amortissement des éléments suivants :								
Immeubles productifs de revenus	6 714	6 523	6 332	6 529	7 480	6 927	6 906	6 709
Contrats de location existants acquis	6 007	6 073	5 841	6 414	8 451	7 385	7 011	7 598
Relations clients	-	1	2	2	2	2	5	6
Mesures incitatives à la prise à bail et frais de location	716	675	731	612	705	409	374	307
Mesures incitatives à la prise à bail amorties par imputation aux produits	104	141	71	63	65	110	-	-
(Gain) perte non réalisé(e) au titre des dérivés sur marchandises	80	(95)	297	60	204	68	1 092	(455)
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	1 020
Autres ajustements								
Loyers provenant d'un immeuble ²	-	-	-	-	300	300	300	300
Part des porteurs sans contrôle ³	-	-	-	58	33	79	34	14
Fonds provenant de l'exploitation	14 100 \$	11 998 \$	12 963 \$	13 147 \$	14 245 \$	14 137 \$	13 892 \$	13 519 \$
Fonds provenant de l'exploitation par part								
De base	0,33 \$	0,32 \$	0,39 \$	0,40 \$	0,43 \$	0,43 \$	0,42 \$	0,41 \$
Dilués	0,32 \$	0,31 \$	0,36 \$	0,39 \$	0,42 \$	0,42 \$	0,42 \$	0,41 \$
Nombre moyen pondéré de parts :								
De base ⁴	43 105	37 138	33 364	33 019	33 107	33 082	33 000	32 780
Dilué ⁴	47 447	42 551	38 838	34 146	34 234	34 209	34 197	34 020

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.

Au cours du premier trimestre de 2010, Artis a procédé à l'acquisition de huit immeubles commerciaux, transactions qui ont donné lieu à une augmentation du bénéfice distribuable et des fonds provenant de l'exploitation. Le bénéfice distribuable et les fonds provenant de l'exploitation du premier trimestre de 2010 pourraient ne pas être représentatifs des résultats futurs en raison de l'incidence des nouvelles acquisitions d'immeubles productifs de revenus, ainsi que de l'émission de nouvelles parts et de débetures convertibles.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

	Trimestres terminés les 31 mars	
	2010	2009
Frais juridiques passés en charges	40 \$	80 \$
Frais juridiques capitalisés	742	445
Frais de services-conseils	754	661
Coûts d'acquisition capitalisés	791	-
Frais de gestion des immeubles	1 383	1 291
Commissions de renouvellement des baux capitalisés	68	566
Frais liés aux améliorations aux bâtiments capitalisés	884	287
Mesures incitatives à la prise à bail capitalisées	306	53
Frais de consultation	25	-

La FPI a engagé des frais juridiques auprès d'un cabinet d'avocats associé à un fiduciaire de la FPI relativement aux placements par voie de prospectus, à des acquisitions d'immeubles et à des questions d'affaires d'ordre général. Le montant à payer au 31 mars 2010 était de 175 \$ (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 Management Canada Ltd. (« Marwest »), société qui appartient à certains fiduciaires et dirigeants de la FPI et qui est contrôlée par ceux-ci. Le montant à payer au 31 mars 2010 s'élevait à 814 \$ (38 \$ au 31 décembre 2009). Aux termes de la convention de gestion d'actifs, Marwest touche des honoraires de consultation annuels correspondant à 0,25 % du prix de base ajusté des actifs de la FPI, ainsi que des frais d'acquisition correspondant à 0,5 % du coût d'acquisition de chaque immeuble.

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

La FPI a engagé des frais de gestion d'immeubles, des commissions de renouvellement des baux et des frais liés aux améliorations locatives aux termes de la convention de gestion d'immeubles conclue avec Marwest. Le montant à payer au 31 mars 2010 s'élevait à 346 \$ (136 \$ au 31 décembre 2009). En sa qualité de gestionnaire général d'immeubles de la FPI, Marwest a droit à des honoraires de gestion, à des commissions de renouvellement des baux et à des honoraires liés aux améliorations locatives à des taux commercialement raisonnables.

La FPI a engagé des frais liés aux améliorations 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 31 mars 2010 était de 702 \$ (302 \$ au 31 décembre 2009).

Les frais de consultation ont trait aux services rendus par Marwest relativement au projet de mise en œuvre des Normes internationales d'information financière. Le montant à payer au 31 mars 2010 s'élevait à 25 \$ (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 11 mai 2010 s'établissait comme suit :

Parts en circulation au 31 mars 2010	49 508 915
Parts émises (RRD)	31 723
Parts émises à la conversion de débetures	<u>536 342</u>
Parts en circulation au 11 mai 2010	<u>50 076 980</u>

Le solde des options en cours au 11 mai 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

Selon le rapport d'analyse économique globale de la Banque Scotia de mai 2010, le PIB réel atteindra une croissance de 3,4 % 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 2,9 % au Manitoba, de 3,9 % en Saskatchewan, de 3,7 % en Alberta et de 3,8 % en Colombie-Britannique.

D'autres transactions dans le secteur immobilier ont été annoncées et devraient être conclues, et une compression du taux de capitalisation a été observée au cours des trois à six derniers mois. Les écarts liés aux emprunts hypothécaires se sont également resserrés, les banques, les coopératives de crédit et les assureurs se livrant concurrence sur le marché. Bien que certains indices suggèrent que le taux des obligations augmentera probablement vers de la fin de l'exercice, la direction prévoit que le financement hypothécaire demeurera relativement abordable, les écarts des prêteurs demeurant serrés. La direction prévoit que les volumes de transactions immobilières seront stables d'ici la fin de 2010 et est d'avis qu'une compression accrue du taux de capitalisation est possible.

Au 31 mars 2010, la trésorerie et les équivalents de trésorerie d'Artis se chiffraient à 39 998 \$, en plus d'une ligne de crédit disponible de 60 000 \$. Les transactions suivantes ont été conclues après le 31 mars 2010 :

- Le 1^{er} avril 2010, Artis a fait l'acquisition de Sunrise Towne Square, un centre de commerces de détail de catégorie A de 111 978 pieds carrés situé à Spruce Grove, en Alberta, pour une contrepartie de 22 725 \$. Le prix d'achat a été réglé au moyen des fonds en caisse et du produit d'un nouveau financement hypothécaire de 14 800 \$ d'une durée de cinq ans portant intérêt au taux de 4,66 % par année.
- Le 12 avril 2010, Artis a fait l'acquisition du Visions Electronics Building, un immeuble de commerces de détail de catégorie A de 50 045 pieds carrés situé à Calgary, en Alberta, pour une contrepartie de 11 300 \$. Le prix d'achat a été réglé au moyen des fonds en caisse et du produit d'un nouveau financement hypothécaire de 7 345 \$ d'une durée de cinq ans portant intérêt au taux de 4,84 % par année, et d'un prêt hypothécaire accordé par le vendeur d'une durée de quatre ans d'un montant de 1 000 \$, qui porte intérêt au taux de 5,0 % par année et est capitalisé à l'échéance.
- Le 15 avril 2010, Artis a acquis le Tamarack Mall, un centre commercial fermé de 287 741 pieds carrés loué à 96,7 % situé à Cranbrook, en Colombie-Britannique, pour un montant de 26 200 \$. Le prix d'achat a été réglé au moyen des fonds en caisse et du produit d'un nouveau financement hypothécaire d'une durée de cinq ans de 18 600 \$ portant intérêt au taux de 5,50 % par année, ainsi qu'au moyen du prélèvement d'un montant de 8 000 \$ sur la ligne de crédit.
- Le 22 avril 2010, Artis a réalisé un produit brut de 86 250 \$ aux termes d'un placement par voie de prospectus de débentures convertibles de série F, en plus de l'exercice parallèle de l'option de surallocation.
- Le 30 avril 2010, Artis a acquis le Winnipeg Square Parkade, un stationnement souterrain chauffé de 978 places qui dessert la tour de bureaux de 32 étages située sur le coin sud-ouest de l'intersection des rues Portage et Main, à Winnipeg, au Manitoba. Le prix d'achat de 24 000 \$ a été réglé au moyen des fonds en caisse et du produit d'un nouveau financement hypothécaire d'une durée de sept ans de 16 000 \$ portant intérêt au taux de 5,39 % par année.

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

- une participation de 100 % dans l'immeuble situé au 360 Main Street. Artis a annoncé précédemment son intention d'acquérir une participation de 11 % dans l'immeuble situé au 360 Main Street, qui comprend la tour de bureaux de 32 étages et les boutiques du Winnipeg Square, situé sur le coin sud-ouest de l'intersection des rues Portage et Main, à Winnipeg, au Manitoba. Artis détient actuellement une participation de 38 % dans l'immeuble situé au 360 Main Street et aux termes de l'entente conditionnelle modifiée, elle entend acquérir des deux autres copropriétaires la participation restante de 62 % dans l'immeuble. La participation de 62 % dans l'immeuble situé au 360 Main Street sera acquise pour un prix d'achat de 70 700 \$, qui devrait être réglé au moyen des fonds en caisse et de la prise en charge de la participation additionnelle de 62 % dans le financement hypothécaire d'un montant de 45 900 \$. La direction prévoit conclure cette transaction en juillet 2010.

- **Production Court.** Artis a annoncé qu'elle avait conclu une entente inconditionnelle visant l'acquisition de Production Court, un complexe de bureaux de catégorie A formé de trois immeubles comptant 297 801 pieds carrés à Burnaby, en Colombie-Britannique. Le prix d'achat de 64 000 \$ représente un taux de capitalisation initial de 7,8 %. La conclusion de l'acquisition devrait avoir lieu autour du 26 mai 2010. Le prix d'achat sera réglé au moyen de fonds en caisse et du produit d'un nouveau financement hypothécaire d'une durée de cinq ans d'un montant de 41 600 \$ portant intérêt au taux de 4,90 % par année.
- **Eagle Ridge.** Artis a conclu une entente inconditionnelle visant l'acquisition de cet immeuble de commerces de détail entièrement loué de 12 695 pieds carrés situé à Fort McMurray, en Alberta, au prix de 5 800 \$. La FPI prévoit financer le prix d'achat au moyen des fonds en caisse et d'un nouveau financement hypothécaire de 4 000 \$ d'une durée de cinq ans. La date de clôture prévue de la transaction est le 14 mai 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.

La direction est d'avis qu'un retour à une croissance économique aura une incidence favorable sur les activités de location dans la plupart des marchés où la FPI exerce ses activités. Bien que les activités liées aux locataires et le taux d'occupation aient augmenté dans le marché des immeubles de bureaux à Calgary, la livraison continue de nouveaux immeubles sur le marché demeurera un défi de ce segment dans un avenir prévisible. Le portefeuille dans son ensemble présente des possibilités de croissance, 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 31 mars 2010 pour les contrats venant à échéance au cours du reste de 2010 et en 2011 sont environ 11,5 % et 4,6 % 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 5,3 % des produits bruts de la FPI. Aucun autre locataire du portefeuille ne compte pour plus de 5,0 % des produits bruts. Au 31 mars 2010, des organismes nationaux ou gouvernementaux occupaient environ 66,6 % du portefeuille de la FPI.
- Au 31 mars 2010, une proportion de 10,6 % de la superficie locative du portefeuille est censée venir à échéance d'ici la fin de 2010, et de 14,5 %, en 2011. À ce jour, 72,3 % du programme de location pour 2010 et 15,1 % de ce programme pour 2011 ont été complétés. Le taux de conservation des locataires pour 2010 est de 84,8 % à ce jour.
- La FPI a un ratio emprunts hypothécaires, autres emprunts et dette bancaire/valeur comptable brute de 45,4 %, en baisse comparativement au 31 décembre 2009 où il s'établissait à 47,4 %. Une tranche d'environ 6,1 % des emprunts hypothécaires d'Artis viennent à échéance d'ici la fin de 2010, et 6,0 %, 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 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. Au 31 mars 2010, les locataires qui sont des organismes gouvernementaux comptent pour 8,8 % des produits bruts de la FPI et occupent 6,4 % de l'ensemble de la SLB. Le portefeuille d'Artis comprend plus de 1 280 contrats de location dont la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance est de 5,7 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\$.

Liste des 20 principaux locataires selon les produits bruts

Locataire	% du total des produits bruts	SLB	% du total de la SLB	Durée résiduelle moyenne pondérée du contrat de location
AMEC Americas Ltd.	5,3 %	199 672	2,4 %	3,42
TransAlta Corporation	3,2 %	336 041	4,1 %	13,17
Birchcliff Energy	2,2 %	58 769	0,7 %	7,67
Credit Union Central	2,0 %	90 053	1,1 %	1,75
Sobeys	1,9 %	150 156	1,8 %	10,35
Kuehne + Nagel Ltd.	1,6 %	299 767	3,7 %	13,30
Bell Canada	1,5 %	76 017	0,9 %	6,25
Shoppers Drug Mart	1,4 %	85 397	1,0 %	6,09
Maple Leaf Consumer Foods Incs.	1,4 %	163 418	2,0 %	19,24
MTS Allstream	1,3 %	75 986	0,9 %	16,76
Navistar Canada Inc.	1,2 %	158 154	1,9 %	9,25
Q9 Networks Inc.	1,1 %	34 720	0,4 %	6,42
Komex International	1,0 %	52 073	0,6 %	1,67
Cineplex Odeon	1,0 %	64 830	0,8 %	10,34
Suncor Energy Oil Sand LP	0,9 %	107 018	1,3 %	1,75
BW Technologies (Honeywell)	0,8 %	61 847	0,8 %	6,71
Kodak Graphic Comm. Canada Company	0,8 %	91 219	1,1 %	9,46
The Brick	0,8 %	62 747	0,8 %	7,02
London Drugs	0,7 %	47 010	0,6 %	13,41
NOVA Chemicals Corporation	0,7 %	36 001	0,4 %	0,42
Total	30,8 %	2 250 895	27,3 %	9,63

Organismes gouvernementaux locataires selon les produits bruts

Locataire	% du total des produits bruts	SLB	% du total de la SLB	Durée résiduelle moyenne pondérée du contrat de location
Gouvernements provinciaux	3,8 %	197 801	2,4 %	3,34
Gouvernement fédéral	3,7 %	225 319	2,8 %	2,51
Organismes municipaux ou civiques	1,3 %	97 989	1,2 %	6,12
Total	8,8 %	521 109	6,4 %	3,51

Durée résiduelle moyenne pondérée jusqu'à l'échéance (pour l'ensemble du portefeuille)	5,71
--	------

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	Colombie- Britannique	Saskatchewan	Manitoba	Alberta	Bureau de Calgary seulement	Total
2010	0,3 %	0,7 %	5,6 %	4,0 %	0,8 %	10,6 %
2011	0,1 %	0,6 %	4,9 %	8,9 %	3,2 %	14,5 %
2012	1,0 %	0,2 %	3,6 %	3,7 %	1,7 %	8,5 %
2013	0,3 %	1,5 %	4,5 %	6,8 %	3,6 %	13,1 %
2014	0,6 %	0,9 %	5,6 %	4,3 %	0,6 %	11,4 %
2015	0,5 %	0,4 %	1,8 %	1,7 %	0,5 %	4,4 %
2016 et par la suite	4,9 %	3,5 %	4,4 %	19,3 %	5,1 %	32,1 %
Baux au mois	0,0 %	0,0 %	0,2 %	0,1 %	0,0 %	0,3 %
Locaux libres	1,5 %	0,0 %	1,6 %	2,0 %	15,5 %	5,1 %
Total de la SLB	753 491	639 648	2 638 413	4 154 027	1 336 950	8 185 579

Les biens immobiliers d'Artis sont situés dans quatre provinces de l'ouest et se composent d'immeubles de bureaux, de commerces de détail et d'immeubles industriels. Au 31 mars 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 59,5 % des contrats relatifs aux immeubles industriels de Winnipeg et 25,3 % 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, 72,3 % des programmes de location pour 2010 et 15,1 % des programmes pour 2011 ont été complétés; à l'heure actuelle, en 2010, le taux de conservation des locataires est de 84,8 %.

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 terminé le 31 mars 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 et aux baux sur la propriété du dessus pour les immeubles dans lesquels la FPI détient une participation, aux marchés boursiers, à la responsabilité des porteurs de parts, à la disponibilité des flux de trésorerie, aux fluctuations des distributions en espèces, aux modifications apportées à la législation et à la dépendance envers le personnel clé et envers Marwest à titre de gestionnaire des actifs.

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

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

RÉPARTITION DU PRIX D'ACHAT DES IMMEUBLES PRODUCTIFS DE 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 terminé le 31 mars 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^{er} janvier 2011 ou avant cette date ne devraient avoir aucune incidence importante sur la FPI.

NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE (« IFRS »)

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

En vertu d'IFRS 1, *Première application des Normes internationales d'information financière* (« IFRS 1 »), la FPI peut utiliser soit le modèle de la juste valeur, soit le modèle du coût pour comptabiliser ses immeubles de placement. En vertu d'IFRS 1, la FPI peut aussi utiliser la juste valeur en tant que coût présumé de l'immeuble d'investissement au moment du passage initial 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 deuxième 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, et non pas seulement 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 subiront 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, IAS 17, *Contrats de location* (« IAS 17 »), 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 d'IAS 17. 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 des IFRS, 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.

Copropriétés

En vertu des PCGR, la FPI utilise la méthode de la consolidation proportionnelle pour comptabiliser ses cinq 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. 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 est en suspens au moins jusqu'en 2012. Par conséquent, la transition n'aura aucune incidence sur la convention comptable de la FPI en matière de copropriété.

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. En vertu de la déclaration de fiducie, la FPI verse 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, il se pourrait que les parts de fiducie soient considérées comme un passif financier en vertu des IFRS.

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. La FPI prévoit présenter une modification de sa déclaration de fiducie aux porteurs de parts, à des fins d'approbation, à sa prochaine assemblée annuelle et extraordinaire qui aura lieu le 14 mai 2010.

Impôts sur les bénéfices

Entre le 1^{er} janvier 2009 et le 31 mars 2010, la FPI estime avoir satisfait aux règles relatives aux EIPD, et elle n'est donc plus tenue de comptabiliser les impôts futurs. Cependant, en vertu d'IAS 12, *Impôts sur le résultat*, il appert que la FPI pourrait devoir comptabiliser les impôts futurs, même si elle respecte les règles relatives aux EIPD. Cette question touche l'ensemble du secteur et fait actuellement l'objet de discussions.

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 présentera 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. L'adoption des IFRS ne devrait donner lieu à aucune différence importante à l'égard de cette convention comptable.

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 et exceptions relativement à l'adoption rétrospective des IFRS. L'exception 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, soit le 1^{er} janvier 2011, 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.

En vertu d'IAS 1, *Présentation des états financiers*, la FPI doit présenter soit un état de la situation financière ordonné, soit un état de la situation financière par ordre de liquidité. La FPI n'a recours à aucune de ces méthodes aux fins de la présentation de son bilan selon les PCGR, et elle évalue actuellement ce choix.

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 31 mars 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 31 mars 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 adéquat afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers aux fins de la publication de l'information financière en conformité avec les PCGR. Le chef de la direction et le chef des finances de la FPI ont évalué, ou ont fait évaluer, la conception 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 31 mars 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 31 mars 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.