



# **Rapport de gestion Premier trimestre de 2015**

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

# Rapport de gestion – Premier trimestre de 2015

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Le présent rapport de gestion portant sur la situation financière et les résultats opérationnels d'Artis Real Estate Investment Trust (« Artis » ou la « FPI ») doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés annuels audités de la FPI pour les exercices clos les 31 décembre 2014 et 2013 et les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités pour les trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014, y compris les notes annexes. Ce rapport de gestion a été préparé en tenant compte des transactions et des événements importants survenus jusqu'au 7 mai 2015 inclusivement. D'autres documents d'information concernant Artis, notamment la notice annuelle la plus récente de la FPI, ont été déposés auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières applicables et peuvent être consultés à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com) ou sur notre site Web au [www.artisreit.com](http://www.artisreit.com).

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

Le présent rapport de gestion contient des déclarations prospectives. Par conséquent, toutes les déclarations autres que les déclarations de faits historiques figurant dans ce rapport de gestion peuvent constituer des déclarations prospectives. Plus précisément, les déclarations se rapportant aux résultats d'exploitation, au rendement et aux réalisations futurs de la FPI constituent des déclarations prospectives. En outre, sans limiter la portée de ce qui précède, les termes tels que « prévoir », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « estimer » et « projeter » ou d'autres expressions similaires visent à signaler les déclarations prospectives.

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

## AVIS CONCERNANT LES MESURES NON DÉFINIES PAR LES PCGR

Le terme « PCGR » désigne les principes comptables généralement reconnus décrits dans le *Manuel de CPA Canada – Comptabilité*, lesquels s'appliquent à la date à laquelle est fait tout calcul utilisant les PCGR. Le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles, les flux de trésorerie liés aux opérations et les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés sont des mesures non définies par les PCGR que les fiducies de placement immobilier canadiennes utilisent couramment pour mesurer la performance financière. À titre d'entreprise ayant une obligation d'information du public, Artis applique les Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles ont été publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »).

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

Artis calcule les flux de trésorerie liés aux opérations d'une façon essentiellement conforme aux directives de l'Association des biens immobiliers du Canada (l'« ABIC »), publiées en avril 2014. Ces directives comprennent d'autres ajustements à la définition des flux de trésorerie liés aux opérations telle qu'elle est établie en vertu des IFRS comparativement à l'ancienne définition. La direction est d'avis que les flux de trésorerie liés aux opérations sont une mesure pertinente aux fins de l'évaluation de la performance d'exploitation de la FPI à l'égard de l'atteinte de ses objectifs.

Artis calcule les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés d'après les flux de trésorerie liés aux opérations pour la période, déduction faite des provisions pour les dépenses d'investissement et des frais de location normalisés, et excluant les ajustements de loyer comptabilisés de façon linéaire et la charge de rémunération fondée sur des parts.

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

**TABLE DES MATIÈRES**

<b>APERÇU</b>	<b>3</b>
Principaux objectifs	3
Sommaire du portefeuille	5
<b>FAITS SAILLANTS DU PREMIER TRIMESTRE DE 2015</b>	<b>8</b>
Croissance du portefeuille	8
Activités de financement	8
Distributions	9
<b>PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES</b>	<b>9</b>
<b>ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION</b>	<b>10</b>
Produits et bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	10
Analyse du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles comparables	10
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles par catégorie d'actifs	11
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles par région	12
Taux d'occupation du portefeuille	12
Activités de location du portefeuille et délais d'expiration des contrats de location	13
Charges du siège social	18
Charges d'intérêts	18
(Perte nette) bénéfice net tiré(e) des participations dans des coentreprises	18
Perte liée à la juste valeur des immeubles de placement	19
Perte de change	19
Coûts de transaction	19
Perte sur instruments financiers	19
Autres éléments du résultat global	19
Impôt sur le résultat	19
Distributions	20
Flux de trésorerie liés aux opérations	20
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés	22
<b>ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE</b>	<b>23</b>
Actif	23
Passif	26
Capitaux propres	28
<b>SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT</b>	<b>28</b>
Obligations contractuelles	29
<b>SOMMAIRE DES INFORMATIONS TRIMESTRIELLES</b>	<b>30</b>
<b>TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES</b>	<b>32</b>
<b>DONNÉES SUR LES PARTS EN CIRCULATION</b>	<b>32</b>
<b>PERSPECTIVES</b>	<b>33</b>
Événements postérieurs à la date du bilan	33
<b>RISQUES ET INCERTITUDES</b>	<b>34</b>
Propriété des immeubles	34
Taux d'intérêt et financement par emprunt	34
Risque de crédit et répartition des locataires	34
Risque associé au renouvellement des contrats de location	36
Risque fiscal	36
Risque de change	36
Autres risques	37
<b>ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES</b>	<b>37</b>
<b>CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES</b>	<b>37</b>
<b>CONTRÔLES ET PROCÉDURES</b>	<b>37</b>
Contrôle interne à l'égard de l'information financière	37
Contrôles et procédures de communication de l'information	38

## APERÇU

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

Certains des titres de la FPI sont inscrits à la cote de la Bourse de Toronto (la « TSX »). Les parts de fiducie de la FPI (les « parts ») se négocient sous le symbole AX.UN, les parts privilégiées de la FPI se négocient sous les symboles AX.PR.A, AX.PR.U, AX.PR.E et AX.PR.G, et les débentures convertibles de série F et de série G de la FPI se négocient sous les symboles AX.DB.F et AX.DB.U, respectivement. Au 7 mai 2015, il y avait 137 164 350 parts, 2 675 000 options, 13 650 000 parts privilégiées, 279 833 parts assujetties à des restrictions et 4 936 parts différées d'Artis en cours ou en circulation (se reporter à la rubrique « Données sur les parts en circulation » pour un complément d'information).

## PRINCIPAL OBJECTIF

L'objectif principal d'Artis est de maximiser le rendement total pour ses porteurs de parts. Le rendement comprend le versement de distributions en espèces mensuelles stables, fiables et efficaces d'un point de vue fiscal ainsi qu'une appréciation à long terme de la valeur des parts d'Artis.

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

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

- **Diversification du portefeuille.** Nous diversifions notre portefeuille afin d'accroître la stabilité de nos flux de trésorerie. Nos immeubles sont diversifiés d'un point de vue géographique, les immeubles que nous détenons étant situés dans l'Ouest canadien, en Ontario et dans des marchés choisis aux États-Unis. Nos immeubles commerciaux sont également diversifiés et comprennent des immeubles industriels, des immeubles de commerce de détail et des immeubles de bureaux.
- **Gestion aux fins de la création de valeur.** Nous gérons activement notre portefeuille afin de créer de la valeur pour nos porteurs de parts et nous tirons parti de l'expérience et de l'expertise de notre équipe de direction. Nous cherchons avant tout à maximiser la valeur des immeubles et les flux de trésorerie à long terme et à accroître la valeur de notre portefeuille.
- **Élargissement du portefeuille.** Nous cherchons à assurer la croissance de nos flux de trésorerie en obtenant et en affectant de manière efficace des capitaux à des acquisitions d'immeubles de grande qualité qui augmentent la valeur réalisée dans nos marchés cibles ou à des projets d'accroissement, d'aménagement ou de réaménagement d'immeubles à rendement élevé du portefeuille existant.

## Développement durable

Artis s'engage à accroître l'efficacité énergétique de ses immeubles et à réduire son empreinte écologique. Artis a réalisé des progrès importants en matière de développement durable et à ce jour, 18 de ses immeubles ont reçu la certification LEED, 24 de ses immeubles sont conformes aux normes BEST (Building Environmental Standards) de la Building Owners and Managers Association, et 16 de ses immeubles ont reçu la certification Energy Star. Le développement durable continuera d'être une priorité élevée pour Artis dans l'avenir.

## Croissance interne

Artis continue de se concentrer sur la croissance interne et sur la création de valeur. Cette stratégie vise à maximiser le rendement de nos immeubles de placement au moyen de diverses méthodes, notamment en misant sur les occasions relatives aux loyers inférieurs au marché, grâce au réaménagement et au repositionnement sélectifs des immeubles bien situés dans nos principaux marchés, à des projets d'amélioration des bâtiments, à de nouvelles constructions ou à l'agrandissement d'immeubles du portefeuille actuel. Quand il est prudent de le faire, nous procédons à la cession sélective d'actifs au prix le plus avantageux possible, et nous réinvestissons et repositionnons le portefeuille de façon continue dans des marchés à plus forte croissance.

## Croissance externe

Artis s'efforce d'accroître et d'améliorer constamment son portefeuille en étant à l'affût d'occasions d'acquisition d'immeubles qui accroissent et améliorent la diversité, la stabilité et la qualité de nos placements.

*Stratégie de placement aux États-Unis*

Artis a élargi la portée de sa stratégie de croissance externe en 2010 afin d'y inclure l'acquisition d'immeubles commerciaux aux États-Unis, principalement en Arizona, au Minnesota et au Colorado. Ce changement de stratégie a eu lieu au moment opportun, il a accru la qualité globale de notre portefeuille et il s'est avéré très avantageux pour nos porteurs de parts. Le marché de l'immobilier aux États-Unis a non seulement bénéficié de faibles taux d'intérêt historiques, mais il a également rebondi fortement. Aux États-Unis, Artis est en mesure d'afficher des rendements, en excluant le facteur d'endettement, qui continuent d'être plus relutifs, et le profil de crédit et les délais d'expiration des contrats de location des locataires des immeubles sont plus prudents que ceux liés à des immeubles comparables au Canada. À l'heure actuelle, environ 26,2 % du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles d'Artis est attribuable à nos immeubles aux États-Unis, y compris ceux détenus par l'entremise d'ententes de coentreprise. En raison de notre succès dans ces marchés, notre objectif, qui se fonde sur une démarche disciplinée en matière d'expansion, vise à accroître le pourcentage cible de nos immeubles situés aux États-Unis de manière qu'il corresponde à 30,0 % du total du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles.

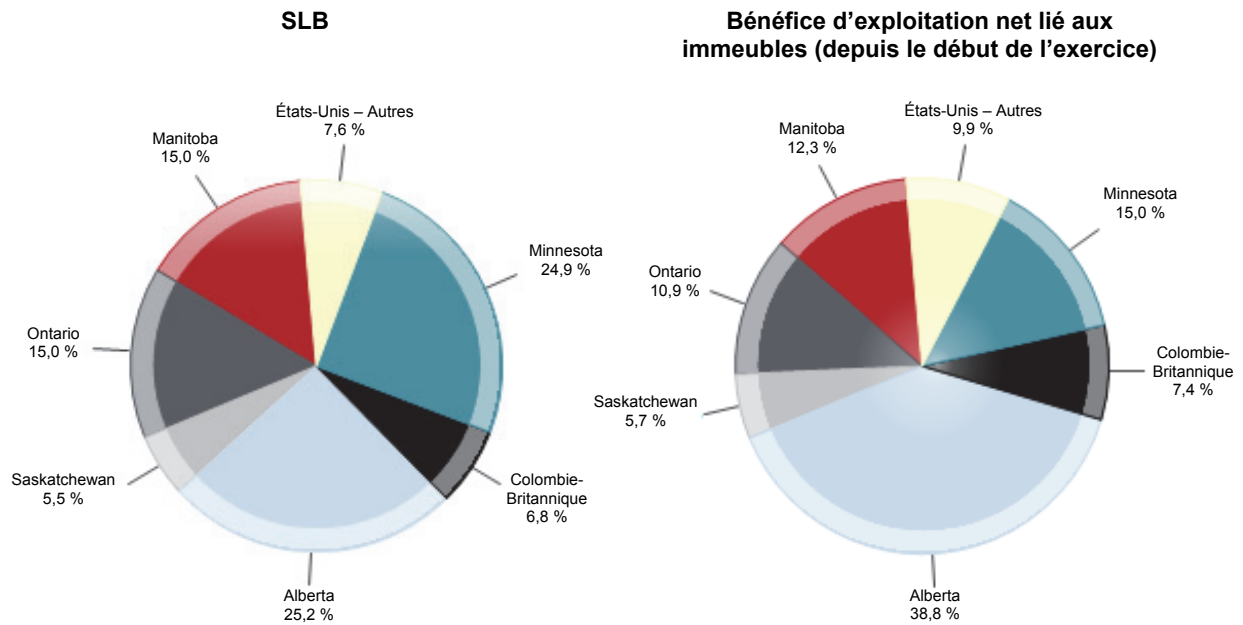
*Stratégie de placement au Canada*

Le portefeuille canadien d'Artis, y compris les immeubles détenus par l'entremise d'ententes de coentreprise, représente 73,8 % du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles. Nous continuerons de surveiller les occasions de placement dans nos marchés cibles au Canada afin d'accroître davantage la diversité, la stabilité et la qualité de notre portefeuille.

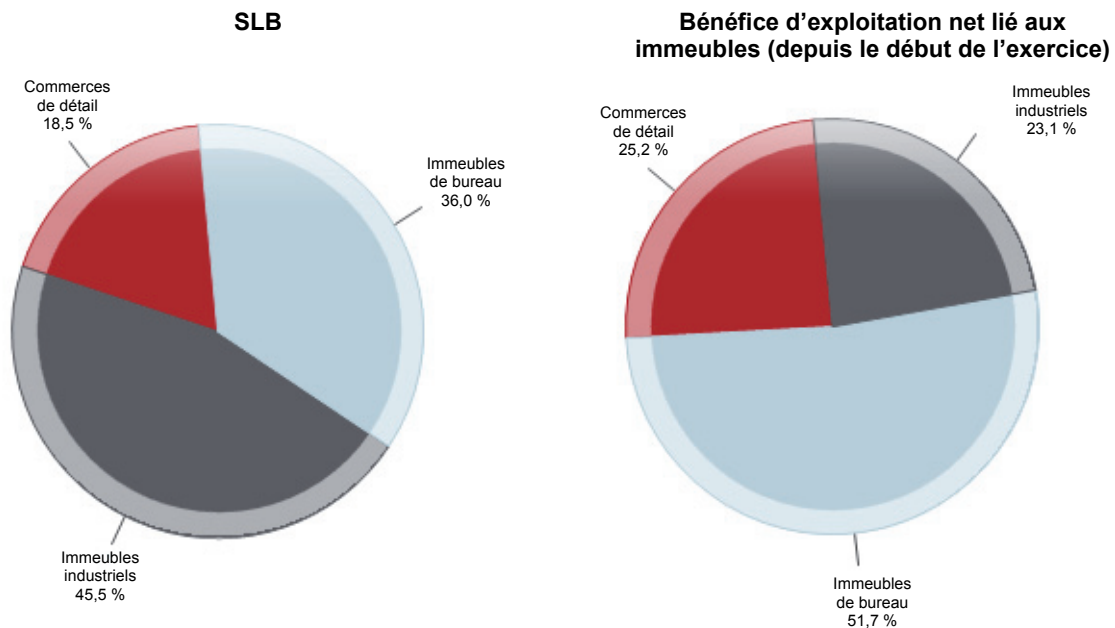
## SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE

Au 31 mars 2015, le portefeuille de la FPI était composé de 247 immeubles commerciaux d'une superficie locative brute (« SLB ») totalisant environ 25,9 millions de pieds carrés (pi<sup>2</sup>).

### Diversification par région



### Diversification par catégorie d'actifs



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

Catégorie d'actifs	Municipalité	Province/ État	Nombre d'immeubles	Quote-part de la SLB détenue	% de la SLB du portefeuille	Taux d'occupation %	% réservé <sup>2</sup>
<b>Portefeuille canadien :</b>							
<b>Immeubles industriels</b>							
	Airdrie	Alberta	1	28	0,1 %	100,0 %	100,0 %
	Calgary	Alberta	7	597	2,3 %	99,8 %	99,8 %
	Région d'Edmonton	Alberta	10	1 219	4,7 %	94,5 %	94,5 %
	Grande région de Toronto	Ontario	29	2 205	8,5 %	95,5 %	97,2 %
	Région métropolitaine de Vancouver	C.-B.	1	71	0,3 %	100,0 %	100,0 %
	Red Deer	Alberta	1	126	0,5 %	100,0 %	100,0 %
	Regina	Sask.	1	119	0,5 %	100,0 %	100,0 %
	Saskatoon	Sask.	2	269	1,0 %	100,0 %	100,0 %
	Winnipeg	Manitoba	27	1 491	5,8 %	92,3 %	92,8 %
<b>Immeubles industriels – Total</b>			<b>79</b>	<b>6 125</b>	<b>23,7 %</b>	<b>95,4 %</b>	<b>96,1 %</b>
<b>Immeubles de bureaux</b>							
	Calgary	Alberta	20	2 534	9,8 %	93,5 %	94,3 %
	Région d'Edmonton	Alberta	1	48	0,2 %	91,7 %	91,7 %
	Grande région de Toronto	Ontario	7	1 083	4,2 %	93,1 %	93,1 %
	Région métropolitaine de Vancouver	C.-B.	5	610	2,3 %	95,0 %	95,7 %
	Nanaimo	C.-B.	2	68	0,3 %	100,0 %	100,0 %
	Ottawa	Ontario	2	287	1,1 %	100,0 %	100,0 %
	Red Deer	Alberta	1	148	0,6 %	82,8 %	82,8 %
	Saskatoon	Sask.	1	64	0,2 %	100,0 %	100,0 %
	Winnipeg	Manitoba	9	1 470	5,7 %	92,8 %	93,1 %
<b>Immeubles de bureaux – Total</b>			<b>48</b>	<b>6 312</b>	<b>24,4 %</b>	<b>93,6 %</b>	<b>94,0 %</b>
<b>Commerces de détail</b>							
	Calgary	Alberta	7	531	2,1 %	98,4 %	98,6 %
	Cranbrook	C.-B.	1	288	1,1 %	96,8 %	97,4 %
	Région d'Edmonton	Alberta	6	504	1,9 %	90,5 %	97,0 %
	Edson	Alberta	1	20	0,1 %	100,0 %	100,0 %
	Estevan	Sask.	2	174	0,7 %	98,2 %	98,2 %
	Fort McMurray	Alberta	8	194	0,7 %	100,0 %	100,0 %
	Grande Prairie	Alberta	6	378	1,5 %	91,8 %	93,0 %
	Région métropolitaine de Vancouver	C.-B.	1	165	0,6 %	94,0 %	94,0 %
	Lethbridge	Alberta	1	53	0,2 %	97,9 %	97,9 %
	Medicine Hat	Alberta	1	162	0,6 %	100,0 %	100,0 %
	Moose Jaw	Sask.	1	38	0,1 %	100,0 %	100,0 %
	Nanaimo	C.-B.	2	39	0,2 %	100,0 %	100,0 %
	Regina	Sask.	8	554	2,1 %	86,0 %	92,6 %
	Saskatoon	Sask.	3	219	0,8 %	97,5 %	98,3 %
	Westbank/West Kelowna	C.-B.	3	433	1,7 %	99,6 %	99,6 %
	Whistler	C.-B.	1	31	0,1 %	91,5 %	91,5 %
	Winnipeg	Manitoba	6	645	2,5 %	95,7 %	97,8 %
<b>Commerces de détail – Total</b>			<b>58</b>	<b>4 428</b>	<b>17,0 %</b>	<b>94,9 %</b>	<b>97,0 %</b>
<b>Total du portefeuille au Canada</b>			<b>185</b>	<b>16 865</b>	<b>65,1 %</b>	<b>94,6 %</b>	<b>95,6 %</b>
<b>Portefeuille aux États-Unis :</b>							
<b>Immeubles industriels</b>							
	Région métropolitaine de Phoenix	Arizona	1	99	0,4 %	100,0 %	100,0 %
	Région des villes jumelles	Minnesota	31	4 664	18,0 %	95,5 %	95,5 %
<b>Immeubles industriels – Total</b>			<b>32</b>	<b>4 763</b>	<b>18,4 %</b>	<b>95,6 %</b>	<b>95,6 %</b>
<b>Immeubles de bureaux</b>							
	Grande région de Denver	Colorado	4	634	2,4 %	97,2 %	97,5 %
	New Hartford	New York	1	123	0,5 %	100,0 %	100,0 %
	Région métropolitaine de Phoenix	Arizona	6	1 002	3,9 %	94,9 %	97,4 %
	Tampa	Floride	1	107	0,4 %	100,0 %	100,0 %
	Région des villes jumelles	Minnesota	5	1 147	4,4 %	90,0 %	94,9 %
<b>Immeubles de bureaux – Total</b>			<b>17</b>	<b>3 013</b>	<b>11,6 %</b>	<b>93,9 %</b>	<b>96,7 %</b>
<b>Commerces de détail</b>							
	Région des villes jumelles	Minnesota	7	298	1,2 %	97,8 %	97,8 %
<b>Total du portefeuille aux États-Unis</b>			<b>56</b>	<b>8 074</b>	<b>31,2 %</b>	<b>95,0 %</b>	<b>96,1 %</b>
<b>Total – Canada et États-Unis</b>			<b>241</b>	<b>24 939</b>	<b>96,3 %</b>	<b>94,7 %</b>	<b>95,7 %</b>

1. Excluant les immeubles détenus en vue du réaménagement.

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

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

Catégorie d'actifs	Municipalité	Province/ État	Nombre d'immeubles	Quote-part de la SLB détenue	% de la SLB du portefeuille	Immeuble	% réservé <sup>1</sup>
Immeubles industriels	Région des villes jumelles	Minnesota	1	120	0,5 %	Crosstown North	0,0 %
Immeubles industriels	Région des villes jumelles	Minnesota	1	208	0,8 %	Northpoint Industrial Building	37,8 %
Immeubles industriels	Winnipeg	Manitoba	1	73	0,3 %	1595 Buffalo Place	42,8 %
Immeubles industriels	Winnipeg	Manitoba	1	196	0,8 %	Inkster Business Centre	31,1 %
Commerces de détail	Nanaimo	C.-B.	1	54	0,2 %	Pleasant Valley Landing	0,0 %
Immeubles industriels	Grande région de Toronto	Ontario	1	295	1,1 %	201 Westcreek Boulevard	100,0 %
Immeubles détenus en vue du réaménagement – Total			6	946	3,7 %		49,2 %

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

Crosstown North, un immeuble industriel situé dans la région des villes jumelles, a été classé comme immeuble destiné au réaménagement, tout l'immeuble ayant été récemment libéré par son locataire. Artis a mis en œuvre le plan relatif au réaménagement de cet immeuble, lequel est actuellement commercialisé en vue de sa location.

Un locataire qui occupait plus de 60 % du Northpoint Industrial Building, un immeuble situé dans la région des villes jumelles, a récemment libéré ces locaux. Artis a classé cet immeuble comme immeuble destiné au réaménagement, car elle s'attend à effectuer d'importants travaux d'aménagement pour améliorer cet immeuble et l'aménager en fonction des besoins d'un éventuel locataire. Ces locaux sont actuellement commercialisés en vue de leur location.

L'immeuble du 1595 Buffalo Place est un immeuble industriel situé à Winnipeg qui a fait l'objet d'importants travaux de réaménagement, y compris les travaux de démolition d'une superficie locative d'environ 38 000 pi<sup>2</sup>, et les travaux de construction de locaux d'entreposage de nouvelle génération dotés de plafonds plus élevés et d'espaces de chargement améliorés. Le reste de l'immeuble fait également l'objet d'importants travaux de rénovation extérieure.

Le Inkster Business Centre, un immeuble industriel d'ancienne génération situé à Winnipeg, fait l'objet d'importants travaux de réaménagement, qui consistent notamment à convertir cet immeuble auparavant loué à un seul locataire en un immeuble à locataires multiples. Une superficie de plus de 30 % de cet immeuble a été réaménagée et louée en vertu d'un bail de sept ans. Des activités de location et des plans d'aménagement sont en cours pour la superficie restante.

Pleasant Valley Landing, un immeuble de commerce de détail situé à Nanaimo, fait l'objet d'importants travaux visant son réaménagement en un immeuble de nouvelle génération à locataires multiples. Les activités de prélocation se poursuivent et les plans d'aménagement sont en cours de conception. Les travaux de réaménagement devraient être achevés au deuxième trimestre de 2015.

L'immeuble du 201 Westcreek Boulevard est un immeuble industriel situé dans la grande région de Toronto qui a été classé comme immeuble destiné au réaménagement en raison des plans très complets visant à convertir cet immeuble à locataire unique en un immeuble à locataires multiples. Le locataire actuel continuera de louer environ 50 % de l'immeuble, et le reste a été réservé pour un nouveau locataire en vertu d'une entente de location de 10 ans qui devrait commencer au deuxième trimestre de 2015.

### Nouveaux aménagements en cours

Artis détient une participation de 50 % dans le projet d'aménagement Centrepoint à Winnipeg, au Manitoba. Le projet de construction, qui est en cours, représente une superficie locative projetée d'environ 104 000 pi<sup>2</sup> et devrait être terminé au deuxième trimestre de 2015.

Artis détient une participation de 90 % dans la coentreprise relative au projet industriel Park Lucero. Park Lucero est une parcelle de terrain zonée de 48 acres située dans la région métropolitaine de Phoenix, en Arizona, et comprend tous les services. On prévoit aménager ce terrain pour la construction d'immeubles industriels de nouvelle génération totalisant environ 600 000 pi<sup>2</sup>. La construction de la première phase, dont la superficie devrait être d'environ 208 000 pi<sup>2</sup>, sera terminée au deuxième trimestre de 2015.



## Projets d'aménagement

Artis continue de chercher des occasions d'aménagement d'immeubles à usage mixte dans le quartier des sports, des hôtels et des spectacles du centre-ville de Winnipeg, au Manitoba, en vertu d'une entente d'aménagement/de propriété en coentreprise.

Artis détient une parcelle de terrain de 12 acres adjacente au Linden Ridge Shopping Centre, un immeuble de commerces de détail situé à Winnipeg, au Manitoba, qui est également détenu par Artis. La prélocation des locaux liés à cette occasion d'aménagement est en cours, et ce site présente la possibilité d'aménager un immeuble d'environ 135 000 pi<sup>2</sup>.

Artis détient une participation de 90 % dans une coentreprise relative à l'aménagement de bureaux en plusieurs étapes. La propriété est située en bordure de l'autoroute I-10, dans le cœur du corridor énergétique, l'un des marchés de bureaux les plus actifs de Houston, au Texas. Ce projet, qui devrait être exécuté en plusieurs phases, totalise environ 1 600 000 pi<sup>2</sup>, et la première phase devrait comprendre environ 300 000 pi<sup>2</sup>. La date de début de la construction de ce projet n'a pas encore été déterminée.

Artis détient une parcelle de terrain d'une superficie de 127 acres située dans le sous-marché industriel du sud-ouest, à Houston, au Texas. La planification de l'aménagement de ce terrain, appelé Park 8Ninety, est en cours. Ultiment, le terrain devrait comprendre 1 800 000 pieds carrés d'immeubles industriels de nouvelle génération.

## FAITS SAILLANTS DU PREMIER TRIMESTRE DE 2015

### CROISSANCE DU PORTEFEUILLE

Au cours du premier trimestre de 2015, Artis a fait l'acquisition de un immeuble commercial.

	Immeubles de bureaux		Commerces de détail		Immeubles industriels		Total	
	Nombre d'immeubles	Milliers de pi <sup>2</sup> 1	Nombre d'immeubles	Milliers de pi <sup>2</sup> 1	Nombre d'immeubles	Milliers de pi <sup>2</sup> 1	Nombre d'immeubles	Milliers de pi <sup>2</sup> 1
Portefeuille d'immeubles au 31 décembre 2014	64	9 231	66	4 780	116	11 780	246	25 791
Acquisition	1	94	–	–	–	–	1	94
Portefeuille d'immeubles au 31 mars 2015	65	9 325	66	4 780	116	11 780	247	25 885

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

### Acquisition d'un immeuble

Immeuble	Nombre d'immeubles	Date d'acquisition	Emplacement	Type d'immeuble	Quote-part de la SLB	Prix d'achat
The Point at Inverness <sup>1</sup>	1	26 mars 2015	Grande région de Denver, Colorado	Immeuble de bureaux	93 592	19 500 \$ US

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

L'immeuble ci-dessus a été acquis en fonction d'un taux de capitalisation de 6,30 %. La participation de 50 % d'Artis dans cette coentreprise comprend un montant de 9 750 \$ US au titre d'un nouveau financement hypothécaire de sept ans assorti d'un taux fixe de 3,29 % par année.

## ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

### Prospectus préalable de base simplifié

Le 17 juillet 2014, la FPI a publié un nouveau prospectus préalable de base simplifié. La FPI pourrait, à l'occasion, pendant la période de 25 mois de validité de ce prospectus préalable de base simplifié, offrir et émettre les titres suivants jusqu'à concurrence d'un prix d'offre initial maximal de 2 000 000 \$ : i) des parts de fiducie de la FPI; ii) des parts de fiducie privilégiées, pouvant être émises en séries; iii) des titres de créance, qui pourront prendre la forme de débentures, de billets ou d'autres types de titres de créance et qui pourront être émis en séries; iv) des bons de souscription de parts; et v) des reçus de souscription visant l'achat de titres de fiducie. Au 31 mars 2015, la FPI avait émis des débentures de premier rang non garanties aux termes de un placement, pour un montant de 75 000 \$ en vertu de ce prospectus préalable de base simplifié.

**Facilités de crédit à terme renouvelables non garanties**

Au premier trimestre de 2015, Artis a prélevé un montant total de 85 000 \$ sur ses facilités de crédit, principalement aux fins du remboursement de la dette garantie arrivant à échéance au premier trimestre de 2015 et au deuxième trimestre de 2015.

**Financement par emprunt et remboursements**

Au premier trimestre de 2015, Artis a effectué des remboursements d'un montant de 19 987 \$ à l'égard de trois emprunts hypothécaires qui venaient à échéance. Artis a refinancé quatre emprunts hypothécaires qui venaient à échéance et a obtenu des financements plus élevés relativement à deux de ces propriétés, déduction faite des coûts de financement, pour un total de 8 436 \$.

**DISTRIBUTIONS**

Artis a déclaré des distributions de 41 484 \$ aux porteurs de parts au premier trimestre de 2015, dont une tranche de 8 019 \$ a été versée au moyen du réinvestissement des distributions, aux termes du régime de réinvestissement des distributions et d'achat de parts (le « RRD ») d'Artis.

**PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES**

(en milliers, sauf les montants par part)	Trimestres clos les 31 mars		Variation	Variation en %
	2015	2014		
Produits	132 258 \$	123 653 \$	8 605 \$	7,0 %
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	83 099	77 335	5 764	7,5 %
(Perte nette) bénéfice net	(13 097)	30 986	(44 083)	(142,3) %
(Perte) bénéfice de base par part ordinaire	(0,13)	0,21	(0,34)	(161,9) %
(Perte diluée) bénéfice dilué par part ordinaire	(0,13)	0,21	(0,34)	(161,9) %
Distributions aux porteurs de parts ordinaires	36 916 \$	34 437 \$	2 479 \$	7,2 %
Distributions par part ordinaire	0,27	0,27	–	– %
Flux de trésorerie liés aux opérations	52 798 \$	47 631 \$	5 167 \$	10,8 %
Flux de trésorerie liés aux opérations par part	0,38	0,36	0,02	5,6 %
Flux de trésorerie liés aux opérations après ajustements <sup>1</sup>	51 988	47 631	4 357	9,1 %
Flux de trésorerie liés aux opérations par part, après ajustements <sup>1</sup>	0,37	0,36	0,01	2,8 %
Flux de trésorerie liés aux opérations – ratio de distribution après ajustements <sup>1</sup>	73,0 %	75,0 %		(2,0) %
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés	45 637 \$	40 467 \$	5 170 \$	12,8 %
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part	0,33	0,31	0,02	6,5 %
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés, après ajustements <sup>1</sup>	44 827	40 467	4 360	10,8 %
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part, après ajustements <sup>1</sup>	0,32	0,31	0,01	3,2 %
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés, après ajustements – ratio de distribution <sup>1</sup>	84,4 %	87,1 %		(2,7) %

1. Le calcul tient compte des ajustements liés aux revenus tirés de la résiliation de baux reçus des locataires.

Les acquisitions effectuées en 2014, la croissance des produits tirés des immeubles comparables et l'incidence du taux de change ont contribué à l'augmentation des produits, du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles, des flux de trésorerie liés aux opérations et des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés au premier trimestre de 2015.

Par suite de l'émission de parts dans le cadre d'appels publics à l'épargne et de l'émission de parts aux termes du RRD, le nombre de parts de base en circulation pris en compte dans le calcul des flux de trésorerie liés aux opérations et des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés a augmenté. Cette augmentation a atténué l'incidence de la solide croissance des produits, du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles, des flux de trésorerie liés aux opérations et des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés sur les résultats par part.

	31 mars 2015	31 décembre 2014	Variation
Ratio des emprunts hypothécaires et autres emprunts garantis sur la valeur comptable brute	40,6 %	41,3 %	(0,7) %
Ratio du total de la dette à long terme et de la dette bancaire sur la valeur comptable brute	49,2 %	48,4 %	0,8 %
Total de l'actif	5 639 191 \$	5 478 852 \$	160 339 \$
Total des passifs financiers non courants	2 266 068	2 259 101	6 967

**ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION****PRODUITS ET BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET LIÉ AUX IMMEUBLES**

	Trimestres clos les 31 mars		Variation	Variation en %
	2015	2014		
Loyers de base, stationnement et autres produits	89 696 \$	82 772 \$	6 924 \$	8,4 %
Charges d'exploitation et recouvrements d'impôts fonciers	43 856	41 992	1 864	4,4 %
Amortissement des mesures incitatives à la prise à bail	(3 016)	(2 446)	(570)	23,3 %
Ajustements de loyers de façon linéaire	912	1 335	(423)	(31,7) %
Revenus tirés de la résiliation de baux	810	–	810	– %
<b>Total des produits</b>	<b>132 258 \$</b>	<b>123 653 \$</b>	<b>8 605 \$</b>	<b>7,0 %</b>

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

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

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

Les revenus tirés de la résiliation de baux visent les paiements reçus de locataires lorsque la FPI et le locataire conviennent de résilier le bail avant la date d'expiration prévue par le contrat. Les revenus tirés de la résiliation de baux sont courants dans le secteur immobilier, mais ils sont imprévisibles, et les changements d'une période à l'autre ne sont pas un indicateur des tendances.

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

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

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

	Trimestres clos les 31 mars		Variation	Variation en %
	2015	2014		
Produits	127 398 \$	124 057 \$		
Charges d'exploitation liées aux immeubles	48 420	47 818		
<b>Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles</b>	<b>78 978</b>	<b>76 239</b>	<b>2 739 \$</b>	<b>3,6 %</b>
Ajouter (déduire) les ajustements aux produits sans effet de trésorerie :				
Amortissement des mesures incitatives à la prise à bail	3 088	2 420		
Ajustement des loyers de façon linéaire	(760)	(1 368)		
<b>Bénéfice d'exploitation net des immeubles moins les ajustements aux produits sans effet de trésorerie</b>	<b>81 306 \$</b>	<b>77 291 \$</b>	<b>4 015 \$</b>	<b>5,2 %</b>

Les revenus tirés de la résiliation de baux liés à des locataires importants, lesquels se sont établis à 689 \$ au premier trimestre de 2015, comparativement à néant au premier trimestre de 2014, ont été exclus des produits aux fins du calcul du bénéfice lié aux immeubles comparables. La tranche qui couvre le manque à gagner dans les produits attribuable à l'inoccupation a été rajoutée aux produits aux fins du calcul du bénéfice lié aux immeubles comparables.

## Immeubles comparables par catégorie d'actifs

	Trimestres clos les 31 mars				Aux 31 mars	
	Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles comparables moins les ajustements aux produits sans effet de trésorerie				Taux d'occupation	
	2015	2014	Variation	Variation en %	2015	2014
Commerces de détail	19 187 \$	18 697 \$	490 \$	2,6 %	94,9 %	94,8 %
Immeubles de bureaux	43 349	41 427	1 922	4,6 %	93,6 %	93,7 %
Immeubles industriels	18 770	17 167	1 603	9,3 %	95,5 %	95,3 %
Total	81 306 \$	77 291 \$	4 015 \$	5,2 %	94,7 %	94,6 %

## Immeubles comparables par région

	Trimestres clos les 31 mars				Aux 31 mars	
	Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles comparables moins les ajustements aux produits sans effet de trésorerie				Taux d'occupation	
	2015	2014	Variation	Variation en %	2015	2014
Alberta	30 241 \$	29 722 \$	519 \$	1,7 %	94,6 %	95,3 %
Colombie-Britannique	6 605	6 395	210	3,3 %	96,8 %	92,3 %
Manitoba	10 412	10 058	354	3,5 %	93,1 %	94,7 %
Ontario	8 973	8 954	19	0,2 %	95,1 %	96,2 %
Saskatchewan	4 518	4 445	73	1,6 %	93,6 %	89,7 %
Minnesota	11 020	9 655	1 365	14,1 %	94,5 %	94,2 %
Ailleurs aux États-Unis	9 537	8 062	1 475	18,3 %	96,9 %	96,0 %
Total	81 306 \$	77 291 \$	4 015 \$	5,2 %	94,7 %	94,6 %

## Immeubles comparables par pays

	Trimestres clos les 31 mars				Aux 31 mars	
	Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles comparables moins les ajustements aux produits sans effet de trésorerie				Taux d'occupation	
	2015	2014	Variation	Variation en %	2015	2014
Canada	60 749 \$	59 574 \$	1 175 \$	2,0 %	94,5 %	94,6 %
États-Unis	20 557	17 717	2 840	16,0 %	95,0 %	94,6 %
Total	81 306 \$	77 291 \$	4 015 \$	5,2 %	94,7 %	94,6 %

Le taux de change a une incidence favorable sur les résultats des immeubles comparables aux États-Unis.

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

Au premier trimestre de 2015, les produits et le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles ont augmenté dans tous les segments du portefeuille par rapport au premier trimestre de 2014. Cette augmentation est principalement attribuable aux acquisitions effectuées en 2014, à la croissance des produits tirés des immeubles comparables et à l'incidence du taux de change.

	Trimestres clos les 31 mars					
	2015			2014		
	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Commerces de détail	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels
Produits	30 510 \$	72 004 \$	29 705 \$	27 863 \$	66 904 \$	28 751 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	9 571	29 036	10 552	8 823	27 120	10 375
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	20 939 \$	42 968 \$	19 153 \$	19 040 \$	39 784 \$	18 376 \$
Quote-part du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	25,2 %	51,7 %	23,1 %	24,7 %	51,5 %	23,8 %

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

Au premier trimestre de 2015, les produits et le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles ont augmenté en Alberta, au Manitoba, en Saskatchewan, au Minnesota et ailleurs aux États-Unis par rapport au premier trimestre de 2014. Cette augmentation est principalement attribuable aux acquisitions effectuées en 2014, à la croissance des produits tirés des immeubles comparables et à l'incidence du taux de change. Au premier trimestre de 2015, les produits et le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles ont diminué en Colombie-Britannique, essentiellement en raison de la vente du King Edward Centre, ainsi qu'en Ontario, principalement en raison des travaux de réaménagement de l'immeuble situé au 201 Westcreek Boulevard.

**Trimestre clos le 31 mars 2015**

	Canada					États-Unis	
	Alberta	C.-B.	Manitoba	Ontario	Sask.	Minnesota	Autres
Produits	46 758 \$	9 998 \$	17 902 \$	15 684 \$	7 007 \$	22 861 \$	12 009 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	14 548	3 893	7 688	6 608	2 261	10 365	3 796
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	32 210 \$	6 105 \$	10 214 \$	9 076 \$	4 746 \$	12 496 \$	8 213 \$
Quote-part du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	38,8 %	7,4 %	12,3 %	10,9 %	5,7 %	15,0 %	9,9 %

**Trimestre clos le 31 mars 2014**

	Canada					États-Unis	
	Alberta	C.-B.	Manitoba	Ontario	Sask.	Minnesota	Autres
Produits	44 570 \$	10 233 \$	17 598 \$	15 919 \$	6 441 \$	18 030 \$	10 727 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	14 681	3 798	8 216	6 209	2 099	7 978	3 337
Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	29 889 \$	6 435 \$	9 382 \$	9 710 \$	4 342 \$	10 052 \$	7 390 \$
Quote-part du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles	38,7 %	8,3 %	12,2 %	12,6 %	5,6 %	13,0 %	9,6 %

**TAUX D'OCCUPATION DU PORTEFEUILLE**

Les taux d'occupation ont une incidence sur les produits et sur le bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles de la FPI. Les taux d'occupation et les baux signés au 31 mars 2015 (excluant les immeubles actuellement détenus en vue du réaménagement et les nouveaux aménagements en cours) et pour les quatre périodes précédentes se présentent comme suit :

**Taux d'occupation par catégorie d'actifs**

	% réservé au T1 2015 <sup>1</sup>	T1 2015	T4 2014	T3 2014	T2 2014	T1 2014
Commerces de détail	97,0 %	95,1 %	95,9 %	97,5 %	97,4 %	97,3 %
Immeubles de bureaux	94,9 %	93,7 %	93,9 %	94,5 %	94,0 %	93,6 %
Immeubles industriels	95,9 %	95,5 %	94,7 %	93,6 %	94,0 %	96,3 %
Total du portefeuille	95,7 %	94,7 %	94,6 %	94,6 %	94,6 %	95,5 %

**Taux d'occupation par région**

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

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

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

### Sommaire des renouvellements

	Trimestres clos les 31 mars	
	2015	2014
Superficie locative faisant l'objet d'un renouvellement	392 255	401 418
Augmentation du taux de location moyen pondéré	6,0 %	2,4 %

Le pourcentage de la variation des renouvellements est calculé en comparant le taux de location en vigueur à la fin du contrat de location au taux de location en vigueur au début d'un nouveau contrat. Dans de nombreux cas, les contrats de location sont négociés ou renouvelés de manière à ce qu'il y ait une hausse contractuelle de loyer au cours du nouveau contrat. Dans ces cas-là, le taux de location moyen au cours du nouveau contrat sera plus élevé que le taux de location au début du contrat, ce qui n'est pas reflété dans les résultats du tableau ci-dessus.

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

	Superficie actuellement inoccupée	Baux mensuels <sup>2</sup>	2015	2016	2017	2018	2019 et par la suite	Total
Immeubles de bureaux – Superficie non réservée	478 216	47 024	420 651	836 052	1 031 641	899 034	4 770 373	8 482 991
Immeubles de bureaux – Superficie réservée	111 707	–	674 450	22 602	1 693	14 728	16 289	841 469
<b>Total – Immeubles de bureaux</b>	<b>589 923</b>	<b>47 024</b>	<b>1 095 101</b>	<b>858 654</b>	<b>1 033 334</b>	<b>913 762</b>	<b>4 786 662</b>	<b>9 324 460</b>
Commerces de détail – Superficie non réservée	194 909	18 113	211 673	484 133	362 339	536 673	2 553 043	4 360 883
Commerces de détail – Superficie réservée	91 470	–	157 921	45 273	115 188	5 801	3 589	419 242
<b>Total – Commerces de détail</b>	<b>286 379</b>	<b>18 113</b>	<b>369 594</b>	<b>529 406</b>	<b>477 527</b>	<b>542 474</b>	<b>2 556 632</b>	<b>4 780 125</b>
Immeubles industriels – Superficie non réservée	873 948	48 173	1 066 035	2 374 672	1 584 289	930 291	3 794 763	10 672 171
Immeubles industriels – Superficie réservée	190 347	–	731 923	53 310	133 102	–	–	1 108 682
<b>Total – Immeubles industriels</b>	<b>1 064 295</b>	<b>48 173</b>	<b>1 797 958</b>	<b>2 427 982</b>	<b>1 717 391</b>	<b>930 291</b>	<b>3 794 763</b>	<b>11 780 853</b>
Total – Superficie non réservée	1 547 073	113 310	1 698 359	3 694 857	2 978 269	2 365 998	11 118 179	23 516 045
Total – Superficie réservée	393 524	–	1 564 294	121 185	249 983	20 529	19 878	2 369 393
<b>Total</b>	<b>1 940 597</b>	<b>113 310</b>	<b>3 262 653</b>	<b>3 816 042</b>	<b>3 228 252</b>	<b>2 386 527</b>	<b>11 138 057</b>	<b>25 885 438</b>

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

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

### Loyers en vigueur

Les loyers en vigueur correspondent aux taux de location réels en vigueur pour la superficie locative au 31 mars 2015. Les loyers en vigueur ne reflètent ni le taux de location moyen sur la durée du bail ni le taux de location en vigueur pour l'année au cours de laquelle le bail vient à échéance.

### Loyers du marché

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

Loyers du marché par catégorie d'actifs<sup>1</sup>

	2015	2016	2017	2018	2019 et par la suite	Total
<b>Immeubles de bureaux</b>						
Loyers en vigueur	19,02 \$	19,05 \$	19,35 \$	18,41 \$	18,68 \$	18,81 \$
Loyers du marché	19,31	18,51	20,57	18,91	20,04	19,74
Variation	1,5 %	(2,8) %	6,3 %	2,7 %	7,3 %	4,9 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	315 \$	(462) \$	1 261 \$	456 \$	6 515 \$	8 085 \$
<b>Commerces de détail</b>						
Loyers en vigueur	13,82 \$	20,47 \$	16,00 \$	22,95 \$	18,89 \$	18,84 \$
Loyers du marché	15,78	23,49	16,94	24,42	19,57	20,03
Variation	14,2 %	14,7 %	5,9 %	6,4 %	3,6 %	6,3 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	725 \$	1 595 \$	450 \$	801 \$	1 718 \$	5 289 \$
<b>Immeubles industriels</b>						
Loyers en vigueur	6,42 \$	6,82 \$	5,88 \$	5,58 \$	7,84 \$	6,86 \$
Loyers du marché	6,57	7,09	6,21	5,77	7,88	7,03
Variation	2,3 %	4,0 %	5,7 %	3,3 %	0,5 %	2,5 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	260 \$	659 \$	580 \$	170 \$	158 \$	1 827 \$
<b>Total du portefeuille</b>						
Loyers en vigueur	11,49 \$	11,46 \$	11,69 \$	14,44 \$	15,04 \$	13,46 \$
Loyers du marché	11,89	11,93	12,40	15,04	15,79	14,10
Variation	3,5 %	4,1 %	6,1 %	4,1 %	5,0 %	4,7 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	1 300 \$	1 792 \$	2 291 \$	1 427 \$	8 391 \$	15 201 \$

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

2. Cette incidence se fonde sur l'écart entre les loyers en vigueur et les loyers du marché au cours de la période. Le total exclut l'incidence sur les produits de l'ajustement des loyers de façon linéaire.

D'après les estimations, les loyers du marché au 31 mars 2015 étaient supérieurs de 4,7 % aux loyers en vigueur pour l'ensemble du portefeuille, comparativement à 5,5 % au 31 décembre 2014. D'après les estimations, les loyers du marché actuels pour les contrats de location expirant en 2015 et en 2016 sont supérieurs de 3,5 % et de 4,1 %, respectivement, aux loyers en vigueur. À long terme, le portefeuille d'immeubles de bureaux devrait continuer à apporter la contribution la plus élevée aux produits locatifs à long terme.

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

	Superficie actuellement inoccupée	Baux mensuels <sup>2</sup>	2015	2016	2017	2018	2019 et par la suite	Total
Alberta – Superficie non réservée	293 069	15 599	354 681	969 480	521 175	678 118	3 104 004	5 936 126
Alberta – Superficie réservée	58 760	–	506 803	36 719	3 520	–	–	605 802
<b>Total – Alberta</b>	<b>351 829</b>	<b>15 599</b>	<b>861 484</b>	<b>1 006 199</b>	<b>524 695</b>	<b>678 118</b>	<b>3 104 004</b>	<b>6 541 928</b>
C.-B. – Superficie non réservée	102 354	12 903	42 084	250 507	115 822	122 269	884 370	1 530 309
C.-B. – Superficie réservée	5 570	–	103 810	4 349	106 393	1 534	8 037	229 693
<b>Total – C.-B.</b>	<b>107 924</b>	<b>12 903</b>	<b>145 894</b>	<b>254 856</b>	<b>222 215</b>	<b>123 803</b>	<b>892 407</b>	<b>1 760 002</b>
Manitoba – Superficie non réservée	401 419	17 705	355 186	426 590	458 797	563 063	1 319 315	3 542 075
Manitoba – Superficie réservée	24 785	–	283 189	14 028	–	2 095	9 320	333 417
<b>Total – Manitoba</b>	<b>426 204</b>	<b>17 705</b>	<b>638 375</b>	<b>440 618</b>	<b>458 797</b>	<b>565 158</b>	<b>1 328 635</b>	<b>3 875 492</b>
Ontario – Superficie non réservée	135 955	42 454	314 284	711 892	606 479	154 553	1 555 066	3 520 683
Ontario – Superficie réservée	182 878	–	146 457	7 300	–	12 633	–	349 268
<b>Total – Ontario</b>	<b>318 833</b>	<b>42 454</b>	<b>460 741</b>	<b>719 192</b>	<b>606 479</b>	<b>167 186</b>	<b>1 555 066</b>	<b>3 869 951</b>
Sask. – Superficie non réservée	47 633	7 464	80 877	51 092	232 472	158 094	671 569	1 249 201
Sask. – Superficie réservée	38 589	–	112 102	24 871	5 275	4 267	2 521	187 625
<b>Total – Saskatchewan</b>	<b>86 222</b>	<b>7 464</b>	<b>192 979</b>	<b>75 963</b>	<b>237 747</b>	<b>162 361</b>	<b>674 090</b>	<b>1 436 826</b>
Minnesota – Superficie non réservée	524 398	15 685	519 719	1 238 450	732 039	533 630	2 277 204	5 841 125
Minnesota – Superficie réservée	56 047	–	373 497	31 099	134 795	–	–	595 438
<b>Total – Minnesota</b>	<b>580 445</b>	<b>15 685</b>	<b>893 216</b>	<b>1 269 549</b>	<b>866 834</b>	<b>533 630</b>	<b>2 277 204</b>	<b>6 436 563</b>
Ailleurs aux États-Unis – Superficie non réservée	42 245	1 500	31 528	46 846	311 485	156 271	1 306 651	1 896 526
Ailleurs aux États-Unis – Superficie réservée	26 895	–	38 436	2 819	–	–	–	68 150
<b>Total – Ailleurs aux États-Unis</b>	<b>69 140</b>	<b>1 500</b>	<b>69 964</b>	<b>49 665</b>	<b>311 485</b>	<b>156 271</b>	<b>1 306 651</b>	<b>1 964 676</b>
<b>Total – Superficie non réservée</b>	<b>1 547 073</b>	<b>113 310</b>	<b>1 698 359</b>	<b>3 694 857</b>	<b>2 978 269</b>	<b>2 365 998</b>	<b>11 118 179</b>	<b>23 516 045</b>
<b>Total – Superficie réservée</b>	<b>393 524</b>	<b>–</b>	<b>1 564 294</b>	<b>121 185</b>	<b>249 983</b>	<b>20 529</b>	<b>19 878</b>	<b>2 369 393</b>
<b>Total</b>	<b>1 940 597</b>	<b>113 310</b>	<b>3 262 653</b>	<b>3 816 042</b>	<b>3 228 252</b>	<b>2 386 527</b>	<b>11 138 057</b>	<b>25 885 438</b>

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

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



Loyers du marché par région<sup>1</sup>

	2015	2016	2017	2018	2019 et par la suite	Total
<b>Alberta</b>						
Loyers en vigueur	16,27 \$	18,18 \$	20,44 \$	20,32 \$	18,37 \$	18,44 \$
Loyers du marché	15,85	18,97	21,00	21,23	19,98	19,47
Variation	(2,6) %	4,3 %	2,7 %	4,5 %	8,8 %	5,6 %
Incidences sur les produits <sup>2</sup>	(358) \$	793 \$	294 \$	615 \$	5 012 \$	6 356 \$
<b>Colombie-Britannique</b>						
Loyers en vigueur	20,13 \$	19,65 \$	12,92 \$	25,00 \$	14,00 \$	16,11 \$
Loyers du marché	18,83	20,12	13,02	25,16	14,39	16,30
Variation	(6,5) %	2,4 %	0,7 %	0,6 %	2,7 %	1,2 %
Incidences sur les produits <sup>2</sup>	(190) \$	119 \$	21 \$	19 \$	341 \$	310 \$
<b>Manitoba</b>						
Loyers en vigueur	10,87 \$	10,50 \$	12,74 \$	8,08 \$	14,67 \$	12,08 \$
Loyers du marché	12,79	11,76	14,94	9,16	15,01	13,21
Variation	17,7 %	12,0 %	17,3 %	13,3 %	2,3 %	9,3 %
Incidences sur les produits <sup>2</sup>	1 226 \$	554 \$	1 014 \$	609 \$	448 \$	3 851 \$
<b>Ontario</b>						
Loyers en vigueur	8,44 \$	8,05 \$	6,77 \$	9,08 \$	11,43 \$	9,43 \$
Loyers du marché	8,32	8,04	6,77	10,63	11,80	9,65
Variation	(1,4) %	(0,1) %	0,1 %	17,0 %	3,2 %	2,3 %
Incidences sur les produits <sup>2</sup>	(54) \$	(7) \$	4 \$	258 \$	572 \$	773 \$
<b>Saskatchewan</b>						
Loyers en vigueur	10,25 \$	20,25 \$	10,17 \$	19,44 \$	16,15 \$	14,88 \$
Loyers du marché	11,49	21,18	11,44	19,78	16,60	15,59
Variation	12,1 %	4,6 %	12,5 %	1,7 %	2,8 %	4,8 %
Incidences sur les produits <sup>2</sup>	239 \$	71 \$	302 \$	55 \$	300 \$	967 \$
<b>Minnesota</b>						
Loyers en vigueur	6,90 \$	5,84 \$	6,44 \$	10,99 \$	9,01 \$	7,80 \$
Loyers du marché	7,08	5,96	7,13	10,56	9,18	7,98
Variation	2,6 %	2,0 %	10,7 %	(3,9) %	1,9 %	2,3 %
Incidences sur les produits <sup>2</sup>	159 \$	145 \$	597 \$	(228) \$	391 \$	1 064 \$
<b>Ailleurs aux États-Unis</b>						
Loyers en vigueur	22,42 \$	21,61 \$	19,85 \$	15,88 \$	22,41 \$	21,43 \$
Loyers du marché	26,39	23,96	20,04	16,52	23,42	22,42
Variation	17,7 %	10,9 %	1,0 %	4,0 %	4,5 %	4,6 %
Incidences sur les produits <sup>2</sup>	278 \$	117 \$	59 \$	99 \$	1 327 \$	1 880 \$
<b>Total du portefeuille</b>						
Loyers en vigueur	11,49 \$	11,46 \$	11,69 \$	14,44 \$	15,04 \$	13,46 \$
Loyers du marché	11,89	11,93	12,40	15,04	15,79	14,10
Variation	3,5 %	4,1 %	6,1 %	4,1 %	5,0 %	4,7 %
Incidences sur les produits <sup>2</sup>	1 300 \$	1 792 \$	2 291 \$	1 427 \$	8 391 \$	15 201 \$

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

2. Cette incidence se fonde sur l'écart entre les loyers en vigueur et les loyers du marché au cours de la période. Le total exclut l'incidence sur les produits de l'ajustement des loyers de façon linéaire.

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

Les immeubles de bureaux de Calgary représentent 17,0 % du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles pour le premier trimestre de 2015 et 9,8 % du total du portefeuille en termes de SLB. Au total, 41,3 % de la SLB des immeubles de bureaux de Calgary sont situés dans le centre-ville, 36,1 %, en banlieue, et 22,7 %, en périphérie de la ville. Le taux d'inoccupation direct global du marché des immeubles de bureaux de Calgary, tel qu'il a été publié par CBRE, s'élevait à 8,40 % au 31 mars 2015, ce qui représente une augmentation par rapport à 7,0 % au 31 décembre 2014. Au 31 mars 2015, le taux d'occupation des immeubles de bureaux d'Artis à Calgary était de 93,5 %, comparativement à 94,3 % au 31 décembre 2014. Artis a signé des baux visant 12,5 % des locaux vacants. En 2015, une superficie de 379 313 pi<sup>2</sup> pourra être relouée, soit 1,5 % de la SLB du portefeuille; 65,4 % de la superficie visée a déjà fait l'objet d'un renouvellement de contrat ou d'une nouvelle entente de location. Des contrats de location couvrant environ 46,4 % de la SLB des immeubles de bureaux de Calgary viendront à échéance en 2019 ou par la suite.

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

	Superficie actuellement inoccupée	Baux mensuels <sup>2</sup>	2015	2016	2017	2018	2019 et par la suite	Total
Calgary – Superficie non réservée	144 790	15 454	131 214	290 889	257 683	234 209	1 174 567	2 248 806
Calgary – Superficie réservée	20 689	–	248 099	16 487	–	–	–	285 275
<b>Total – Immeubles de bureaux de Calgary</b>	<b>165 479</b>	<b>15 454</b>	<b>379 313</b>	<b>307 376</b>	<b>257 683</b>	<b>234 209</b>	<b>1 174 567</b>	<b>2 534 081</b>
Autres – Superficie non réservée	333 426	31 570	289 437	545 163	773 958	664 825	3 595 806	6 234 185
Autres – Superficie réservée	91 018	–	426 351	6 115	1 693	14 728	16 289	556 194
<b>Total – Autres immeubles de bureaux</b>	<b>424 444</b>	<b>31 570</b>	<b>715 788</b>	<b>551 278</b>	<b>775 651</b>	<b>679 553</b>	<b>3 612 095</b>	<b>6 790 379</b>

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

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

Les loyers du marché présentés dans le tableau ci-après reflètent les estimations de la direction concernant les taux de location actuels. Ils ne tiennent pas compte de l'incidence de l'inflation. Les loyers du marché des immeubles de bureaux de Calgary pour 2015 et 2016 sont révisés de façon continue afin de tenir compte des estimations de la direction concernant l'incidence de la récente baisse des prix du pétrole sur ce marché.

Loyers du marché des immeubles de bureaux de Calgary<sup>1</sup>

	2015	2016	2017	2018	2019 et par la suite	Total
<b>Immeubles de bureaux de Calgary</b>						
Loyers en vigueur	21,47 \$	23,79 \$	23,97 \$	23,10 \$	20,98 \$	21,96 \$
Loyers du marché	19,13	20,00	24,36	23,22	24,34	22,82
Variation	(10,9) %	(15,9) %	1,6 %	0,5 %	16,0 %	3,9 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	(890) \$	(1 166) \$	101 \$	29 \$	3 947 \$	2 021 \$
<b>Autres immeubles de bureaux</b>						
Loyers en vigueur	17,72 \$	16,40 \$	17,82 \$	16,80 \$	17,93 \$	17,64 \$
Loyers du marché	19,41	17,68	19,31	17,43	18,64	18,59
Variation	9,5 %	7,8 %	8,4 %	3,7 %	4,0 %	5,4 %
Incidence sur les produits <sup>2</sup>	1 205 \$	704 \$	1 160 \$	427 \$	2 568 \$	6 064 \$

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

2. Cette incidence se fonde sur l'écart entre les loyers en vigueur et les loyers du marché au cours de la période. Le total exclut l'incidence sur les produits de l'ajustement des loyers de façon linéaire.

Les immeubles industriels de la région des villes jumelles représentent 7,9 % du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles pour le premier trimestre de 2015 et 19,3 % du total du portefeuille en termes de SLB. Le taux d'inoccupation direct de ce marché des immeubles industriels, tel qu'il a été publié par CBRE, a diminué, passant de 5,3 % au 31 décembre 2014 à 5,2 % au 31 mars 2015, et est assorti d'un taux d'occupation positif représentant une superficie de 858 299 pi<sup>2</sup> pour le trimestre. Selon CBRE, il s'agit du dix-neuvième trimestre d'affilée au cours duquel un taux d'occupation positif a été constaté pour ce marché. Les loyers moyens demandés sur le marché étaient de 5,07 \$ le pied carré, comparativement à 4,98 \$ le pied carré au 31 décembre 2014. Le taux d'occupation de ce segment du portefeuille était de 95,5 % au 31 mars 2015, compte non tenu des immeubles détenus en vue du réaménagement, contre 93,2 % au 31 décembre 2014. En 2015, une superficie de 774 250 pi<sup>2</sup> pourra être relouée, soit 3,0 % de la SLB du portefeuille; des baux ont été signés relativement à 44,2 % des locaux qui deviennent vacants.

Les immeubles de bureaux de Winnipeg représentent 7,1 % du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles pour le premier trimestre de 2015 et 5,7 % du total du portefeuille en termes de SLB. Les immeubles de bureaux d'Artis sont situés au centre-ville de Winnipeg et plusieurs immeubles sont situés à l'intersection des rues Portage et Main ou près de cette intersection. Le taux d'occupation direct global dans le marché des immeubles de bureaux de Winnipeg, tel qu'il a été publié par CBRE, se chiffrait à 9,8 % au 31 mars 2015, ce qui représente une hausse par rapport à 9,7 % au 31 décembre 2014. Au 31 mars 2015, le taux d'occupation des immeubles de bureaux d'Artis à Winnipeg était de 92,8 %, comparativement à 93,1 % au 31 décembre 2014. En 2015, une superficie de 288 274 pi<sup>2</sup> pourra être relouée, soit 1,1 % de la SLB du portefeuille; 66,3 % de la superficie visée a déjà fait l'objet d'un renouvellement de contrat ou d'une nouvelle entente de location. Des contrats de location couvrant environ 43,6 % de la SLB des immeubles de bureaux de Winnipeg viendront à échéance en 2019 ou par la suite.

## CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

	Trimestres clos les 31 mars			Variation
	2015	2014		en %
Frais comptables, frais juridiques et frais de consultation	370 \$	332 \$	38 \$	11,4 %
Frais de société ouverte	339	442	(103)	23,3 %
Charge liée à la rémunération fondée sur des parts	542	473	69	14,6 %
Salaires et avantages	920	607	313	51,6 %
Amortissement	209	138	71	51,4 %
Frais généraux et d'administration	482	538	(56)	(10,4) %
<b>Total des charges du siège social</b>	<b>2 862 \$</b>	<b>2 530 \$</b>	<b>332 \$</b>	<b>13,1 %</b>

Au premier trimestre de 2015, les charges du siège social se sont élevées à 2 862 \$, ou 2,2 % des produits bruts, contre 2 530 \$, ou 2,0 % des produits bruts au premier trimestre de 2014.

## CHARGES D'INTÉRÊTS

	Trimestres clos les 31 mars			Variation
	2015	2014		en %
Emprunts hypothécaires et autres emprunts <sup>1</sup>	21 988 \$	23 247 \$	(1 259) \$	(5,4) %
Débitures <sup>1</sup>	4 341	2 546	1 795	70,5 %
Autres <sup>1</sup>	223	203	20	9,9 %
	26 552 \$	25 996 \$	556 \$	2,1 %
Taux de change	1 344	594	750	126,3 %
<b>Total des charges d'intérêts</b>	<b>27 896 \$</b>	<b>26 590 \$</b>	<b>1 306 \$</b>	<b>4,9 %</b>

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

Les charges d'intérêts ont augmenté au premier trimestre de 2015, principalement en raison de l'émission de débiteures de premier rang non garanties de série A le 27 mars 2014 et le 10 septembre 2014. Les coûts de financement liés aux emprunts hypothécaires, à d'autres emprunts et aux débiteures sont portés en réduction de la dette connexe et amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée prévue de la dette.

Le taux d'intérêt effectif moyen pondéré de la FPI sur les emprunts hypothécaires et autres emprunts garantis par les immeubles au 31 mars 2015 était de 4,14 %, une diminution par rapport à 4,18 % au 31 décembre 2014. Le taux d'intérêt nominal moyen pondéré au 31 mars 2015 se chiffrait à 3,98 %, une baisse comparativement à 4,04 % au 31 décembre 2014.

Pour le premier trimestre de 2015, le ratio de couverture des intérêts de la FPI, qui s'entend du total des produits moins les charges d'exploitation des immeubles et les charges du siège social divisé par les charges d'intérêts, correspond à 2,89 fois, comparativement à 2,83 fois pour le premier trimestre de 2014.

## (PERTE NETTE) BÉNÉFICE NET TIRÉ(E) DES PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES

Au premier trimestre de 2015, Artis a comptabilisé une perte nette sur la participation dans des coentreprises de 624 \$, comparativement à un bénéfice net de 754 \$ au premier trimestre de 2014. Cette (perte nette)/ce bénéfice net comprend les produits tirés des coentreprises de la FPI, déduction faite des charges d'exploitation liées aux immeubles, des charges d'intérêts et des profits ou des pertes liés à la juste valeur des immeubles de placement. Au premier trimestre de 2015, Artis a comptabilisé une perte liée à la juste valeur des immeubles de placement détenus en coentreprise de 1 686 \$, comparativement à un profit de 124 \$ au premier trimestre de 2014. La perte liée à la juste valeur enregistrée au premier trimestre de 2015 est essentiellement imputable à des reports de la date de début de paiements de loyer et à la révision des projections des flux de trésorerie pour le projet d'aménagement Centrepoint.

## **PERTE LIÉE À LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT**

Les variations de la juste valeur des immeubles de placement d'une période à l'autre sont comptabilisées dans le compte de résultat à titre de profits ou de pertes liés à la juste valeur. La juste valeur des immeubles de placement est déterminée selon la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie ou la méthode de la capitalisation globale à l'actif, qui constituent des méthodes d'évaluation généralement reconnues. Les évaluations externes sont effectuées trimestriellement par rotation sur un cycle de quatre ans. Au premier trimestre de 2015, la perte liée à la juste valeur des immeubles de placement s'est établie à 48 566 \$, contre une perte de 10 707 \$ au premier trimestre de 2014. Les variations de la juste valeur des immeubles de placement individuels découlent des variations du bénéfice projeté et des projections des flux de trésorerie en lien avec ces immeubles ainsi que des variations des taux de capitalisation et d'actualisation appliqués. La taille et la composition du portefeuille au premier trimestre de 2015 diffèrent considérablement de sa taille et de sa composition au premier trimestre de 2014. L'augmentation du taux de capitalisation pour les immeubles de catégorie B du marché des immeubles de bureaux du centre-ville de Calgary a contribué à la perte liée à la juste valeur au premier trimestre de 2015 et au premier trimestre de 2014. En raison de la volatilité des prix du pétrole, les loyers du marché prévus pour le marché des immeubles de bureaux de Calgary ont été réduits après le 31 décembre 2014, facteur qui a également contribué à la perte liée à la juste valeur enregistrée au premier trimestre de 2015.

## **PERTE DE CHANGE**

Au premier trimestre de 2015, la FPI détenait de la trésorerie, des dépôts et des débetures de série G libellés en dollars américains. Ces actifs et ces passifs sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date du bilan, ce qui a donné lieu à une perte de change de 10 547 \$ au premier trimestre de 2015, comparativement à une perte de 4 355 \$ au premier trimestre de 2014. La perte de change enregistrée au premier trimestre de 2015 découle principalement du raffermissement du dollar américain et de ses répercussions sur la position de passif net des actifs et des passifs de la FPI libellés en dollars américains.

## **COÛTS DE TRANSACTION**

Au premier trimestre de 2015, des coûts de transaction de 435 \$ ont été passés en charges, contre 88 \$ au premier trimestre de 2014. Les coûts de transaction sont liés à l'acquisition d'immeubles de placement et de coentreprises.

## **PERTE SUR INSTRUMENTS FINANCIERS**

La FPI a conclu plusieurs swaps de taux d'intérêt pour fixer efficacement les taux d'intérêt d'une tranche de la dette à taux variable. Au premier trimestre de 2015, la FPI a comptabilisé une perte latente sur l'ajustement de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt en cours de 5 629 \$, contre une perte latente de 3 350 \$ au premier trimestre de 2014. La FPI prévoit maintenir ces emprunts hypothécaires et ces swaps de taux d'intérêt jusqu'à leur échéance.

## **AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL**

Au premier trimestre de 2015, les autres éléments du résultat global comprenaient un profit de change latent de 70 119 \$, comparativement à un profit de 18 502 \$ au premier trimestre de 2014. Les profits et pertes de change sont liés à l'investissement net de la FPI dans ses établissements à l'étranger situés aux États-Unis.

## **IMPÔT SUR LE RÉSULTAT**

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

Les filiales américaines de la FPI sont des fiducies de placement immobilier aux fins de l'impôt sur les bénéfices aux États-Unis. Ces filiales entendent distribuer au Canada l'intégralité de leur bénéfice imposable aux États-Unis et sont autorisées à déduire ces distributions aux fins de l'impôt sur le résultat aux États-Unis. Aussi, la FPI n'a pas comptabilisé de charge d'impôt exigible aux États-Unis. Les filiales américaines se voient imposer des retenues d'impôts de 30 % à 35 % sur leurs distributions au Canada. Toute retenue d'impôt payée est comptabilisée au titre des distributions correspondantes.

## DISTRIBUTIONS

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

	Trimestre clos le 31 mars 2015	Exercice clos le 31 décembre 2014	Exercice clos le 31 décembre 2013
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	57 527 \$	204 705 \$	194 507 \$
(Perte nette) bénéfice net	(13 097)	197 886	191 155
Distributions déclarées	41 484	161 330	146 459
Excédent des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation par rapport aux distributions déclarées	16 043	43 375	48 048
(Insuffisance) excédent (de la perte nette) du bénéfice net par rapport aux distributions déclarées	(54 581)	36 556	44 696

L'objectif principal d'Artis est de fournir des distributions en espèces mensuelles stables, fiables et efficaces d'un point de vue fiscal. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont dépassé les distributions déclarées au cours des 11 derniers trimestres. L'insuffisance (de la perte nette) du bénéfice net par rapport aux distributions déclarées enregistrée pour la période considérée est principalement attribuable à l'incidence des pertes liées à la juste valeur des immeubles de placement sans effet de trésorerie, à la conversion des devises et aux instruments financiers.

Au premier trimestre de 2015, Artis a déclaré des distributions de 41 484 \$ aux porteurs de parts, dont une tranche de 8 019 \$ a été versée aux termes du RRD.

## FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS

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

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

(en milliers, sauf les montants par part)	Trimestres clos les 31 mars		Variation en %
	2015	2014	
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	57 527 \$	41 526 \$	
Ajouter (déduire) les éléments suivants :			
Amortissement des biens et du matériel	(209)	(138)	
Amortissement d'emprunts hypothécaires supérieurs et inférieurs au marché, montant net	413	459	
Ajustement des loyers de façon linéaire	912	1 335	
Ajustement lié aux participations dans des coentreprises	1 202	484	
(Profit) perte de change réalisé(e)	(667)	8 255	
Perte de change latente liée aux activités aux États-Unis	(972)	(513)	
Charge liée à la rémunération fondée sur des parts	(542)	(473)	
Accroissement de la composante passif des débetures	172	97	
Amortissement des coûts de financement compris dans les charges d'intérêts	(767)	(773)	
Autres avantages du personnel à long terme	(395)	–	
Coûts de transaction liés aux acquisitions	435	88	
Variations des éléments sans effet de trésorerie liés aux opérations	(187)	1 361	
Hausse des frais de location	444	331	
Distributions sur parts privilégiées	(4 568)	(4 408)	
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations</b>	<b>52 798 \$</b>	<b>47 631 \$</b>	<b>10,8 %</b>
Déduire les éléments suivants :			
Revenus tirés de la résiliation de baux reçus des locataires	(810)	–	
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations après ajustements</b>	<b>51 988 \$</b>	<b>47 631 \$</b>	<b>9,1 %</b>
Flux de trésorerie liés aux opérations par part			
De base	0,39 \$	0,37 \$	5,4 %
Dilués	0,38 \$	0,36 \$	5,6 %
Flux de trésorerie liés aux opérations par part, après ajustements			
De base	0,38 \$	0,37 \$	2,7 %
Dilués	0,37 \$	0,36 \$	2,8 %
Nombre moyen pondéré de parts ordinaires en circulation :			
De base	136 618	127 369	
Dilué <sup>1</sup>	147 192	138 034	

1. Dans la mesure où leur effet est dilutif, les options, les débetures convertibles, les parts assujetties à des restrictions et les parts différées sont prises en compte pour établir la moyenne pondérée diluée utilisée dans le calcul des flux de trésorerie liés aux opérations.

Les flux de trésorerie liés aux opérations après ajustements ont augmenté au premier trimestre de 2015. Cette augmentation est attribuable aux acquisitions faites en 2014, à la croissance des produits tirés des immeubles comparables et à l'incidence du taux de change.

Par suite de l'émission de parts aux termes du RRD et de l'émission de parts dans le cadre d'appels publics à l'épargne, le nombre de parts de base en circulation pris en compte dans le calcul des flux de trésorerie liés aux opérations a augmenté. Cette augmentation a atténué l'incidence de la solide croissance des flux de trésorerie liés aux opérations sur les résultats par part.

Les tableaux ci-après illustrent le rapprochement du nombre moyen pondéré de parts ordinaires de base et de parts ordinaires dilués, ainsi que des flux de trésorerie liés aux opérations et des flux de trésorerie liés aux opérations dilués :

Rapprochement des parts ordinaires dilués	Trimestres clos les 31 mars		Rapprochement des flux de trésorerie liés aux opérations dilués	Trimestres clos les 31 mars	
	2015	2014		2015	2014
Parts de base	136 618	127 369	Flux de trésorerie liés aux opérations	52 798 \$	47 631 \$
Ajouter :			Ajouter :		
Options <sup>1</sup>	95	175	Options <sup>1</sup>	–	–
Débetures <sup>1</sup>	10 200	10 285	Débetures <sup>1</sup>	2 699	2 570
Parts assujetties à des restrictions <sup>1</sup>	279	205	Parts assujetties à des restrictions <sup>1</sup>	97	31
Parts différées <sup>1</sup>	–	–	Parts différées <sup>1</sup>	–	–
<b>Parts diluées</b>	<b>147 192</b>	<b>138 034</b>	<b>Flux de trésorerie liés aux opérations dilués</b>	<b>55 594 \$</b>	<b>50 232 \$</b>

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

### Rapprochement du bénéfice net selon les PCGR et des flux de trésorerie liés aux opérations

	Trimestres clos les 31 mars		Variation en %
	2015	2014	
(Perte nette) bénéfice net	(13 097) \$	30 986 \$	
Ajouter l'amortissement des éléments suivants :			
Mesures incitatives à la prise à bail amorties par imputation aux produits	3 016	2 446	
Ajouter (déduire) les éléments suivants :			
Perte liée à la juste valeur des immeubles de placement	48 566	10 707	
Perte de change	10 547	4 355	
Coûts de transaction liés aux acquisitions	435	88	
Ajustement lié aux participations dans des coentreprises	1 826	(98)	
Perte latente sur instruments financiers	5 629	3 224	
Hausse des frais de location	444	331	
Distributions sur parts privilégiées	(4 568)	(4 408)	
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations</b>	<b>52 798 \$</b>	<b>47 631 \$</b>	<b>10,8 %</b>
Déduire les éléments suivants :			
Revenus tirés de la résiliation de baux reçus des locataires	(810)	–	
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations après ajustements</b>	<b>51 988 \$</b>	<b>47 631 \$</b>	<b>9,1 %</b>

### FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS AJUSTÉS

Artis calcule les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés d'après les flux de trésorerie liés aux opérations pour la période, déduction faite des provisions pour les dépenses d'investissement et des frais de location normalisés, et excluant les ajustements de loyer comptabilisés sur une base linéaire et la charge de rémunération fondée sur des parts.

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

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

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

(en milliers, sauf les montants par part)	Trimestres clos les		Variation en %
	2015	31 mars 2014	
Flux de trésorerie liés aux opérations	52 798 \$	47 631 \$	
Ajouter (déduire) les éléments suivants :			
Réserve au titre des dépenses d'investissement	(1 351)	(1 256)	
Réserve au titre des frais de location	(5 404)	(5 023)	
Ajustements de loyers de façon linéaire <sup>1</sup>	(948)	(1 358)	
Charge liée à la rémunération fondée sur des parts	542	473	
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés	45 637 \$	40 467 \$	12,8 %
Déduire les éléments suivants :			
Revenus tirés de la résiliation de baux reçus des locataires	(810)	–	
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés, après ajustements	44 827 \$	40 467 \$	10,8 %
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part			
De base	0,33 \$	0,32 \$	3,1 %
Dilués	0,33 \$	0,31 \$	6,5 %
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part, après ajustements			
De base	0,33 \$	0,32 \$	3,1 %
Dilués	0,32 \$	0,31 \$	3,2 %

1. Ce montant comprend les ajustements de loyers sur une base linéaire compris dans les placements de la FPI dans des coentreprises.

Les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés ont augmenté au premier trimestre de 2015. Cette augmentation est attribuable aux acquisitions faites en 2014, à la croissance des produits tirés des immeubles comparables et à l'incidence du taux de change.

**ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE**

**ACTIF**

	31 mars 2015	31 décembre 2014	Variation
Actifs non courants :			
Immeubles de placement et immeubles de placement en cours d'aménagement	5 367 143 \$	5 283 171 \$	83 972 \$
Participations dans des coentreprises	119 543	98 072	21 471
Autres actifs non courants	21 385	21 644	(259)
Actifs courants :			
Trésorerie, équivalents de trésorerie et trésorerie détenue en fiducie	108 673	55 780	52 893
Autres actifs courants	22 447	20 185	2 262
	5 639 191 \$	5 478 852 \$	160 339 \$



**Immeubles de placement et immeubles de placement en cours d'aménagement**

Le changement relatif aux immeubles de placement et aux immeubles de placement en cours d'aménagement est attribuable aux éléments suivants :

	Immeubles de placement	Immeubles de placement en cours d'aménagement	Total
Solde au 31 décembre 2014	5 201 489 \$	81 682 \$	5 283 171 \$
Ajouts :			
Dépenses d'investissement	4 364	7 620	11 984
Commissions de renouvellement des baux	2 695	–	2 695
Reclassement des immeubles de placement en cours d'aménagement	8 953	(8 953)	–
Profit de change	114 844	1 486	116 330
Ajustement des loyers de façon linéaire	890	22	912
Ajouts aux mesures incitatives à la prise à bail, déduction faite de l'amortissement	627	(10)	617
Perte liée à la juste valeur	(47 546)	(1 020)	(48 566)
Solde au 31 mars 2015	5 286 316 \$	80 827 \$	5 367 143 \$

*Dépenses d'investissement*

Les immeubles de placement comprennent certaines dépenses d'investissement visant à soutenir les améliorations apportées aux bâtiments qui ne sont rattachées à aucun contrat de location ni à aucune tenure à bail spécifique. Les dépenses d'investissement visant l'augmentation des produits permettent d'accroître le potentiel de génération de produits des immeubles. Les dépenses d'investissement ne visant pas l'augmentation des produits ont trait principalement à des rénovations intérieures et extérieures, à la modernisation d'ascenseurs et au remplacement de systèmes de chauffage, de ventilation et de climatisation. Les dépenses d'investissement recouvrables peuvent être recouvrées auprès des locataires au cours de périodes futures.

	Trimestres clos les 31 mars	
	2015	2014
Dépenses d'investissement visant l'augmentation des produits	9 120 \$	6 051 \$
Dépenses d'investissement recouvrables auprès des locataires	2 416	513
Dépenses d'investissement non recouvrables	448	189
Total des dépenses d'investissement	11 984 \$	6 753 \$

*Frais de location*

Les mesures incitatives à la prise à bail comprennent les coûts engagés pour apporter des améliorations locatives dont bénéficie principalement le locataire, ainsi que des montants alloués aux locataires. Les commissions de renouvellement des baux représentent essentiellement des commissions versées à des courtiers.

	Trimestres clos les 31 mars	
	2015	2014
Mesures incitatives à la prise à bail	3 633 \$	3 840 \$
Commissions de renouvellement des baux	2 695	2 057
Total	6 328 \$	5 897 \$

*Profit de change*

Au premier trimestre de 2015, le profit de change sur les immeubles de placement s'est établi à 116 330 \$, en raison d'une fluctuation du taux de change du dollar américain par rapport au dollar canadien au cours de la période, lequel est passé de 1,1601 au 31 décembre 2014 à 1,2683 au 31 mars 2015.

*Perte liée à la juste valeur des immeubles de placement*

Au premier trimestre de 2015, la FPI a comptabilisé une perte liée à la juste valeur d'immeubles de placement de 48 566 \$, comparativement à une perte de 10 707 \$ au premier trimestre de 2014. Du 31 décembre 2014 au 31 mars 2015, la FPI a enregistré une augmentation d'environ deux points de base de la moyenne pondérée des taux de capitalisation dans tout le portefeuille. En comparaison, du 31 décembre 2013 au 31 mars 2014, la FPI avait enregistré une augmentation d'environ un point de base de la moyenne pondérée des taux de capitalisation dans tout le portefeuille.

La perte liée à la juste valeur enregistrée au premier trimestre de 2015 est essentiellement imputable à une augmentation du taux de capitalisation pour les immeubles de catégorie B du marché des immeubles de bureaux du centre-ville de Calgary et à la réduction des loyers du marché prévus dans le marché des immeubles de bureaux de Calgary, laquelle tient à la volatilité des prix du pétrole. La perte liée à la juste valeur enregistrée au premier trimestre de 2014 était principalement attribuable à l'augmentation des taux de capitalisation pour les immeubles de catégorie B du marché des immeubles de bureaux du centre-ville de Calgary.

Artis détermine la juste valeur des immeubles de placement à l'aide de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie ou de la méthode de la capitalisation globale, qui constituent des méthodes d'évaluation généralement reconnues. L'estimation des taux de capitalisation se fait à partir d'études de marché, d'évaluations disponibles et de données comparatives du marché. En vertu de la méthode de la capitalisation globale, le résultat pour la première année est stabilisé et capitalisé à un taux jugé approprié pour chaque immeuble de placement. Les immeubles de placement sont évalués à l'aide de taux de capitalisation se situant dans une fourchette de 4,50 % à 8,75 %. Le tableau ci-après présente les taux de capitalisation moyens et les fourchettes de taux utilisés pour les immeubles du portefeuille, en partant du principe que tous les immeubles ont été évalués selon la méthode de la capitalisation globale; ces taux sont ventilés par catégorie d'actifs et par pays.

	31 mars 2015			31 décembre 2014		
	Maximum	Minimum	Moyenne pondérée	Maximum	Minimum	Moyenne pondérée
Immeubles de bureaux :						
États-Unis	8,50 %	6,00 %	6,82 %	8,50 %	6,00 %	6,85 %
Canada	8,00 %	5,25 %	6,24 %	8,00 %	5,25 %	6,19 %
Immeubles de bureaux – Total	8,50 %	5,25 %	6,38 %	8,50 %	5,25 %	6,34 %
Immeubles industriels :						
États-Unis	8,00 %	6,00 %	6,91 %	8,00 %	6,00 %	6,88 %
Canada	7,75 %	4,50 %	6,34 %	7,75 %	4,50 %	6,33 %
Immeubles industriels – Total	8,00 %	4,50 %	6,52 %	8,00 %	4,50 %	6,50 %
Commerces de détail :						
États-Unis	8,75 %	6,00 %	7,12 %	8,75 %	6,00 %	7,12 %
Canada	8,25 %	5,50 %	6,25 %	8,25 %	5,50 %	6,24 %
Commerces de détail – Total	8,75 %	5,50 %	6,29 %	8,75 %	5,50 %	6,29 %
Total :						
Portefeuille aux États-Unis	8,75 %	6,00 %	6,87 %	8,75 %	6,00 %	6,88 %
Portefeuille au Canada	8,25 %	4,50 %	6,26 %	8,25 %	4,50 %	6,23 %
Total du portefeuille	8,75 %	4,50 %	6,39 %	8,75 %	4,50 %	6,37 %

#### Participations dans des coentreprises

Au 31 mars 2015, la FPI détenait des placements de 119 543 \$ dans des coentreprises, contre 98 072 \$ au 31 décembre 2014. Cette augmentation découle principalement de l'acquisition par la FPI d'une participation dans The Point at Inverness au premier trimestre de 2015.

#### Billets à recevoir

Parallèlement à l'acquisition de la TransAlta Place en 2007, la FPI a acquis un billet à recevoir d'un montant de 31 000 \$. Le billet porte intérêt au taux de 5,89 % par année et est remboursable en divers versements mensuels du capital et des intérêts. Le billet est transférable au gré de la FPI et vient à échéance en mai 2023. Le solde impayé de tous les billets à recevoir s'élevait à 20 480 \$ au 31 mars 2015, comparativement à 20 748 \$ au 31 décembre 2014.

#### Trésorerie et équivalents de trésorerie

Au 31 mars 2015, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la FPI se chiffraient à 102 333 \$, contre 49 807 \$ au 31 décembre 2014. Il est prévu que le solde sera investi dans des immeubles de placement au cours des périodes à venir, utilisé aux fins du fonds de roulement ou appliqué au remboursement de la dette. La totalité de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de la FPI est détenue dans des comptes courants ou des certificats de dépôt garantis par la banque.

**PASSIF**

	31 mars 2015	31 décembre 2014	Variation
Passifs non courants :			
Emprunts hypothécaires et autres emprunts	1 865 760 \$	1 868 857 \$	(3 097) \$
Déventures non garanties de premier rang	199 553	199 527	26
Déventures convertibles	199 182	189 573	9 609
Autres passifs non courants	1 573	1 144	429
Passifs courants :			
Partie à court terme des emprunts hypothécaires et autres emprunts	426 097	393 197	32 900
Autres passifs courants	108 166	97 249	10 917
Dette bancaire	85 000	300	84 700
	2 885 331 \$	2 749 847 \$	135 484 \$

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 déventures convertibles) ne peut excéder 70 % de la valeur comptable brute. La valeur comptable brute correspond à la valeur comptable nette consolidée des actifs consolidés de la FPI, majorée du montant de l'amortissement cumulé des biens et du matériel, tels qu'ils sont présentés au bilan et dans les notes annexes.

Le ratio des emprunts hypothécaires et autres emprunts garantis sur la valeur comptable brute d'Artis s'établissait à 40,6 % au 31 mars 2015, comparativement à 41,3 % au 31 décembre 2014.

	31 mars 2015	31 décembre 2014
Valeur comptable brute	5 641 192 \$	5 480 644 \$
Emprunts hypothécaires et autres emprunts garantis	2 291 857	2 262 054
Ratio des emprunts hypothécaires et autres emprunts garantis sur la valeur comptable brute	40,6 %	41,3 %
Passif lié aux actions privilégiées	334 \$	300 \$
Valeur comptable des déventures	398 735	389 100
Dette bancaire	85 000	300
Total de la dette à long terme et de la dette bancaire	2 775 926 \$	2 651 754 \$
Ratio du total de la dette à long terme et de la dette bancaire sur la valeur comptable brute	49,2 %	48,4 %

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

La politique interne de la FPI consiste à maintenir un ratio de la dette totale sur la valeur comptable brute de 70 % ou moins. Les fiduciaires ont approuvé une ligne directrice stipulant qu'aux fins de conformité à cette politique, les parts privilégiées seront ajoutées à la composante passif prise en compte dans le calcul. Au 31 mars 2015, le ratio de la dette à long terme, de la dette bancaire et des parts privilégiées sur la valeur comptable brute s'établissait à 55,0 %.

Le ratio des actifs non grevés sur les déventures de premier rang non garanties d'Artis correspondait à 2,6 fois au 31 mars 2015, comparativement à 3,3 fois au 31 décembre 2014.

	31 mars 2015	31 décembre 2014
Actifs non grevés <sup>1</sup>	751 545 \$	664 792 \$
Déventures non garanties de premier rang	199 553	199 527
Facilités de crédit non garanties	85 000	–
Total de la dette non garantie	284 553 \$	199 527 \$
Ratio des actifs non grevés sur la dette non garantie	2,6	3,3

1. Incluent les soldes compris dans les participations de la FPI dans des coentreprises.

**Emprunts hypothécaires et autres emprunts***Financement hypothécaire*

Artis finance ses acquisitions en partie par la souscription ou la prise en charge d'emprunts hypothécaires. Par conséquent, la majorité des immeubles de placement de la FPI a été donnée en garantie aux termes de conventions d'emprunts hypothécaires et d'autres emprunts. Au premier trimestre de 2015, des remboursements sur le capital de 15 164 \$ ont été effectués, contre 14 697 \$ au premier trimestre de 2014.

Au premier trimestre de 2015, Artis a remboursé trois emprunts hypothécaires venant à échéance d'un montant de 19 987 \$. Artis a refinancé quatre emprunts hypothécaires venant à échéance et obtenu des augmentations de financement relativement à deux de ces emprunts hypothécaires pour un produit, déduction faite des coûts de financement, de 8 436 \$. Le taux d'intérêt moyen pondéré du refinancement de ces quatre emprunts hypothécaires s'établissait à 2,68 %, et leur durée résiduelle moyenne pondérée jusqu'à l'échéance était de 3,6 ans.

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

*Dettes hypothécaires à taux variable non couvertes*

La direction est d'avis qu'il est prudent de maintenir une certaine proportion de dette à taux variable dans le cadre de la gestion d'un portefeuille de titres de créance. La direction estime qu'à divers moments, une pondération de 5 % à 15 % en instruments à taux variable dans le portefeuille permet de tirer parti des faibles taux d'intérêt tout en maintenant le risque global à un niveau modéré. L'intégralité de la dette hypothécaire à taux variable de la FPI consiste en une dette à terme et n'est pas remboursable à vue. La FPI peut conclure un refinancement ou des swaps de taux d'intérêt à tout moment et sans pénalité.

Au 31 mars 2015, la FPI avait une dette hypothécaire à taux variable non couverte de 262 139 \$, contre 242 582 \$ au 31 décembre 2014. Cette augmentation s'explique principalement par l'incidence du taux de change de 20 819 \$, contrebalancée en partie par des remboursements du capital d'emprunt de 1 262 \$ au cours de la période. La tranche de la dette hypothécaire à taux variable qui n'est pas couverte par les swaps de taux d'intérêt représentait 9,4 % du total de la dette au 31 mars 2015, comparativement à 9,1 % au 31 décembre 2014.

**Débetures non garanties de premier rang**

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

Émission	Échéance	Taux d'intérêt	31 mars 2015		31 décembre 2014		
			Valeur comptable	Valeur nominale	Valeur comptable	Valeur nominale	
Série A	27 mars 2014 10 sept. 2014	27 mars 2019	3,753 %	199 553 \$	200 000 \$	199 527 \$	200 000 \$
				199 553 \$	200 000 \$	199 527 \$	200 000 \$

La valeur comptable des débetures non garanties de premier rang a augmenté de 26 \$ par rapport au 31 décembre 2014.

**Débetures convertibles**

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

Émission	Échéance	Taux d'intérêt	31 mars 2015		31 décembre 2014		
			Valeur comptable	Valeur nominale	Valeur comptable	Valeur nominale	
Série F	22 avr. 2010	30 juin 2020	6,00 %	85 218 \$	86 170 \$	85 180 \$	86 170 \$
Série G	21 avr. 2011	30 juin 2018	5,75 %	113 964	111 610	104 393	102 089
				199 182 \$	197 780 \$	189 573 \$	188 259 \$

La valeur comptable des débetures convertibles a augmenté de 9 609 \$ par rapport au 31 décembre 2014. Cette augmentation résulte principalement des opérations de change sur les débetures de série G.

### Autres passifs courants

Les autres passifs courants comprennent les créiteurs et charges à payer, les dépôts de garantie et les loyers payés d'avance ainsi que les distributions à payer aux porteurs de parts, d'un montant de 12 990 \$, dont une tranche de 12 327 \$ a été versée subséquemment le 15 avril 2015, et la tranche restante, le 30 avril 2015. Au 31 mars 2015, un montant de 85 000 \$ avait été prélevé sur les facilités de crédit à terme renouvelables non garanties de la FPI. Les montants prélevés sur ces facilités de crédit portent intérêt au taux préférentiel majoré de 0,70 % ou au taux des acceptations bancaires majoré de 1,70 %.

### CAPITAUX PROPRES

Les capitaux propres ont augmenté globalement de 24 855 \$ entre le 31 décembre 2014 et le 31 mars 2015. Cette augmentation découle principalement d'un profit de change latent de 70 119 \$ inclus dans les autres éléments du résultat global et de l'émission de parts pour un montant de 9 658 \$. Cette augmentation a été contrebalancée partiellement par des distributions de 41 863 \$ versées aux porteurs de parts et par la perte nette de 13 097 \$ pour la période.

### SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Au premier trimestre de 2015, Artis a généré des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de 57 527 \$. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont contribué au financement de distributions aux porteurs de parts de 41 801 \$. Des flux de trésorerie de 15 164 \$ ont été affectés aux remboursements sur le capital d'emprunts hypothécaires et d'autres emprunts.

Au premier trimestre de 2015, des flux de trésorerie de 18 312 \$ ont été affectés aux améliorations aux bâtiments, à des mesures incitatives à la prise à bail et aux commissions de renouvellement des baux. Au 31 mars 2015, Artis disposait de 102 333 \$ de trésorerie et d'équivalents de trésorerie. La direction prévoit que les fonds en caisse seront investis dans des immeubles de placement au cours des périodes à venir, utilisés aux fins du fonds de roulement ou appliqués au remboursement de la dette.

La FPI détient deux facilités de crédit à terme renouvelables non garanties d'un montant total de 125 000 \$, qui peuvent servir aux fins générales de l'entreprise et du fonds de roulement, notamment au financement à court terme d'acquisitions d'immeubles de placement et à l'émission de lettres de crédit. Au 31 mars 2015, la FPI avait prélevé un montant de 85 000 \$ sur les facilités.

Au 31 mars 2015, la FPI disposait de 45 propriétés qui n'étaient pas grevées de charges et de 6 parcelles de terrain destinées à l'aménagement qui n'étaient pas grevées de charges, et qui représentaient une juste valeur de 751 545 \$.

À sa connaissance, Artis n'est ni en défaut ni en retard en ce qui a trait aux paiements exigibles en vertu de ses obligations, y compris les distributions liées aux porteurs de parts, les paiements d'intérêts ou de capital sur les emprunts ou les clauses restrictives visant les emprunts pour la période close le 31 mars 2015.

La direction prévoit que la FPI sera en mesure de s'acquitter de la totalité de ses obligations et de ses engagements en capital à court terme concernant les immeubles grâce aux flux de trésorerie liés aux opérations, au produit du refinancement des emprunts hypothécaires, à de nouvelles émissions de débentures ou de parts et aux fonds en caisse disponibles.

## OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

	Total	Moins de 1 an	De 1 an à 3 ans	De 4 à 5 ans	Après 5 ans
Dettes bancaires	85 000 \$	85 000 \$	– \$	– \$	– \$
Créditeurs et autres passifs <sup>1</sup>	80 801	80 801	–	–	–
Débiteures convertibles <sup>2</sup>	197 780	–	–	111 610	86 170
Débiteures non garanties de premier rang <sup>2</sup>	200 000	–	–	200 000	–
Emprunts hypothécaires et autres emprunts <sup>1</sup>	2 381 254	444 180	996 551	311 273	629 250
<b>Total</b>	<b>2 944 835 \$</b>	<b>609 981 \$</b>	<b>996 551 \$</b>	<b>622 883 \$</b>	<b>715 420 \$</b>

1. Incluent les soldes compris dans les participations de la FPI dans des coentreprises.

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

Les échéances des emprunts hypothécaires de la FPI, y compris les soldes dans les participations de la FPI dans des coentreprises, se présentaient comme suit :

Exercices clos les 31 décembre	Échéances de la dette	% du capital total	Remboursements sur le capital prévus – dettes non échues	Total des remboursements annuels sur le capital	Taux d'intérêt nominal moyen pondéré
2015	322 703 \$	15,5 %	44 109 \$	366 812 \$	4,36 %
2016	377 669	18,2 %	51 080	428 749	3,88 %
2017	541 333	26,1 %	39 276	580 609	4,22 %
2018	161 174	7,8 %	28 149	189 323	3,64 %
2019	149 183	7,2 %	26 349	175 532	3,29 %
2020 et par la suite	523 726	25,2 %	116 503	640 229	3,76 %
<b>Total</b>	<b>2 075 788 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>305 466 \$</b>	<b>2 381 254 \$</b>	<b>3,95 %</b>
Durée résiduelle moyenne pondérée en années					3,8

## SOMMAIRE DES INFORMATIONS TRIMESTRIELLES

(en milliers de dollars, sauf les montants par part)	T1 2015	T4 2014	T3 2014	T2 2014	T1 2014	T4 2013	T3 2013	T2 2013
Produits	132 258 \$	131 584 \$	125 425 \$	119 896 \$	123 653 \$	122 870 \$	121 032 \$	110 737 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	49 159	51 789	46 776	42 827	46 318	47 850	42 425	38 998
Bénéfice d'exploitation net	83 099	79 795	78 649	77 069	77 335	75 020	78 607	71 739
Autres produits (charges) :								
Charges du siège social	(2 862)	(2 682)	(2 467)	(2 582)	(2 530)	(2 704)	(2 322)	(2 354)
Charges d'intérêts	(27 896)	(27 668)	(26 946)	(27 342)	(26 590)	(26 443)	(26 223)	(25 308)
Produits d'intérêts	363	442	464	521	391	412	507	624
(Perte nette) bénéfice net lié(e) aux participations dans des coentreprises	(624)	(4 104)	(472)	(165)	754	5 581	769	1 106
(Perte) profit lié(e) à la juste valeur des immeubles de placement	(48 566)	19 248	11 725	18 565	(10 707)	(56 588)	(2 886)	29 035
(Perte) profit de change	(10 547)	(4 295)	(4 834)	(8 406)	(4 355)	(2 915)	1 353	(4 622)
Coûts de transaction	(435)	(844)	(162)	(1 396)	(88)	(314)	(299)	(3 589)
(Perte) profit sur instruments financiers	(5 629)	(3 281)	860	(2 792)	(3 224)	1 249	(528)	4 671
(Perte nette) bénéfice net	(13 097)	56 611	56 817	53 472	30 986	(6 702)	48 978	71 302
Autres éléments du résultat global :								
Profit (perte) de change latent(e)	70 119	25 466	32 513	(9 637)	18 502	14 563	(8 515)	14 783
Perte latente liée aux réévaluations du montant net de l'obligation au titre des régimes de retraite	(42)	-	-	-	-	-	-	-
Bénéfice global	56 980 \$	82 077 \$	89 330 \$	43 835 \$	49 488 \$	7 861 \$	40 463 \$	86 085 \$
(Perte nette) bénéfice net par part attribuable aux porteurs de parts ordinaires :								
De base	(0,13) \$	0,38 \$	0,39 \$	0,37 \$	0,21 \$	(0,09) \$	0,36 \$	0,56 \$
Dilué(e)	(0,13) \$	0,37 \$	0,38 \$	0,36 \$	0,21 \$	(0,09) \$	0,35 \$	0,53 \$
Ratio des emprunts hypothécaires et autres emprunts garantis sur la valeur comptable brute	40,6 %	41,3 %	41,4 %	42,8 %	44,1 %	45,4 %	45,0 %	45,4 %

Les activités d'acquisition et de cession, le taux de change et les revenus tirés de la résiliation de baux ont influé sur la tendance trimestrielle des produits et du bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles. Les profits et les pertes liés à la juste valeur des immeubles de placement ont également influé sur le bénéfice net et les montants par part.

**Rapprochement du bénéfice net selon les PCGR et des flux de trésorerie liés aux opérations et des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés**

(en milliers, sauf les montants par part)	T1 2015	T4 2014	T3 2014	T2 2014	T1 2014	T4 2013	T3 2013	T2 2013
(Perte nette) bénéfici net	(13 097) \$	56 611 \$	56 817 \$	53 472 \$	30 986 \$	(6 702) \$	48 978 \$	71 302 \$
Ajouter (déduire) les éléments suivants :								
Mesures incitatives à la prise à bail amorties par imputation aux produits	3 016	2 698	2 733	2 535	2 446	2 919	2 202	2 159
Perte (profit) lié(e) à la juste valeur des immeubles de placement	48 566	(19 248)	(11 725)	(18 565)	10 707	56 588	2 886	(29 035)
Perte (profit) de change	10 547	4 295	4 834	8 406	4 355	2 915	(1 353)	4 622
Coûts de transaction liés aux acquisitions	435	844	162	1 396	88	314	299	3 589
Ajustement lié aux participations dans des coentreprises	1 826	5 123	1 405	1 085	(98)	(5 015)	(155)	(685)
Perte (profit) latent(e) sur instruments financiers	5 629	3 281	(860)	2 792	3 224	(1 249)	528	(4 671)
Hausse des frais de location	444	472	246	275	331	–	–	–
Distributions sur parts privilégiées	(4 568)	(4 461)	(4 423)	(4 370)	(4 408)	(4 366)	(4 026)	(3 354)
Flux de trésorerie liés aux opérations	52 798 \$	49 615 \$	49 189 \$	47 026 \$	47 631 \$	45 404 \$	49 359 \$	43 927 \$
Déduire les éléments suivants :								
Revenus tirés de la résiliation de baux reçus des locataires	(810)	(73)	(21)	(82)	–	(219)	(3 972)	(545)
Flux de trésorerie liés aux opérations après ajustements	51 988 \$	49 542 \$	49 168 \$	46 944 \$	47 631 \$	45 185 \$	45 387 \$	43 382 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations par part								
De base	0,39 \$	0,36 \$	0,36 \$	0,36 \$	0,37 \$	0,36 \$	0,39 \$	0,36 \$
Dilués	0,38 \$	0,36 \$	0,35 \$	0,35 \$	0,36 \$	0,35 \$	0,38 \$	0,35 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations par part, après ajustements								
De base	0,38 \$	0,36 \$	0,36 \$	0,36 \$	0,37 \$	0,36 \$	0,36 \$	0,36 \$
Dilués	0,37 \$	0,36 \$	0,35 \$	0,35 \$	0,36 \$	0,35 \$	0,35 \$	0,35 \$
Nombre moyen pondéré de parts ordinaires en circulation :								
De base	136 618	136 055	135 563	131 098	127 369	126 728	126 207	121 467
Dilué <sup>1</sup>	147 192	146 600	146 245	141 773	138 034	137 322	136 880	132 338
Flux de trésorerie liés aux opérations après ajustements	51 988 \$	49 542 \$	49 168 \$	46 944 \$	47 631 \$	45 185 \$	45 387 \$	43 382 \$
Ajouter (déduire) les éléments suivants :								
Réserve au titre des dépenses d'investissement	(1 351)	(1 344)	(1 280)	(1 225)	(1 256)	(1 247)	(1 230)	(1 121)
Réserve au titre des frais de location	(5 404)	(5 373)	(5 121)	(4 901)	(5 023)	(4 987)	(4 923)	(4 482)
Ajustements de loyers de façon linéaire <sup>2</sup>	(948)	(1 232)	(1 062)	(1 165)	(1 358)	(1 200)	(1 643)	(1 344)
Rémunération fondée sur des parts	542	378	403	386	473	489	455	440
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés, après ajustements	44 827 \$	41 971 \$	42 108 \$	40 039 \$	40 467 \$	38 240 \$	38 046 \$	36 875 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part, après ajustements								
De base	0,33 \$	0,31 \$	0,31 \$	0,31 \$	0,32 \$	0,30 \$	0,30 \$	0,30 \$
Dilués	0,32 \$	0,31 \$	0,31 \$	0,30 \$	0,31 \$	0,30 \$	0,30 \$	0,30 \$
Nombre moyen pondéré de parts ordinaires en circulation :								
De base	136 618	136 055	135 563	131 098	127 369	126 728	126 207	121 467
Dilué <sup>3</sup>	146 819	146 256	145 848	141 383	137 654	137 154	136 802	132 062

1. Dans la mesure où leur effet est dilutif, les options, les débetures convertibles, les parts assujetties à des restrictions et les parts différées sont prises en compte pour établir la moyenne pondérée diluée.

2. Ce montant comprend les ajustements de loyers comptabilisés de façon linéaire compris dans les placements de la FPI dans des coentreprises.

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

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



**TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES**

	Trimestres clos les 31 mars	
	2015	2014
Frais de gestion des immeubles	82 \$	83 \$
Commissions de renouvellement des baux inscrits à l'actif	21	2
Frais de gestion des projets inscrits à l'actif	–	10
Frais liés aux améliorations apportées aux bâtiments inscrits à l'actif	2 765	1 137
Projets d'aménagement inscrits à l'actif	2 245	2 925
Mobilier et agencements de bureau inscrits à l'actif	154	65
Mesures incitatives à la prise à bail inscrites à l'actif	40	1
Frais de consultation liés à l'évaluation des taxes foncières	355	289
Produits locatifs	(42)	(44)

Aux termes de conventions de gestion d'immeubles conclues avec Marwest Management Canada Ltd. (« Marwest Management »), une société liée à certains fiduciaires et dirigeants de la FPI, cette dernière a engagé des frais de gestion d'immeubles, des commissions de renouvellement des baux et des frais de gestion de projet pour trois propriétés qui lui appartiennent. Le montant à payer au 31 mars 2015 s'élevait à 29 \$ (29 \$ au 31 décembre 2014).

La FPI a engagé des coûts liés aux améliorations apportées à des bâtiments, aux projets d'aménagement et aux mesures incitatives à la prise à bail qu'elle a payés à Marwest Construction Ltd. (« Marwest Construction ») et Marwest Development Corporation, des sociétés liées à certains fiduciaires et dirigeants de la FPI. Le montant à payer au 31 mars 2015 s'élevait à 1 203 \$ (3 253 \$ au 31 décembre 2014).

La FPI a engagé des frais liés au mobilier et aux agencements de bureau qu'elle a payés à Marwest Construction. Le montant à payer au 31 mars 2015 était de néant (45 \$ au 31 décembre 2014).

La FPI a engagé des frais de consultation liés à l'évaluation des taxes foncières, qu'elle a versés à Fairtax Realty Advocates, une société contrôlée par des membres de la famille immédiate d'un des principaux dirigeants. Le montant à payer au 31 mars 2015 était de néant (néant au 31 décembre 2014).

La FPI perçoit des loyers pour des bureaux loués par Marwest Management.

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

**DONNÉES SUR LES PARTS EN CIRCULATION**

Au 7 mai 2015, le solde des parts en circulation s'établissait comme suit :

Parts en circulation au 31 mars 2015	136 970 592
Parts émises (RRD)	193 508
Parts émises à l'exercice d'options	250
Parts en circulation au 7 mai 2015	<u>137 164 350</u>

Au 7 mai 2015, le solde des options en cours s'établissait comme suit :

	Options en cours	Options pouvant être exercées
Options à 13,30 \$ émises le 10 septembre 2010	119 250	119 250
Options à 13,44 \$ émises le 15 octobre 2010	221 750	221 750
Options à 14,10 \$ émises le 17 juin 2011	817 500	590 500
Options à 16,36 \$ émises le 13 avril 2012	1 516 500	1 138 375
	<u>2 675 000</u>	<u>2 069 875</u>

Au 7 mai 2015, 279 833 parts assujetties à des restrictions étaient en circulation. Les droits sur 420 de ces parts assujetties à des restrictions ont été acquis.

Au 7 mai 2015, 4 936 parts différées étaient en circulation. Les droits ont été acquis sur la totalité de ces parts différées, mais celles-ci ne sont pas encore rachetables.

Au 7 mai 2015, 3 450 000 parts privilégiées de série A, 3 000 000 de parts privilégiées de série C, 4 000 000 de parts privilégiées de série E et 3 200 000 parts de série G étaient en circulation.

## PERSPECTIVES

Artis continue de cibler des commerces de détail, des immeubles de bureaux et des immeubles industriels de grande qualité, tout particulièrement dans l'Ouest canadien, ainsi que dans la région du Grand Toronto, en Ontario, et sur des marchés choisis des États-Unis.

Selon le rapport d'analyse économique globale de la Banque Scotia daté du 31 mars 2015, le PIB réel devrait connaître une croissance de 1,9 % au Canada en 2015. Les prévisions de croissance du PIB sont de 2,5 % au Manitoba, de 2,4 % en Colombie-Britannique et de 2,7 % en Ontario, soit des taux nettement supérieurs à la moyenne canadienne. Les prévisions de croissance du PIB demeurent prudentes en Saskatchewan et en Alberta, à 0,9 % et 0,2 %, respectivement, en raison de la volatilité du prix du pétrole. Nous nous attendons à ce que les taux d'occupation et les loyers dans ces marchés (principalement le marché des immeubles de bureaux) soient touchés à court et moyen termes, et nous surveillons étroitement ces marchés. Nous prévoyons que la faiblesse du dollar canadien aura une incidence positive sur le secteur manufacturier et sur les exportations canadiennes en général.

Le rapport d'analyse économique globale de la Banque Scotia prévoit également une croissance de 3,0 % du PIB réel aux États-Unis en 2015. La direction continue de surveiller les principaux indicateurs économiques dans nos marchés cibles, y compris le taux de chômage, lequel a enregistré un sain recul dans tous nos marchés cibles d'un exercice à l'autre (selon les données du Département du travail des États-Unis) et a reculé, passant de 6,6 % à 5,5 % d'un exercice à l'autre à l'échelle nationale. Compte tenu de la reprise de l'économie américaine et du raffermissement du dollar américain qui en a découlé, des prévisions favorables de croissance du PIB et de la baisse du taux de chômage, nous croyons qu'il sera possible de réaliser davantage d'occasions de croissance pendant le reste de 2015.

Dominion Bond Rating Service (« DBRS ») a maintenu la cote de qualité supérieure d'Artis, soit BBB (faible) avec perspectives stables. DBRS a également attribué une notation de Pfd-3 (faible) avec perspectives stables aux parts privilégiées d'Artis. La direction prévoit qu'avec cette cote de qualité supérieure les marchés des titres d'emprunt et des capitaux propres seront ouverts à de nouveaux financements en 2015. La direction prévoit également que les taux d'intérêt demeureront faibles à court et à moyen termes, qu'ils augmenteront à long terme, mais lentement et de façon méthodique, et que les augmentations seront bien communiquées par les banques centrales. Compte tenu des faibles taux d'intérêt actuellement en vigueur au Canada et aux États-Unis, Artis continue d'estimer que le contexte est favorable à la prolongation de la durée d'un emprunt ou à la transformation d'un emprunt à taux variable en emprunt à taux fixe au moyen de swaps de taux d'intérêt, à des taux de financement à long terme très attrayants. La direction s'attend à maintenir dans une fourchette de 5 % à 15 % le pourcentage du total de la dette de la FPI qui est assortie d'un taux variable et qui n'est pas couverte.

Les taux de capitalisation des immeubles commerciaux sont demeurés stables au cours des derniers mois, mais il y a une tendance à la compression. Pour ce qui est de l'avenir, la direction ne s'attend pas à d'importants changements de taux de capitalisation dans ses marchés cibles, mais compte tenu de la quantité de capitaux disponibles pour investir dans l'immobilier commercial, la tendance à la compression des taux de capitalisation devrait se maintenir. En 2015, Artis continuera de rechercher avec discernement des occasions d'acquisition d'immeubles visant à augmenter la valeur réalisée dans ses marchés cibles au Canada et aux États-Unis et, lorsqu'il sera prudent de le faire, elle investira dans des occasions d'aménagement à rendement élevé dans ces marchés.

La direction prévoit que, malgré l'incidence de la récente chute des prix du pétrole et ses répercussions sur certains marchés touchés par les prix du pétrole, l'ensemble des bases économiques du marché immobilier au Canada et aux États-Unis demeureront stables en 2015 et que la progression du rendement des immeubles d'Artis sera comparable aux prévisions de croissance modérée des marchés qu'elle cible. Artis continuera de se concentrer sur les possibilités de croissance à l'interne, en misant sur les occasions relatives aux loyers inférieurs au marché et au réaménagement et au repositionnement sélectifs des immeubles bien situés dans nos principaux marchés, grâce à des projets d'amélioration des immeubles, à de nouvelles constructions et à l'agrandissement d'immeubles du portefeuille actuel.

## ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

Au 31 mars 2015, Artis disposait de 102 333 \$ en trésorerie et équivalents de trésorerie, et d'un montant de 40 000 \$ disponible sur ses facilités de crédit à terme renouvelables. Les transactions réalisées après le 31 mars 2015 sont les suivantes :

- La FPI a remboursé huit emprunts hypothécaires venant à échéance d'un montant total de 88 346 \$.
- La FPI a prélevé un montant de 28 000 \$ sur sa facilité de crédit à terme renouvelable.
- La FPI a déclaré une distribution mensuelle en espèces de 0,09 \$ par part pour avril 2015.
- La FPI a déclaré une distribution en espèces trimestrielle de 0,3125 \$ par part de série G pour le trimestre se clôturant le 30 avril 2015.

## RISQUES ET INCERTITUDES

### PROPRIÉTÉ DES IMMEUBLES

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

### TAUX D'INTÉRÊT ET FINANCEMENT PAR EMPRUNT

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

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

Artis est également exposée au risque de taux d'intérêt lié aux facilités de crédit à terme renouvelables, aux emprunts hypothécaires et aux débentures de la FPI devant être réglés pour satisfaire aux exigences de refinancement prévues respectives au cours de l'année à laquelle ils arrivent à échéance. La FPI réduit au minimum le risque en limitant la dette à 70 % de la valeur comptable brute et en surveillant étroitement le montant de ses emprunts à taux variable. Une proportion de 70,6 % des emprunts hypothécaires et autres emprunts de la FPI porte intérêt à des taux fixes, et 18,0 % des emprunts hypothécaires et autres emprunts de la FPI portent intérêt à des taux variables et font l'objet de swaps de taux d'intérêt. Au 31 mars 2015, la FPI était partie à une dette à taux variable, y compris une dette bancaire de 761 287 \$ (637 842 \$ au 31 décembre 2014). Au 31 mars 2015, la FPI avait conclu des swaps de taux d'intérêt pour couvrir le risque de taux d'intérêt lié à une tranche de 414 148 \$ de la dette à taux variable (394 960 \$ au 31 décembre 2014). La FPI peut conclure des swaps de taux d'intérêt relativement à la dette à taux variable en tout temps afin de fixer le taux d'intérêt de façon efficace.

La FPI a un ratio des emprunts hypothécaires garantis, des autres emprunts et de la dette bancaire sur la valeur comptable brute de 40,6 %, en baisse comparativement à 41,3 % au 31 décembre 2014. Le ratio de la dette à long terme et de la dette bancaire sur la valeur comptable brute de la FPI s'est établi à 49,2 %, comparativement à 48,4 %. Une tranche d'environ 15,5 % des emprunts hypothécaires d'Artis, incluant les emprunts hypothécaires compris dans les participations de la FPI dans des coentreprises, vient à échéance en 2015, et une tranche de 18,2 %, en 2016. La direction négocie actuellement avec divers prêteurs aux fins du renouvellement ou du refinancement des emprunts hypothécaires arrivant à échéance en 2015 et en 2016.

### RISQUE DE CRÉDIT ET RÉPARTITION DES LOCATAIRES

Artis est exposée au risque que les locataires soient incapables de payer leurs loyers. La direction atténue ce risque en cherchant à acquérir des immeubles de catégories d'actif différentes et dans diverses régions. En outre, la direction cherche à acquérir des immeubles visés par des contrats de location comportant des clauses restrictives exhaustives et bien définies. Le portefeuille d'Artis comprend 2 189 contrats de location dont la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance est de 4,4 ans. La FPI tire approximativement 61,2 % de ses produits bruts des organismes nationaux ou gouvernementaux. Comme il est indiqué ci-dessous, le plus important locataire, selon les produits bruts, est MTS Allstream Inc., une filiale de Manitoba Telecom Services Inc. qui est un des plus importants fournisseurs de services téléphoniques, de services Internet, de services de transmission de données et de télévision au Canada. Manitoba Telecom Services Inc. est inscrite à la Bourse de Toronto, et ses produits annuels pour 2014 étaient supérieurs à 1,6 G\$. Le deuxième 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, dont la capitalisation boursière dépasse 3,0 G\$.

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

Locataire	% du total des produits bruts	Quote-part de la SLB (en milliers de pi <sup>2</sup> )	% du total de la SLB	Durée résiduelle moyenne pondérée du contrat de location
MTS Allstream Inc.	1,9 %	322	1,3 %	7,9
AMEC Americas Ltd.	1,8 %	200	0,8 %	0,4
DirectTV, LLC	1,3 %	257	1,0 %	10,3
Shoppers Drug Mart	1,0 %	164	0,7 %	8,1
Bellatrix Exploration Ltd.	1,0 %	93	0,4 %	8,8
TransAlta Corporation	1,0 %	336	1,4 %	8,2
Telvent Canada Ltd.	1,0 %	98	0,4 %	8,4
TD Canada Trust	0,9 %	134	0,5 %	5,3
Sobeys	0,9 %	236	1,0 %	5,3
Stantec Consulting, Ltd.	0,9 %	98	0,4 %	7,8
CB Richard Ellis, Inc.	0,9 %	119	0,5 %	3,5
Home Depot	0,8 %	159	0,6 %	7,3
IHS Global Canada Ltd.	0,8 %	78	0,3 %	3,8
Canada Institute for Health Info.	0,8 %	92	0,4 %	10,4
PMC Sierra, Inc.	0,7 %	134	0,5 %	1,5
Birchcliff Energy	0,7 %	59	0,2 %	2,7
Fairview Health Services	0,7 %	179	0,7 %	8,4
Bell Canada	0,7 %	80	0,3 %	1,4
Cara Operations Limited	0,7 %	100	0,4 %	13,8
3M Canada Company	0,7 %	319	1,3 %	5,0
<b>Total</b>	<b>19,2 %</b>	<b>3 257</b>	<b>13,1 %</b>	<b>6,6</b>

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

Locataire	% du total des produits bruts	Quote-part de la SLB (en milliers de pi <sup>2</sup> )	% du total de la SLB	Durée résiduelle moyenne pondérée du contrat de location
Gouvernement fédéral	3,4 %	541	2,2 %	7,6
Gouvernements provinciaux	2,9 %	467	1,9 %	3,3
Organismes municipaux	0,5 %	131	0,5 %	12,0
<b>Total</b>	<b>6,8 %</b>	<b>1 139</b>	<b>4,6 %</b>	<b>6,3</b>
Durée résiduelle moyenne pondérée jusqu'à l'échéance (pour l'ensemble du portefeuille)				4,4

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

**RISQUE ASSOCIÉ AU RENOUVELLEMENT DES CONTRATS DE LOCATION**

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

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

Échéance	Canada						États-Unis		Total
	Alberta	C.-B.	Manitoba	Sask.	Ont.	<i>Immeubles de bureaux de Calgary</i>	Minnesota	Autres	
2015	3,3 %	0,6 %	2,5 %	0,8 %	1,7 %	2,1 %	3,3 %	0,3 %	12,5 %
2016	3,9 %	1,0 %	1,7 %	0,3 %	2,8 %	3,0 %	4,9 %	0,2 %	14,8 %
2017	2,0 %	0,9 %	1,7 %	0,9 %	2,3 %	1,3 %	3,2 %	1,2 %	12,2 %
2018	2,6 %	0,5 %	2,2 %	0,6 %	0,6 %	1,1 %	2,0 %	0,6 %	9,1 %
2019	3,1 %	0,9 %	0,7 %	0,3 %	1,8 %	1,3 %	2,1 %	0,9 %	9,8 %
2020	1,1 %	0,4 %	0,5 %	0,1 %	1,7 %	0,6 %	1,5 %	1,0 %	6,3 %
2021 et par la suite	7,8 %	2,1 %	3,6 %	2,2 %	2,1 %	3,9 %	5,2 %	3,1 %	26,1 %
Baux au mois	0,1 %	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,2 %	0,1 %	0,1 %	0,0 %	0,5 %
Locaux libres	1,3 %	0,2 %	1,0 %	0,3 %	0,7 %	0,7 %	1,3 %	0,3 %	5,1 %
Immeubles en cours de réaménagement	0,0 %	0,2 %	1,0 %	0,0 %	1,1 %	0,0 %	1,3 %	0,0 %	3,6 %
<b>Total</b>	<b>25,2 %</b>	<b>6,8 %</b>	<b>15,0 %</b>	<b>5,5 %</b>	<b>15,0 %</b>	<b>14,1 %</b>	<b>24,9 %</b>	<b>7,6 %</b>	<b>100,0 %</b>

Les biens immobiliers d'Artis sont situés dans cinq provinces canadiennes et six États américains et se composent d'immeubles de bureaux, de commerces de détail et d'immeubles industriels. En termes de bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles, les trois principaux segments qui composent le portefeuille de la FPI par municipalité et par catégorie d'actifs sont les immeubles de bureaux de Calgary, les immeubles industriels de la région des villes jumelles et les immeubles de bureaux de Winnipeg.

**RISQUE FISCAL**

La Loi de l'impôt comprend les règles relatives aux EIPD, qui s'appliquent aux fiducies de revenu cotées en Bourse, à moins que la fiducie ne satisfasse à l'exception relative aux FPI. L'exception relative aux FPI liée aux règles relatives aux EIPD comprend un certain nombre de tests techniques. La décision quant à l'admissibilité d'une FPI à l'exception relative aux FPI pour toute année d'imposition ne peut être prise avec certitude qu'à la fin de l'année d'imposition. La direction est d'avis que la FPI a satisfait aux critères de l'exception relative aux FPI pour toutes les années d'imposition depuis 2009, de même que pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 et le trimestre clos le 31 mars 2015. Toutefois, rien ne garantit que la FPI continuera d'être en mesure de respecter les exceptions relatives aux FPI à l'avenir, afin que la FPI ne soit pas assujettie à l'impôt en vertu des règles relatives aux EIPD.

La Loi de l'impôt décrit aussi les restrictions concernant les activités et les placements permis aux fonds communs de placement. Les fiducies non constituées en société doivent également se soumettre à un certain nombre de tests techniques visant leurs placements et leur revenu. Rien ne garantit que la FPI sera en mesure de continuer à respecter ces restrictions en tout temps.

La FPI exerce des activités aux États-Unis par l'entremise de deux fiducies de placement immobilier américaines qui sont financées par la FPI par la voie de titres de capitaux propres, de titres de créance sous forme de billets payables à la FPI et d'actions privilégiées. Si l'Internal Revenue Service ou un tribunal détermine que les billets et les intérêts connexes devraient être traités différemment aux fins de l'impôt, la capacité de la FPI de générer des bénéfices aux États-Unis pour le Canada pourrait être touchée de manière défavorable.

**RISQUE DE CHANGE**

Comme la FPI détient des immeubles aux États-Unis, elle est exposée au risque lié aux fluctuations des taux de change, qui peuvent avoir une incidence sur sa situation financière et sur ses résultats. Afin d'atténuer ce risque, les emprunts de la FPI grevant les immeubles aux États-Unis ainsi que les débetures de série G sont libellés en dollars américains, ce qui lui procure une couverture naturelle. Les parts privilégiées de série C de la FPI sont également libellées en dollars américains.

## AUTRES RISQUES

Outre les risques décrits précédemment, la FPI Artis est exposée à plusieurs autres risques, dont des risques concernant le manque de liquidité des placements immobiliers ainsi que les risques liés aux pertes générales non assurées et aux éventuelles questions d'ordre environnemental.

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

## ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Les méthodes comptables qui, selon la direction de la FPI, font le plus appel à ses estimations et à son jugement sont présentées dans le rapport de gestion de la FPI pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

## CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES

### Normes comptables nouvelles ou révisées adoptées au cours de la période

En novembre 2013, l'IASB a modifié IAS 19, *Avantages du personnel*. Cette modification clarifie les exigences liées à la façon dont les cotisations doivent être rattachées aux périodes de service, et entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2014. Cette modification n'a eu aucune incidence significative sur les états financiers consolidés.

### Modifications futures des méthodes comptables

En mai 2014, l'IASB a modifié IFRS 11, *Partenariats*. Cette modification clarifie la façon dont l'acquisition d'intérêts dans des entreprises communes est comptabilisée, et elle entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016. La FPI évalue actuellement l'incidence de cette modification.

En mai 2014, l'IASB a publié IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients* (« IFRS 15 »). IFRS 15 présente un modèle unique en cinq étapes fondé sur des principes devant être appliqués à la comptabilisation des produits tirés de contrats avec des clients. IFRS 15 remplace IAS 11, *Contrats de construction*, IAS 18, *Produits des activités ordinaires*, IFRIC 13, *Programmes de fidélisation de la clientèle*, IFRIC 15, *Contrats de construction de biens immobiliers*, et SIC 31, *Produits des activités ordinaires – Opérations de troc impliquant des services de publicité*. IFRS 15 entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018. La FPI évalue actuellement l'incidence de cette nouvelle norme.

En mai 2014, l'IASB a modifié IAS 16, *Immobilisations corporelles*. Cette modification clarifie les méthodes acceptables d'amortissement et entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016. La FPI évalue actuellement l'incidence de cette modification.

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

## CONTRÔLES ET PROCÉDURES

### CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la FPI est conçu pour fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers aux fins de la publication de l'information financière en conformité avec les IFRS. La direction est responsable de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière.

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

Le chef de la direction et le chef des finances ont évalué ou ont fait évaluer la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la FPI (comme il est défini dans le Règlement 52-109). À la lumière des résultats de cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu qu'en date du 31 mars 2015, la conception de notre contrôle interne à l'égard de l'information financière était efficace et permettait de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers conformément aux IFRS. Aucune faiblesse importante n'a été décelée dans le contrôle interne à l'égard de l'information financière.

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

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

Au 31 mars 2015, une évaluation de la conception des contrôles et procédures de communication de l'information de la FPI a été effectuée sous la supervision et avec la participation de la direction, notamment le chef de la direction et le chef des finances (comme l'exige le Règlement 52-109). À la lumière des résultats de cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu que la conception des contrôles et procédures de communication de l'information de la FPI était efficace pour la période close le 31 mars 2015.