

**FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC**  
**RAPPORT DE GESTION INTERMÉDIAIRE**  
**FORMULAIRE 51-102A1**  
**PÉRIODE TERMINÉE LE 31 MARS 2012**

## **RAPPORT DE GESTION**

**25 mai 2012**

### **Portée de l'analyse**

Le rapport de gestion de Fiducie de Placement Immobilier Fronsac (« FPI Fronsac » ou la «Fiducie») a pour but de fournir aux lecteurs une évaluation du rendement et résume les résultats d'exploitation et la situation financière pour la période de 3 mois terminée le 31 mars 2012. Il devrait être lu parallèlement avec les états financiers consolidés intermédiaires non audités du trimestre terminé le 31 mars 2012 ainsi qu'avec les états financiers consolidés audités et le rapport de gestion annuel pour l'exercice terminé le 31 décembre 2011. Les données financières présentées dans le présent rapport de gestion ont été préparées conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), et tous les montants sont en dollars canadiens.

### **Énoncés de nature prospective et mise en garde**

Les lois sur les valeurs mobilières incitent les entreprises à présenter de l'information prospective afin que les investisseurs puissent mieux comprendre les perspectives de l'entreprise et prendre des décisions éclairées. Ce rapport de gestion contient des énoncés de nature prospective sur les objectifs, les stratégies, la situation financière, les résultats d'exploitation, les flux de trésorerie et les activités de la fiducie qui sont fondés sur les attentes, estimations et hypothèses actuelles de la direction relativement aux marchés dans lesquels elle évolue.

Les déclarations formulées d'après les attentes actuelles de la direction comportent des risques et des incertitudes inhérents, connus ou non. Des verbes, à la forme affirmative ou négative, tels que « croire », « prévoir », « estimer », « s'attendre », « viser » et « évaluer » ainsi que des expressions apparentées sont utilisés pour ces commentaires prospectifs. Ces déclarations expriment les intentions, projets, attentes ou opinions de FPI Fronsac sous réserve de la matérialisation de risques, d'incertitudes et d'autres facteurs sur lesquels la Fiducie n'a, dans bon nombre de cas, aucune emprise. Les résultats futurs pourraient être différents de ce qui est prévu. Le lecteur est mis en garde contre le risque d'accorder une confiance exagérée à toute information de nature prospective. Il est important de noter que les énoncés de nature prospective contenus dans ce rapport de gestion décrivent nos attentes en date du 25 mai 2012.

### **Description des activités et aperçu des affaires**

FPI Fronsac est une fiducie active dans le domaine de l'immobilier commercial. Elle détient et loue des immeubles commerciaux par l'entremise de ses filiales 9167-9688 Québec Inc. («9167 Qbc»), 9208-9226 Québec Inc. («9208 Qbc») et Société en commandite Fronsac Rivière-du-Loup («SEC RDL») dont elle est le seul commanditaire. L'immeuble commercial de 9167 Qbc est situé en bordure de l'autoroute 20 à Mont St-Hilaire et est occupé par trois locataires, soit un restaurant McDonald, un dépanneur Beau-Soir et une station-service Ultramar. Celui de 9208 Qbc est situé en bordure de l'autoroute 35 à St-Jean-sur-le-Richelieu et abrite deux bâtiments. Le premier immeuble abrite un dépanneur et une station-service Shell et le deuxième abrite trois lave-autos. Finalement l'immeuble commercial de SEC RDL à proximité de l'autoroute 20, est occupé par un dépanneur Couche-Tard et une station-service Petro-Canada.

La Fiducie est constamment à la recherche de sites immobiliers qui, idéalement, combinent les services de poste d'essence avec dépanneur et restauration rapide.

## Faits saillants des opérations du trimestre

En janvier 2012, la Fiducie a remboursé en partie les emprunts hypothécaires. Sur un emprunt hypothécaire ayant un solde de 935 784\$, la Fiducie a effectué un remboursement de 345 000\$. Sur un autre emprunt hypothécaire ayant un solde de 1 801 470, un remboursement de 1 301 470\$ a été effectué par la Fiducie.

Toujours en janvier 2012, la Fiducie a remboursé 100 000\$ d'une dette à long terme venant à échéance en juillet 2014 et ayant un solde de 250 000\$ avant remboursement.

## Perspective 2012

FPI Fronsac continuera à rechercher des propriétés qui pourront satisfaire ses normes financières de façon à permettre sa croissance. La structure de son capital et de sa dette permet à la Fiducie d'être bien positionnée pour d'éventuelles acquisitions.

Dépendamment de l'envergure des acquisitions futures, la Fiducie pourrait émettre du capital-social additionnel. Idéalement et sujet aux conditions du marché des capitaux, FPI Fronsac cherchera à maintenir un ratio dettes/capital de 40/60.

FPI Fronsac ne prévoit aucune réparation majeure sur ses immeubles commerciaux dont elle est propriétaire car leur construction est très récente et leur condition actuelle est excellente.

## Aperçu des activités et de l'exploitation

### Placements immobiliers

FPI Fronsac est propriétaire de trois (3) sites immobiliers commerciaux à Mont St-Hilaire, St-Jean-sur-le-Richelieu et Rivière-du-Loup. Les immeubles commerciaux de ces emplacements sont loués en totalité. Les baux sont de nature «triple net» ce qui signifie que toutes les dépenses incluant les taxes foncières sont à la charge des locataires.

Les montants comparatifs de 2011 correspondent aux opérations alors menées par Fronsac Capital Inc. et ses filiales.

## Résultats d'exploitation

Résultats	<i>trois mois terminés le</i>	
	31 mars 2012	31 mars 2011
	\$	\$
Revenus de location	145 878	122 725
Intérêts emprunts hypothécaires	16 951	35 297
Intérêts dette à long terme	9 750	12 250
Intérêts parts privilégiées	9 115	0
Résultat net	94 514	11 272
Résultat net par part – dilué et non dilué	0,005	0,001
Fonds provenant des opérations	76 986	3 123
Fonds provenant des opérations par part – dilués et non dilués	0,004	0,000
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	20 514 000	13 790 000

## Résultats d'exploitation pour le trimestre terminé le 31 mars 2012

La résultat net du trimestre terminé le 31 mars 2012 se chiffre à 94 514\$ ou 0,005\$ par part en comparaison d'un résultat net de 11 272\$ ou 0,001\$ par part pour le trimestre comparable de 2011.

Pour le trimestre, la Fiducie a obtenu des revenus de location de 145 878\$ [2011 : 122 725\$] se composant de loyers de base mensuels ainsi que de ristournes calculées en fonction des ventes des locataires. Pour le trimestre 2012 FPI Fronsac avait les sites de Mont St-Hilaire, de St-Jean-sur-le-Richelieu et celui de Rivière-du-Loup opérationnels pour les trois (3) mois alors que pour le trimestre 2011, la Fiducie n'avait que les sites de Mont St-Hilaire et de St-Jean-sur-le-Richelieu opérationnels.

Les principales dépenses d'exploitation sont les intérêts sur les emprunts hypothécaires [16 951\$] [2011 : 35 297\$], la dette à long terme [9 750\$] [2011 : 12 250\$] et les parts privilégiées convertibles [9 115\$] [2011 : 0\$], et dans les charges administratives, les honoraires professionnels de [25 315\$] [2011 : 16 870\$] et les frais d'inscription et de registraire [4 007\$] [2011 : 6 635\$].

La dépense d'intérêts porte sur les emprunts hypothécaires, les dettes à long terme et les part privilégiées convertibles. Les taux varient entre 4,75% et 10,00%. Au moment de l'acquisition du site immobilier de St-Jean-sur-le-Richelieu, la Fiducie s'est protégée contre les risques de hausses des taux d'intérêt variables en contractant un swap de taux d'intérêt. Ainsi sur l'emprunt initial de 2 100 000\$, pour une période de 5 ans, le taux d'intérêt maximal est de 5,01%. Le 26 janvier 2012, une partie du swap portant sur un montant nominal de 1 301 470\$ a été racheté à un coût de 61 000\$ soit sa valeur marchande au jour du rachat. Pour le trimestre du 31 mars 2012, les intérêts portent sur deux (2) emprunts hypothécaires avec un solde de 1 076 675\$ à cette date, de dettes à long terme de 783 000\$ et de parts privilégiées convertibles de 328 160\$. Pour le trimestre du 31 mars 2011, les intérêts portaient aussi sur deux (2) emprunts hypothécaires de 2 880 637\$ et d'une (1) dette à long terme de 550 000\$.

Les honoraires professionnels incluent les sommes déboursées pour la comptabilité de la Fiducie, les frais d'avocat payés pour assurer le respect des règles de la Bourse de Croissance TSX (la « Bourse ») ainsi que 9 000\$ [2011 : 9 000\$] de frais de gestion payés à une compagnie d'un dirigeant pour la gestion et l'administration de la Fiducie. Les frais d'inscription et frais de registraire englobent les montants déboursés pour être une société cotée à la Bourse.

Le résultat net du 31 mars 2012 inclut des gains totaux de 28 206\$ [2011 : gains de 10 000\$] relativement à la variation de la juste valeur du swap de taux d'intérêt, des instruments financiers dérivés et toutes autres composantes qui doivent être mesurées à leur valeur marchande à chaque date de clôture.

FPI Fronsac utilise la mesure «fonds provenant des opérations» pour juger la performance de ses opérations. Cette mesure, qui n'est pas une mesure conforme aux IFRS, donne une meilleure évaluation de la performance des opérations et elle est largement utilisée dans le domaine immobilier afin de permettre aux investisseurs de connaître les fonds que génèrent les opérations.

Fonds provenant des opérations	<i>trois mois terminés le</i>	
	31 mars 2012	31 mars 2011
Conciliation du résultat net au fonds provenant des opérations	\$	\$
Résultat net avant impôts	113 314	11 272
Rémunération fondée sur des parts	(10 394)	0
Intérêts au taux effectif	421	0
Variation instruments dérivés	(20 000)	0
Variation de la juste valeur des autres composantes	(906)	0
Perte (gain) sur swap de taux d'intérêt	(7 300)	(10 000)
Amortissement actifs incorporels	1 851	1 851
Fonds provenant des opérations	76 986	3 123

Les flux de trésorerie obtenus au cours des périodes sont détaillés dans le tableau qui suit:

Flux de trésorerie	<i>trois mois terminés le</i>	
	31 mars 2012	31 mars 2011
	\$	\$
Activités opérationnelles	75 700	2 533
Activités d'investissement	0	(8 392)
Activités de financement	(1 756 779)	(47 794)
Augmentation (diminution) de la trésorerie	(1 681 079)	(53 653)
Trésorerie – début de période	1 985 720	886 968
Trésorerie – fin de période	304 641	833 315

Les fonds utilisés pour les activités de financement représentent les remboursements des prêts hypothécaires et de la dette à long terme mentionnés précédemment ainsi que le déboursé affecté au rachat d'une partie du swap de taux d'intérêt. Les fonds incluent aussi une somme de 64 800\$ obtenus conséquemment aux exercices d'options de décembre 2011.

<b>Situation Financière</b>	<b>31 mars 2012</b> <b>\$</b>	<b>31 décembre 2011</b> <b>\$</b>
Immeubles de placement	7 111 919	7 111 919
Trésorerie et équivalents de trésorerie	304 641	1 985 720
Total de l'actif	7 611 343	9 335 868
Emprunts hypothécaires	1 076 675	2 737 254
Dettes à long terme	783 000	883 000
Parts privilégiées convertibles	328 160	327 739
Total du passif	2 708 177	4 527 216
Total des capitaux propres	4 903 166	4 808 652

### **Structure du capital et liquidités**

Par nature, le secteur de l'immobilier est exigeant en investissements. La structure du capital de la Fiducie est un élément clé du financement de sa croissance. Dans le secteur de l'immobilier, l'effet de levier financier permet d'accroître les taux de rendement du capital investi. La direction estime que la combinaison de titres d'emprunt et d'instruments de capitaux propres qui composent le capital de FPI Fronsac apporte une stabilité et réduit les risques tout en dégagant des rendements acceptables, compte tenu de la stratégie commerciale à long terme de la Fiducie.

Les dettes de la Fiducie sont composées de deux (2) emprunts auprès d'institutions financières totalisant 1 076 675\$ qui viennent à échéance en 2014 et 2019 suite à le renouvellement d'un emprunt en janvier 2012, ainsi que de trois débetures au montant total de 300 000\$ échéant en 2012, d'un billet à payer de 150 000\$ échéant en 2014 sur le quel un remboursement de 100 000\$ a été effectué en janvier 2012, d'une balance de prix de vente de 333 000\$ échéant en 2014 et d'une dette convertible d'une valeur nominale de 333 000\$ et inscrite aux livres à 328 160\$. Pour la dette envers les deux institutions financières, la Fiducie a décidé de réduire les versements mensuels de 15 931\$ en 2011 à environ 4 400\$ par mois en 2012, car elle veut accroître les liquidités pour des fins d'investissement et de financement. Pour les débetures, le billet à payer et la dette de balance de prix de vente, le remboursement du capital se fera en totalité à l'échéance. La dette convertible sera éventuellement réglée par l'émission de parts de fiducie.

La Fiducie possède de bonnes liquidités qui lui permettront d'ajuster le financement des prochaines acquisitions dans le but de garder un ratio de la dette sur l'actif total dans une fourchette de 40% à 55%. Ce ratio pourrait être diminué, car la Fiducie anticipe une augmentation à venir des taux d'intérêts.

### **Parts de fiducie**

La Fiducie peut émettre un nombre illimité de parts de fiducie. Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2012, la Fiducie n'a procédé à aucune émission de parts de fiducie. Au 31 mars 2012, le nombre de parts en circulation était de 20 514 000 parts. Au cours du même trimestre, la Fiducie n'a octroyé aucune option d'achat de parts ni de bons de souscription ce qui laisse le total au 31 mars 2012 à 505 000 le nombre d'options et 250 000 le nombre de bons de souscription en circulation.

## **Événements postérieurs au 31 mars 2012**

Le 7 mai 2012, La Fiducie a annoncé la signature d'un protocole relativement à l'acquisition d'un site immobilier situé à St-Hubert (Qc) pour une contrepartie totale de 1 950 000\$. Ce site immobilier comprend une station-service Shell, un dépanneur exploité par Couche-Tard et un lave-auto.

Cette acquisition sera réalisée par Société en commandite Fronsac St-Hubert («SEC St-Hubert») créée le 3 mai 2012 et actuellement détenue à hauteur de 100% par FPI Fronsac. Un investisseur souscrira à 121 875 parts de SEC St-Hubert pour une contrepartie totale de 121 875\$, ce qui lui confèrera une participation de 25%. Ces mêmes parts pourront éventuellement être converties en unité de FPI Fronsac à un prix minimal de 0,25\$ / unité, soit un nombre maximal de 487 500 unités.

La contrepartie totale de 1 950 000\$ sera acquittée de la façon suivante :

- 487 500\$ au comptant. Cette somme proviendra de l'émission de parts de SEC St-Hubert à FPI Fronsac et à l'investisseur mentionné ci-dessus;
- 1 462 500\$ d'un financement bancaire au taux de 4,95% avec un terme de 5 ans.

## **Engagements contractuels**

FPI Fronsac a négocié une entente de gestion avec une compagnie liée à un administrateur. L'entente stipule qu'une rémunération de 3 000\$ par mois est versée à cette compagnie. L'entente se termine le 31 août 2012.

## **Opérations non monétaires**

Aucune opération non monétaire n'a été conclue au cours de la période terminée le 31 mars 2012.

## **Opérations entre apparentés**

Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2012, la Fiducie a payé 10 000\$ en honoraires professionnels à des compagnies contrôlées par des fiduciaires. La Fiducie a aussi payé 6 400\$ en honoraires juridiques à une personne liée à un fiduciaire.

La Fiducie a obtenu des revenus de location de 67 662\$ au cours du trimestre de compagnies contrôlées par un fiduciaire et sa conjointe et pour lesquels un montant à recevoir de 323\$ est inscrit aux livres de la Fiducie. Finalement la Fiducie a payé 4 000\$ en intérêt à deux fiduciaires sur des débetures au montant de 200 000\$ inscrit aux livres de la Fiducie.

## **Estimations comptables importantes**

La Fiducie a effectué des estimations importantes relativement à l'évaluation de la juste valeur de ses immeubles de placement, de son swap, des instruments financiers dérivés, de son passif de rémunération fondée sur des parts et des bons de souscription et de la détermination de ses actifs et passifs d'impôt différé.

## **Contrôles et procédures de communication de l'information**

Les contrôles et procédures de l'information sont conçus pour nous fournir l'assurance raisonnable que l'information pertinente est recueillie et communiquée en temps opportun à la haute direction, y compris au chef de la direction et au chef de la direction financière, de manière à ce que des décisions appropriées puissent être prises concernant la communication de l'information au public.

Une évaluation de l'efficacité et du fonctionnement de nos contrôles et procédures de communication de l'information est effectuée régulièrement par la direction, y compris par le chef de la direction et par le chef de la direction financière. En se fondant sur cette évaluation, le chef de la direction et le chef de la direction financière ont conclu que nos contrôles et procédures de communication de l'information, présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs, sont efficaces et garantissent que l'information devant être communiquée dans les rapports que nous déposons ou présentons aux termes de la législation canadienne en valeurs mobilières est enregistrée, traitée, condensée et communiquée dans les délais prescrits par les règles qui émanent de cette législation.

**Information additionnelle**

D'autres documents d'information sur la Fiducie peuvent être visionnés sur le site SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).