

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC
RAPPORT DE GESTION
FORMULAIRE 51-102A1
ANNÉE FINANCIÈRE TERMINÉE LE 31 DÉCEMBRE 2011

RAPPORT DE GESTION

3 avril 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 les périodes de 3 mois et de 12 mois terminées le 31 décembre 2011. Il devrait être lu parallèlement avec les états financiers consolidés audités du 31 décembre 2011 ainsi qu'avec les états financiers consolidés audités et le rapport de gestion annuel pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010. 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 3 avril 2012.

Création de la Fiducie et conversion de Fronsac Capital Inc.

FPI Fronsac est une fiducie de placement immobilier à capital variable qui fut créée le 11 mars 2011 en vertu des lois de la province de Québec. Le 1^{er} juillet 2011, Fronsac Capital Inc. («Fronsac») s'est convertie en fiducie de placement immobilier en échangeant ses actions ordinaires avec des parts de fiducie de FPI Fronsac. À cette date, FPI Fronsac a émis 13 790 000 parts de fiducie et les a échangées pour 13 790 000 actions ordinaires de Fronsac. La Fiducie a alors acquis le portefeuille immobilier dont Fronsac était propriétaire avant la conversion et a continué ses opérations.

Description des activités et aperçu des affaires

FPI Fronsac est une fiducie active dans le domaine de l'immobilier commercial. Elle détient des immeubles commerciaux par l'entremise de ses filiales 9167-9688 Québec Inc. («9167 Qbc») et 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, acquis le 7 septembre 2011, 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.

Basculement aux IFRS effectué par Fronsac Capital Inc.

Le 1^{er} janvier 2011, alors que les opérations étaient menées sous l'entité Fronsac, cette dernière a basculé aux IFRS pour la présentation de ses états financiers, tel qu'exigé par le Conseil des normes comptables du Canada. À cet effet, Fronsac a dû établir un bilan d'ouverture IFRS en date du 1 janvier 2010 pour pouvoir présenter des états financiers comparatifs préparés selon les IFRS.

Le basculement des principes comptables généralement reconnus du Canada («PCGR») aux IFRS a affecté les postes comptables des immeubles de placements et les impôts reportés. En effet IFRS demandent de présenter les immeubles de placements soit selon le modèle du coût ou de la juste valeur. Fronsac a alors adopté le modèle de la juste valeur qui détermine qu'à chaque date de présentation des états financiers, les immeubles de placements soient inscrits à leur juste valeur. Les PCGR requéraient que les immeubles de placements soient inscrits au coût et amortis selon leur durée de vie estimative.

Par conséquent, le 1^{er} janvier 2010, Fronsac a majoré ses immeubles de placements de 862 448\$ pour les porter à 6 060 000\$. Cette majoration a aussi affecté les impôts reportés de 422 251\$ en les faisant passer d'un actif de 180 558\$ à un passif de 241 693\$.

Ces deux ajustements représentent les principaux changements apportés par le basculement aux IFRS en date du 1^{er} janvier 2010. Le basculement a aussi affecté les résultats de l'année financière 2010 par le fait qu'aucun amortissement comptable ne doit être pris selon la méthode de la juste valeur IFRS.

En date du 31 décembre 2010, Fronsac a donc redressé ses immeubles de placements de 1 056 088\$ pour les porter à 6 084 704\$. Ce redressement est expliqué par la majoration du 1 janvier 2010 de 862 448\$, de l'annulation de la dépense d'amortissement comptable PCGR de 193 640\$ et d'aucune variation de la juste valeur des immeubles de placements en 2010.

Faits saillants des opérations du trimestre

Le 21 décembre 2011, FPI Fronsac a effectué à un placement privé de parts. La Fiducie a émis 6 400 000 parts au prix de 0,25\$ la part pour une considération totale de 1 600 000\$. Des frais d'émission de parts de 16 463\$ ont été encourus par la Fiducie.

La somme recueillie a servi à rembourser partiellement les emprunts hypothécaires de la Fiducie. Les remboursements ont été effectués en janvier 2012.

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 2010 correspondent aux opérations alors menées par Fronsac Capital Inc. et ses filiales.

Résultats d'exploitation

Résultats	<i>trois mois terminés le</i>		<i>douze mois terminés le</i>	
	31 décembre 2011	31 décembre 2010	31 décembre 2011	31 décembre 2010
	\$	\$	\$	\$
Revenus de location	135 844	112 954	512 242	476 946
Intérêts emprunts hypothécaires	34 700	36 955	137 965	147 712
Intérêts dette à long terme	16 026	12 250	53 721	49 000
Résultat net (perte nette)	(42 532)	20 381	(102 391)	75 542
Résultat net par part – dilué et non dilué	(0,003)	0,001	(0,007)	0,006
Fonds provenant des opérations	43 828	19 890	75 729	147 247
Fonds provenant des opérations par part – dilués et non dilués	0,003	0,001	0,005	0,012
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	14 520 870	13 790 000	13 974 219	12 598 904

Résultats d'exploitation pour le trimestre terminée le 31 décembre 2011

La perte nette du trimestre terminé le 31 décembre se chiffre à (42 532)\$ ou (0,003)\$ par part en comparaison d'un résultat net de 20 381\$ ou 0,001\$ par part pour le trimestre comparable de 2010. La perte nette du 31 décembre 2011 inclut des dépenses de 40 396\$ [2010 : gain de 34 081\$] 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.

Pour le trimestre, la Fiducie a obtenu des revenus de location de 135 844\$ [2010 : 112 954\$] se composant de loyers de base mensuels ainsi que de ristournes calculées en fonction des ventes des locataires. Pour le trimestre 2011 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 2010, 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 [34 700\$] [2010 : 36 955\$] et sur la dette à long terme [16 026\$] [2010 : 12 250\$], et dans les charges administratives, les honoraires professionnels de [15 971\$] [2010 : 33 194\$] et les frais d'inscription et de registraire [7 495\$] [2010 : 6 034\$].

La dépense d'intérêts porte sur les emprunts hypothécaires et des dettes à long terme. 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%. Pour le trimestre du 31 décembre 2011, les intérêts portent sur deux (2) emprunts hypothécaires avec un solde de 2 737 254\$ à cette date, de dettes à long terme de 883 000\$ et de parts privilégiées convertibles de 327 739\$. Pour le trimestre du 31 décembre 2010, les intérêts portaient aussi sur deux (2) emprunts hypothécaires de 2 928 431\$ 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\$ [2010 : 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.

Résultats d'exploitation de l'année financière terminée le 31 décembre 2011

La perte nette de l'année financière terminée le 31 décembre 2011 se chiffre à (102 391)\$ ou (0,007)\$ par part en comparaison d'un résultat net de 75 542\$ ou 0,006\$ par part pour l'année financière 2010. La perte nette de 2011 inclut 106 813\$ de frais reliés à la conversion en fiducie de placements immobiliers et à des acquisitions [2010 : 0\$], dont 65 062\$ ont été payés à une société de personnes contrôlée par un fiduciaire de FPI Fronsac. Elle inclut aussi des dépenses de 106 103\$ [2010 : 20 562\$] 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.

Pour l'année financière 2011, la Fiducie a obtenu des revenus de location de 512 242\$ [2010 : 476 946\$] se composant de loyers de base mensuels ainsi que de ristournes calculées en fonction des ventes des locataires. Pour 2011 les revenus de location comprenaient ceux du site de Rivière-du-Loup depuis le 7 septembre 2011, non présents dans les revenus de 2010.

Les principales dépenses d'exploitation sont les intérêts sur les emprunts hypothécaires [137 965\$] [2010 : 147 712\$] et sur la dette à long terme [53 721\$] [2010 : 49 000\$], et dans les charges administratives, les honoraires professionnels, autres que ceux payés pour la conversion en fiducie de placement, de [71 996\$] [2010 : 81 729\$] et les frais d'inscription et de registraire [37 515\$] [2010 : 26 335\$].

La dépense d'intérêts portent sur deux (2) emprunts hypothécaires, trois (3) dettes à long terme et une (1) dette inscrite à titre de parts privilégiées convertibles. Pour l'année 2010, les intérêts portaient sur deux (2) emprunts hypothécaires et deux (2) dettes à long terme.

Les honoraires professionnels incluent les sommes déboursées pour la comptabilité de la Société, les frais d'avocat payés pour assurer le respect des règles de la Bourse de Croissance TSX (la « Bourse ») ainsi que 36 000\$ [2010 : 36 000\$] 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. L'augmentation des frais de l'année 2011 par rapport à 2010 s'explique par les déboursés occasionnés par la conversion de Fronsac en fiducie de placement immobilier, par l'acquisition du site de Rivière-du-Loup, ainsi que par le placement privé de 1 600 000\$ effectué le 21 décembre 2011.

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>		<i>douze mois terminés le</i>	
Conciliation du résultat net au fonds provenant des opérations	31 décembre 2011	31 décembre 2010	31 décembre 2011	31 décembre 2010
	\$	\$	\$	\$
Résultat net avant impôts	1 168	52 120	(58 691)	107 281
Rémunération fondée sur des parts	5 394	0	25 894	12 000
Intérêts au taux effectif	809	0	2 739	0
Variation instruments dérivés	30 000	0	60 000	0
Variation de la juste valeur des autres composantes	9 606	0	9 606	0
Amortissement actifs incorporels	1 851	1 851	7 404	7 404
Perte (gain) sur swap de taux d'intérêt	(5 000)	(34 081)	28 777	20 562
Fonds provenant des opérations	43 828	19 890	75 729	147 247

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>		<i>douze mois terminés le</i>	
	31 décembre 2011	31 décembre 2010	31 décembre 2011	31 décembre 2010
	\$	\$	\$	\$
Activités opérationnelles	15 010	48 687	51 407	164 621
Activités d'investissement	(36 446)	(17 829)	(361 215)	(24 704)
Activités de financement	1 551 942	(47 794)	1 408 560	358 573
Augmentation (diminution) de la trésorerie	1 530 506	(16 936)	1 098 752	498 490
Trésorerie – début de période	455 214	903 904	886 968	388 478
Trésorerie – fin de période	1 985 720	886 968	1 985 720	886 968

Les fonds utilisés pour les activités d'investissement concernent l'acquisition du site de Rivière-du-Loup. Les fonds obtenus pour les activités de financement représentent l'argent obtenu du placement privé du 21 décembre 2011 et de l'exercice d'options diminué des remboursements mensuels des emprunts hypothécaires.

Situation Financière	31 décembre 2011	31 décembre 2010
	\$	\$
Immeubles de placement	7 111 919	6 084 704
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 985 720	886 968
Total de l'actif	9 335 868	7 141 147
Emprunts hypothécaires	2 737 254	2 928 431
Dettes à long terme	883 000	550 000
Parts privilégiées convertibles	327 739	0
Total du passif	4 527 216	3 892 141
Total des capitaux propres	4 808 652	3 249 006

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 2 737 254\$ qui viennent à échéance en 2014 ainsi que de trois débetures au montant total de 300 000\$ échéant en 2012, d'un billet à payer de 250 000\$ échéant en 2014, 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 327 739\$. Pour la dette envers les deux institutions financières, la Fiducie a opté pour des remboursements mensuels constant du capital aux montants de 5 637\$ pour un premier emprunt et de 10,294\$ pour le second, car elle croit que les taux d'occupation des immeubles commerciaux resteront solides et lui permettront d'obtenir des liquidités assurées jusqu'à l'échéance de l'emprunt. 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 décembre 2011, la Fiducie a émis 6 400 000 parts de fiducie suite à une émission effectuée le 21 décembre 2011. La Fiducie a aussi émis 324 000 parts suite à l'exercice d'option de parts. Au 31 décembre 2011, 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 bons de souscription ce qui porte le total au 31 décembre 2011 à 505 000 le nombre d'options et 250 000 le nombre de bons de souscription en circulation.

Événements postérieurs au 31 décembre 2011

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.

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 décembre 2011.

Opérations entre apparentés

Au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2011, la Fiducie a payé 9 000\$ en honoraires professionnels à une compagnie contrôlée par un fiduciaire. Pour l'exercice financier 2011 la Fiducie a payé 103 850\$ en honoraires professionnels à cette compagnie ainsi qu'une société de personnes contrôlée par un autre fiduciaire. FPI Fronsac a aussi payé 8 463\$ en honoraires juridiques à une personne liée à un fiduciaire portant le total pour l'année à 25 464\$.

La Fiducie a obtenu des revenus de location de 72 012\$ au cours du trimestre de compagnies contrôlées par un fiduciaire et sa conjointe pour un total annuel de 276 483\$. Finalement la Fiducie a payé 4 000\$ en intérêt à deux fiduciaires pour un total annuel de 16 000\$.

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 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.