

FRONSAC

FIDUCIE DE PLACEMENT
IMMOBILIER



RAPPORT
ANNUEL

2014

ANNUAL
REPORT

RÉSUMÉ DE L'INFORMATION ANNUELLE

	2014	2013	Δ	%
Situation financière				
Revenus de location	1 499 518	1 033 595	465 923	45%
Revenus total	1 499 518	1 138 595	360 923	32%
Résultat opérationnel net ⁽¹⁾	1 414 515	1 111 914	302 601	27%
FFO ⁽¹⁾	693 768	581 977	111 791	19%
AFFO ⁽¹⁾	693 768	581 977	111 791	19%
BAIIA ⁽¹⁾	1 128 616	926 380	202 236	22%
Immeubles de placement ⁽²⁾	18 694 326	21 156 682	(2 462 356)	(12%)
Total de l'actif	22 829 110	22 131 533	697 577	3%
Total des dettes et emprunts ⁽³⁾	7 552 144	8 795 761	(1 243 617)	(14%)
Total des parts privilégiées	871 728	1 171 369	(299 641)	(26%)
Total des débetures convertibles	246 552	-	246 552	100%
Total des capitaux propres	13 608 981	10 867 540	2 741 441	25%
Nombre moyen pondéré d'unité en circulation - de base	37 397 809	32 817 956	4 579 853	14%
Par unité				
FFO par unité	0.0186	0.0177	0.0008	5%
AFFO par unité	0.0186	0.0177	0.0008	5%
Distributions	0.0148	0.0135	0.0013	10%
Ratios financiers				
Taux d'intérêt moyen pondéré - taux fixe	4.78%	4.93%	(0.15%)	(3%)
Ratio d'endettement - incluant les instruments convertibles	38%	45%	(7%)	(16%)
Ratio d'endettement - excluant les instruments convertibles ⁽³⁾	33%	40%	(7%)	(17%)
Ratio de couverture des intérêts	2.4	2.8	(0.5)	(16%)
Ratio de couverture de la dette	1.7	2.1	(0.4)	(21%)
Distribution en % de FFO	80%	76%	4%	5%
Distribution en % de AFFO	80%	76%	4%	5%
Information de location				
Taux d'occupation	100%	100%	0	0%
Mélange de location basé sur revenu brut				
National	70%	65%	5%	8%
Régional	30%	35%	(5%)	(14%)
Local	0%	0%	0%	0%
Types de locataire				
Pétrolières majeures/dépanneurs	4	4	0	
Pétrolières majeures/dépanneurs/restaurant rapides	4	5	(1)	
Restaurant rapides	1	0	1	
	9	9	0	0%
Autre				
Durée résiduelle moyenne pondéré - hypothèques	5.8	5.5	0.2	4%
Durée résiduelle moyenne pondéré - baux	9.1	8.0	1.1	14%
Taux de capitalisation moyen pondéré IFRS	6.82%	6.23%	0.59%	9%

⁽¹⁾ Mesure financière non définie par les IFRS

⁽²⁾ Incluant valeurs des propriétés détenue par les coentreprises (530 Barkoff)

⁽³⁾ Exclut les débetures et les parts échangeables

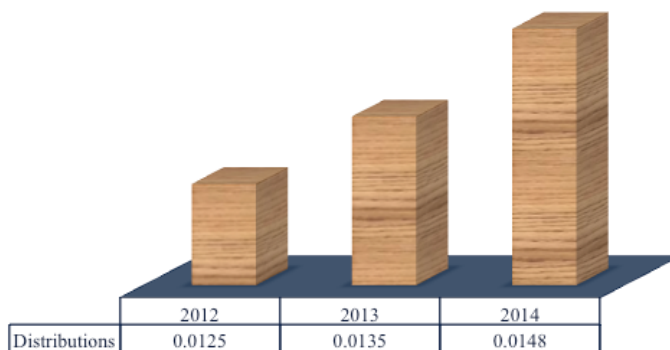
Le 2 avril 2015

À tous les détenteurs d'unités,

Il me fait plaisir de vous informer des principales réalisations de notre fiducie au cours de l'année qui vient de s'écouler. Encore une fois en 2014, votre fiducie a réalisé ses principaux objectifs qui sont d'augmenter ses revenus, ses flux provenant des opérations et, ce qui est plus important pour vous détenteurs d'unités, ses flux par unité. En effet, nos résultats opérationnels nets sont passés de 1.1 M à un peu plus de 1.4 M, soit une augmentation de 27 % et les fonds provenant des opérations sont passés de 581 977 \$ à 693 768 \$, soit une augmentation de 19 %. Je crois sincèrement que ces résultats sont de nature à vous satisfaire et qu'ils témoignent éloquemment de la solidité de notre modèle d'affaires.

DISTRIBUTION

Comme vous le savez, il fait partie de notre mission et des engagements que nous avons envers vous, détenteurs d'unités, d'augmenter régulièrement nos distributions par unité. Comme vous pouvez le constater dans le tableau, nous avons de nouveau réalisé cet objectif en 2014 et nous comptons bien le respecter de nouveau en 2015.



RÉALISATIONS 2014

Nous avons continué le développement de notre site de Louiseville avec l'addition d'un bâtiment qui abrite un restaurant McDonald. Ce dernier a été ouvert à la fin de l'été et il remporte un succès digne de son nom.

Au plan des acquisitions, l'année 2014 a plutôt été une année de transition, car toutes les transactions que nous avons négociées durant l'année n'ont pu, pour différentes raisons, être conclues avant la fin de notre année fiscale 2014. Ainsi, le 22 décembre dernier, nous avons acquis un bâtiment abritant un restaurant Tim Hortons à Lévis de même qu'une station Ultramar dans la ville de Québec. Or, à la demande du vendeur, nous avons accepté que ces deux transactions soient effectives en date du 1er janvier 2015. Elles n'apparaissent donc pas dans nos états financiers pour l'année 2014 même si tout le travail a été fait durant cette dernière année.

Nous avons aussi négocié avec succès au cours de l'année 2014 l'achat d'un bâtiment situé à Cornwall en Ontario et dans lequel est exploité un restaurant Burger King. Cette transaction, qui s'est matérialisée il y a quelques semaines, marque une nouvelle étape dans la croissance de

vosre Fiducie, car d'une part, il s'agit d'une première association avec la chaîne Burger King et, d'autre part il s'agit pour votre Fiducie d'un premier pas en Ontario.

Nous avons également décidé de nous départir d'un site exploité par Couche-Tard à Saint-Hubert. Même si ce site ne répondait pas à tous nos critères à l'époque de la transaction, nous avons décidé d'aller de l'avant en raison de la présence de Couche-Tard. Ayant obtenu une offre intéressante pour nous, il a été décidé de l'accepter et d'investir nos capitaux dans des sites qui correspondent entièrement à nos critères d'investissement.

Nous avons aussi annoncé le 17 septembre dernier l'acquisition de toutes les actions de Soginci, une société qui détient cinq (5) propriétés respectant nos critères d'investissement. Cette transaction s'est révélée plus complexe que nous l'avions anticipé au départ, mais nous sommes cependant confiants qu'elle pourra se conclure au cours des prochaines semaines. Il s'agit d'une acquisition importante pour nous et tous les efforts seront faits pour la conclure.

Nous avons complété en octobre la plus importante émission de capital dans l'histoire de la Fiducie, soit près de 4 M. De nouveaux investisseurs se sont joints à nous et l'importance de cette émission témoigne de la confiance qu'ils ont dans l'avenir de la Fiducie ainsi qu'au management qui doit exécuter au quotidien le plan de match que vous connaissez bien.

SUCCÈS DE NOTRE PLAN D'AFFAIRES

Je crois qu'il est pertinent de vous souligner encore une fois le succès que remporte notre modèle d'affaires. En effet, au cours de l'année 2014 et pour une cinquième année consécutive, nous avons maintenu un taux d'occupation de nos propriétés de 100 % et nous n'avons pas enregistré de perte sur nos loyers. Nous avons fermement l'intention de maintenir cette stratégie qui nous a porté fruit jusqu'ici.

Je vous souligne enfin que les fiduciaires détiennent une participation très importante dans la capitalisation de la Fiducie et que par conséquent leur intérêt est le même que le vôtre, soit l'amélioration constante des résultats financiers de la Fiducie.

Je profite enfin de l'occasion pour remercier nos partenaires d'affaires qui nous demeurent fidèles avec les années de même que les fiduciaires qui apportent une contribution importante au succès financier de la Fiducie. Je voudrais plus particulièrement remercier Michel Cholette qui a démissionné au cours de l'année. Il a participé à la fondation de la Fiducie et sa profonde connaissance de l'immobilier au Québec va nous manquer.



Michel Lassonde, président

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC

FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

**ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013**

**CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
YEARS ENDED DECEMBER 31, 2014 AND 2013**

	<u>PAGE</u>	
RAPPORT DES FIDUCIAIRES	1	TRUSTEES' REPORT
RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT	2-3	INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS:		CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS:
Situation Financière	4	Financial Position
Comptes de Résultat et Résultat Global	5	Income and Comprehensive Income
Variations des Capitaux Propres	6	Changes in Equity
Flux de trésorerie	7	Cash flows
Notes aux États Financiers	8-39	Notes to Financial Statements

RAPPORT DES FIDUCIAIRES

Les fiduciaires ont la responsabilité de préparer les états financiers consolidés. De l'avis des fiduciaires, ces états financiers consolidés donnent une image fidèle de la forme et de la substance des transactions et reflètent raisonnablement la situation financière et les résultats d'exploitation de la Fiducie.

Les états financiers consolidés ont été dressés conformément aux Normes internationales d'information financière. Les fiduciaires ont utilisé, pour comptabiliser les montants présentés dans les états financiers, les meilleures estimations et les jugements soignés qu'ils estiment raisonnables dans les circonstances en vue de s'assurer que les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière.

Pour s'acquitter de ses responsabilités, les fiduciaires utilisent des systèmes de contrôle comptable interne et établissent des politiques et procédés pour garantir la fiabilité de l'information financière et assurer la protection de son patrimoine. Les systèmes de contrôle interne et les registres financiers font l'objet d'un audit par les auditeurs externes à l'occasion de l'audit des états financiers consolidés.

C'est au conseil des fiduciaires qu'il incombe de réviser et d'approuver les états financiers consolidés et de surveiller l'exécution par la direction de ses responsabilités concernant la présentation de l'information financière.

/S/ Michel Lassonde
Président et Chef de la direction

Le 2 avril 2015

TRUSTEES' REPORT

The Trustees are responsible for the preparation of the consolidated financial statements. The Trustees believe that these consolidated financial statements fairly reflect the form and substance of transactions, and that they reasonably present the Trust's financial position and the results of its operations.

The consolidated financial statements have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards. The Trustees have included, in the Trust's financial statements, amounts based on best estimates and careful judgements that they believe are reasonable under the circumstances, and designed to ensure that the financial statements are presented fairly, in all material respects.

To fulfill its responsibility, the Trustees develop and continue to maintain systems of internal accounting controls and establishes policies and procedures to ensure reliability of financial information and to safeguard assets. The internal control systems and financial records are subject to an audit by external auditors during the audit of the consolidated financial statements.

The Board of Trustees is responsible for reviewing and approving the consolidated financial statements and overseeing management's performances of its financial reporting responsibilities.

/S/ Michel Lassonde
President and CEO

April 2nd, 2015

RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

Aux détenteurs de parts de Fiducie de placement immobilier Fronsac

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de Fiducie de placement immobilier Fronsac, qui comprennent les états consolidés de la situation financière aux 31 décembre 2014 et 2013, et les comptes de résultat et du résultat global consolidés, les états consolidés des variations des capitaux propres et des flux de trésorerie pour les exercices terminés les 31 décembre 2014 et 2013, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d'information financière («IFRS»), ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés, afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

To the unitholders of Fronsac real estate investment trust

We have audited the accompanying consolidated financial statements of Fronsac real estate investment trust, which comprise the consolidated statements of financial position as at December 31, 2014 and 2013, and the consolidated statements of income and comprehensive income, changes in equity and cash flows for the years ended December 31, 2014 and 2013, and a summary of significant accounting policies and other explanatory information.

Management's responsibility for the consolidated financial statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these consolidated financial statements in accordance with International Financial Reporting Standards ("IFRS"), and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of consolidated financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these consolidated financial statements based on our audits. We conducted our audits in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the consolidated financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the consolidated financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the consolidated financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the consolidated financial statements.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus dans le cadre de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

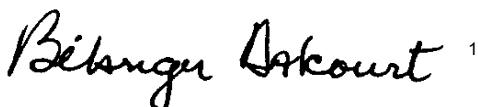
Opinion

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de Fiducie de placement immobilier Fronsac aux 31 décembre 2014 et 2013, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés les 31 décembre 2014 et 2013, conformément aux Normes internationales d'information financière («IFRS»).

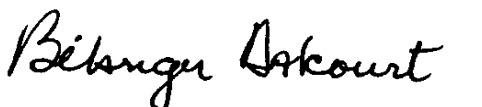
We believe that the audit evidence we have obtained in our audits is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the consolidated financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of Fronsac real estate investment trust as at December 31, 2014 and 2013 and its financial performance and its cash flows for the years ended December 31, 2014 and 2013 in accordance with International Financial Reporting Standards ("IFRS").



Bélanger Dalcourt, CPA, SENC
Montréal, Canada
Le 2 avril, 2015



Bélanger Dalcourt, CPA, SENC
Montreal, Canada
April 2, 2015

¹ CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A125104

¹ CPA auditor, CA, public accountancy permit n° A125104

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

ÉTATS CONSOLIDÉS DE LA SITUATION FINANCIÈRE

CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION

(en dollars canadiens)

31 décembre /

31 décembre /

(in canadian dollars)

December 31,

December 31,

2014

2013

	\$	\$	
Actifs non courants			Non-Current assets
Immeubles de placement (note 5)	17 994 730	20 398 786	Investment properties (note 5)
Participations dans des coentreprises (note 6)	701 631	761 729	Investments in joint ventures (note 6)
Autres actifs financiers (note 7)	98 617	107 317	Other financial assets (note 7)
Actifs d'impôt différé (note 20)	38 000	38 000	Deferred tax assets (note 20)
	18 832 978	21 305 832	
Actifs courants			Current assets
Dépôt sur transactions	95 940	101 724	Deposit on transactions
Trésorerie et équivalents de trésorerie (note 8)	40 977	268 964	Cash and cash equivalents (note 8)
Encaisse réservée (notes 8 et 30)	3 715 000	-	Restricted cash (notes 8 and 30)
Autres actifs courants (note 9)	135 155	446 920	Other current assets (note 9)
Portion court terme des actifs financiers (note 7)	9 060	8 093	Current portion of financial assets (note 7)
	22 829 110	22 131 533	
PASSIF			LIABILITIES
Passifs non courants			Non-Current liabilities
Emprunts hypothécaires (note 10)	6 443 351	6 917 943	Mortgages (note 10)
Dette à long terme (note 11)	55 971	76 157	Long-term debt (note 11)
Débiteures convertibles (note 12)	246 552	-	Convertible debentures (note 12)
Parts privilégiées échangeables (note 13)	871 728	1 171 369	Exchangeable preferred units (note 13)
Instruments financiers dérivés (note 14)	208 580	182 300	Derivative financial instruments (note 14)
Autres passifs (note 15)	45 763	52 314	Other liabilities (note 15)
Passifs d'impôt différé (note 20)	147 000	498 500	Deferred tax liabilities (note 20)
	8 018 945	8 898 583	
Passifs courants			Current liabilities
Emprunt bancaire (note 16)	830 000	850 000	Bank loan (note 16)
Créditeurs (note 17)	136 902	466 433	Accounts payable (note 17)
Portion court terme des emprunts hypothécaires et dette à long terme (notes 10 et 11)	222 822	951 661	Current portion of mortgages and long-term debt (notes 10 and 11)
Portion court terme des autres passifs (note 15)	11 460	97 316	Current portion of other liabilities (note 15)
TOTAL DU PASSIF	9 220 129	11 263 993	TOTAL LIABILITIES
CAPITAUX PROPRES			EQUITY
Capital des porteurs de parts	13 555 960	10 787 093	Unitholders' equity
Participations ne donnant pas le contrôle	53 021	80 447	Non-controlling interests
TOTAL CAPITAUX PROPRES	13 608 981	10 867 540	TOTAL EQUITY
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	22 829 110	22 131 533	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements

Approuvé au nom du Conseil:

Approved on behalf of the Board:

(s) Michel Lassonde, fiduciaire

trustee, (s) Martin Grimard

MICHEL LASSONDE

MARTIN GRIMARD

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

COMPTES DE RÉSULTAT ET RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉS POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE

CONSOLIDATED STATEMENTS OF INCOME AND COMPREHENSIVE INCOME FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

	2014	2013	
	\$	\$	
REVENU			INCOME
Revenu de location des immeubles de placement (note 28)	1 499 518	1 033 595	Rental income from investment properties (note 28)
Autres revenus de location	-	105 000	Other rental income
Coûts opérationnels	(85 003)	(26 681)	Operating costs
Résultat opérationnel net	1 414 515	1 111 914	Net operating income
Quote-part du résultat net tiré des participations dans des coentreprises (note 6)	(11 598)	140 229	Share of net income from investment in joint ventures (note 6)
Variation de la juste valeur des immeubles de placement (note 5)	(1 655 115)	575 903	Change in fair value of investment properties (note 5)
	(252 198)	1 828 046	
CHARGES			EXPENSES
Charges administratives	270 856	212 323	Administrative expenses
Charges financières (note 19)	503 265	259 346	Financial expenses (note 19)
Coûts de transaction	70 394	-	Transaction costs
	844 515	471 669	
Résultat (perte) avant impôts	(1 096 713)	1 356 377	Income (loss) before income taxes
Impôts sur le résultat (note 20)			Income taxes (note 20)
Exigibles	13 085	7 776	Current
Différés	(351 500)	75 810	Deferred
	(338 415)	83 586	
Résultat net (perte nette) et résultat global	(758 298)	1 272 791	Net income (loss) and comprehensive income (loss)
Résultat net (perte nette) et résultat global attribuable aux:			Net income (loss) and comprehensive income (loss) attributable to:
Porteurs de parts	(730 872)	1 250 170	Unitholders
Participations ne donnant pas le contrôle	(27 426)	22 621	Non-controlling interests
Résultat net (perte nette) et résultat global	(758 298)	1 272 791	Net income (loss) and comprehensive income (loss)
Résultat net (perte nette) par unité attribuable aux porteurs de parts - de base (note 21)	(0,0195)	0,0381	Net income (loss) per unit attributable to unitholders - basic (note 21)
Résultat net (perte nette) par unité attribuable aux porteurs de parts - dilué (note 21)	(0,0195)	0,0332	Net income (loss) per unit attributable to unitholders - diluted (note 21)

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

**ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS
DES CAPITAUX PROPRES
POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE**

**CONSOLIDATED STATEMENTS OF
CHANGES IN EQUITY
FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31**

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

31 DÉCEMBRE 2014

DECEMBER 31, 2014

	Résultats non distribués	Unités de Fiducie	Surplus	Total porteurs de parts	Participations ne donnant pas le contrôle	Total Capitaux propres	
	Retained Earnings	Trust Units (note 18)	Surplus	Total Unitholders	Non-controlling Interests (note 23)	Total Equity	
31 décembre 2013	\$ 1 423 282	\$ 9 292 411	\$ 71 400	\$ 10 787 093	\$ 80 447	\$ 10 867 540	December 31, 2013
Variations au cours de la période:							Changes during the period:
Perte nette et résultat global	(730 872)	-	-	(730 872)	(27 426)	(758 298)	Net loss and comprehensive loss
Émission d'unités	-	4 093 083	-	4 093 083	-	4 093 083	Issuance of units
Frais d'émission	(34 520)	-	-	(34 520)	-	(34 520)	Issue costs
Distributions aux porteurs de parts	(558 824)	-	-	(558 824)	-	(558 824)	Distributions to unitholders
31 décembre 2014	99 066	13 385 494	71 400	13 555 960	53 021	13 608 981	December 31, 2014

31 DÉCEMBRE 2013

DECEMBER 31, 2013

	Résultats non distribués	Unités de Fiducie	Surplus	Total porteurs de parts	Participations ne donnant pas le contrôle	Total Capitaux propres	
	Retained Earnings	Trust Units (note 18)	Surplus	Total Unitholders	Non-controlling Interests (note 23)	Total Equity	
31 décembre 2012	\$ 637 354	\$ 8 733 500	\$ 71 400	\$ 9 442 254	\$ 57 826	\$ 9 500 080	December 31, 2012
Variations au cours de la période:							Changes during the period:
Résultat net et résultat global	1 250 170	-	-	1 250 170	22 621	1 272 791	Net income and comprehensive income
Émission d'unités	-	558 911	-	558 911	-	558 911	Issuance of units
Frais d'émission	(20 920)	-	-	(20 920)	-	(20 920)	Issue costs
Distributions aux porteurs de parts	(443 322)	-	-	(443 322)	-	(443 322)	Distributions to unitholders
31 décembre 2013	1 423 282	9 292 411	71 400	10 787 093	80 447	10 867 540	December 31, 2013

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE

CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

	2014	2013	
	\$	\$	
ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES			OPERATING ACTIVITIES
Résultat net (perte nette)	(758 298)	1 272 791	Net income (loss)
Ajustements:			Adjustments for:
Quote-part du résultat net tiré des participations dans des coentreprises	11 598	(140 229)	Share of net income from investment in joint ventures
Variation de la juste valeur des immeubles de placements	1 655 115	(575 903)	Change in fair value of investment properties
Charges d'intérêts (note 22)	415 444	265 769	Interest expense (note 22)
Intérêts payés (note 22)	(417 722)	(287 862)	Interest paid (note 22)
Charges administratives	8 649	(22 950)	Administrative expenses
Charges financières	40 991	(62 436)	Financial expenses
Coûts de transaction	70 394	-	Transaction costs
Amortissement immobilisations incorporelles	-	7 406	Amortization intangible assets
Impôts différés	(351 500)	75 810	Deferred income taxes
	674 671	532 396	
Variation nette des éléments hors caisse de l'actif et du passif (note 22)	151 849	(279 470)	Net changes in non-cash asset and liability items (note 22)
	826 520	252 926	
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			INVESTING ACTIVITIES
Acquisition immeubles de placement	(1 516 519)	(6 454 786)	Acquisition of investment properties
Produit net de la cession d'immeubles	594 228	-	Net proceeds from property dispositions
Acquisition de participations coentreprises	-	(184 800)	Acquisition of joint arrangements interests
Distributions de coentreprises	48 500	38 500	Distributions from joint ventures
Dépôt sur transactions	5 784	198 376	Deposit on transactions
	(868 007)	(6 402 710)	
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			FINANCING ACTIVITIES
Variation nette de l'emprunt bancaire	(20 000)	850 000	Change in bank loan
Emprunts hypothécaires:			Mortgages:
Nouveaux emprunts	1 117 134	4 100 000	Gross mortgage proceeds
Versements en capital périodiques	(204 034)	(113 011)	Periodic mortgage principal repayments
Remboursements emprunts	(429 700)	-	Mortgages repaid
Augmentation de la dette à long terme	-	105 000	Increase in long-term-debt
Remboursement de la dette à long terme	(351 639)	(986 425)	Repayment of long-term-debt
Émission de débentures convertibles	250 000	-	Issuance of convertible debentures
Encaisse réservée	(3 715 000)	-	Restricted cash
Émission d'unités, net des frais d'émission	3 725 563	537 991	Issuance of units, net of issue costs
Distributions aux porteurs de parts	(558 824)	(443 322)	Distributions to unitholders
	(186 500)	4 050 233	
Diminution de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(227 987)	(2 099 551)	Decrease in cash and cash equivalents
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	268 964	2 368 515	Cash and cash equivalents beginning of the period
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période (note 8)	40 977	268 964	Cash and cash equivalents end of the period (note 8)

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

1. STATUTS ET NATURE DES ACTIVITÉS

Fiducie de placement immobilier Fronsac (la «Fiducie» ou «FPI») est une fiducie de placement immobilier à capital variable créée le 11 mars 2011 en vertu des lois de la province de Québec.

FPI, par l'intermédiaire de filiales, de coentreprises et de propriétés détenues en indivision, est un locateur d'immeubles commerciaux. La Fiducie est cotée sur la Bourse de Croissance TSX («TSXVE») sous le symbole «GAZ.UN», et son siège social est situé au 3241 rue Principale, St-Jean-Baptiste Québec, J0L 2B0.

Ces états financiers consolidés ont été approuvés par le conseil des fiduciaires le 2 avril 2015.

2. BASE D'ÉTABLISSEMENT

Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés de Fiducie de placement immobilier Fronsac et de ses filiales sont établis conformément aux Normes internationales d'information financière «IFRS».

Base d'évaluation

Les états financiers consolidés ont été établis au coût historique, sauf pour ce qui est des éléments significatifs suivants de l'état consolidé de la situation financière qui sont évalués à la juste valeur:

- les immeubles de placement;
- les swaps de taux d'intérêt;
- les instruments financiers dérivés;
- la rémunération fondée sur des unités et bons de souscription.

1. STATUTES AND NATURE OF ACTIVITIES

Fronsac real estate investment trust (the "Trust" or "FPI") is an unincorporated open-ended real estate investment trust formed on March 11, 2011 under the laws of the province of Quebec.

FPI, through its subsidiaries, joint ventures and co-ownerships, rent commercial real estate properties. The Trust is listed on the TSX Venture Exchange ("TSXVE") under the symbol "GAZ.UN", and its head office is located at 3241 Principale st., St-Jean-Baptiste Quebec, J0L 2B0.

These consolidated financial statements were approved on April 2nd, 2015 by the Board of Trustees.

2. BASIS OF PREPARATION

Statement of compliance

The consolidated financial statements of Fronsac real estate investment trust and its subsidiaries comply with the International Financial Reporting Standards ("IFRS").

Basis of presentation

The consolidated financial statements have been prepared on a cost basis except for the following significant items of the consolidated statement of financial position which are valued at fair value:

- investment properties;
- interest rate swaps;
- derivative financial instruments;
- unit-based compensation and warrants.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

2. BASE D'ÉTABLISSEMENT (suite)

2. BASIS OF PREPARATION (continued)

Utilisation d'estimations et jugements

Dans la préparation des états financiers consolidés de la Fiducie, la direction doit faire des estimations, exercer des jugements et formuler des hypothèses sur les méthodes comptables qui ont une incidence sur les montants d'actifs, de passifs, de produits et de charges. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Les principaux jugements et estimations faites par la direction dans l'établissement des états financiers consolidés de la période se résument comme suit:

Jugements

Acquisitions

Lors d'une acquisition, la Fiducie examine si cette dernière est une acquisition d'entreprise ou une acquisition d'actifs et de passifs.

L'acquisition d'une entreprise est comptabilisée selon IFRS 3 «Regroupements d'entreprises». Si cette transaction n'est pas considérée comme une acquisition d'entreprise, elle est comptabilisée comme une acquisition d'actifs et de passifs selon leur juste valeur respective, et aucun goodwill n'est reconnu dans ce cas.

Pour déterminer si la Fiducie a acquis une entreprise plutôt qu'un actif, la Fiducie examine un certain nombre de facteurs et notamment la structure d'activités reliée à l'immeuble acquis.

Estimations

Évaluation des immeubles

Les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur à chaque date de clôture. Les profits ou les pertes découlant des variations des justes valeurs sont comptabilisés dans le résultat de la période où les variations sont constatées. La juste valeur est déterminée par la direction au moyen de modèles d'évaluation utilisés à l'interne ou au moyen d'évaluation faite par des experts indépendants. Le modèle interne comprend la méthode de capitalisation directe. Les estimations et les hypothèses utilisées par la Fiducie dans l'évaluation des immeubles de placement sont décrites à la note 5.

Instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers est déterminée à l'interne au moyen de modèles d'évaluation tels que Black-Scholes.

Use of estimates and judgements

In preparing the Trust's consolidated financial statements, management is required to make estimates, exercise judgements and make assumptions that affect the reported amounts of assets, liabilities, income and expenses. Actual results could differ from those estimates.

The key judgements and major assumptions made by management in the preparation of this period's consolidated financial statements are as follows:

Judgements

Acquisitions

At the time of acquisition, the Trust examines if the transaction represents a business combination or an acquisition of assets and liabilities.

A business combination is recorded in accordance with IFRS 3 "Business Combinations". If the acquisition does not correspond to a business acquisition, it is then recorded as an acquisition of assets and liabilities based upon their respective fair value and no goodwill is recognized in this case.

To determine if the Trust's acquisition represents a business combination rather than an asset acquisition, the Trust examines if it has purchased a set of activities in addition to the property.

Estimates

Valuation of properties

Investment properties are stated at fair value at each reporting date. Gains or losses arising from changes in the fair values are recorded in profit or loss in the period in which they arise. Fair value is determined by management by applying internally used valuation models or valuations provided by independent expert appraiser. Internally used valuation models is the direct capitalization model. Estimates and assumptions used by the Trust in the valuation of investment properties are described in note 5.

Financial instruments

The fair value of financial instruments is determined by management using valuation models such as Black-Scholes.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

3. MÉTHODES COMPTABLES

3. ACCOUNTING POLICIES

Périmètre de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de la Fiducie, de ses filiales et sociétés en commandite qu'elle contrôle. Les états financiers des filiales et des sociétés en commandite sont intégrés dans les états financiers consolidés à partir de la date de prise de contrôle.

Basis of consolidation

The consolidated financial statements comprise the financial statements of the Trust, its subsidiaries and limited partnerships that it controls. The financial statements of subsidiaries and limited partnerships are included in the consolidated financial statements from the date control arises.

Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence

Une participation comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence s'entend d'un investissement sur lequel la Fiducie a une influence notable sans en exercer le contrôle. En règle générale, lorsqu'un investisseur détient une participation de plus de 20%, il est considéré exercer une influence notable sur l'entité.

Equity accounted investments

Equity accounted investments are investments over which the Trust has significant influence, but not control. Generally, an investor holding an interest of more than 20% is considered having significant influence over an investee.

Les résultats financiers des entités, où la Fiducie exerce une influence notable, sont comptabilisés aux états financiers consolidés selon la méthode de la mise en équivalence. Selon cette méthode, la participation est initialement inscrite au coût à l'état consolidé de la situation financière, et subséquemment ajustée en fonction de la quote-part des profits et des pertes attribuables à la Fiducie. La participation est aussi ajustée en fonction des variations de la juste valeur des actifs nets ainsi que des distributions obtenues. La quote-part des profits et des pertes est comptabilisée au résultat net.

The financial results of investee, where the Trust has significant influence, are included in the consolidated financial statements using the equity method. Under this method, interest in the investee is initially recorded at cost in the consolidated statement of financial position and subsequently adjusted for the proportionate share of profits and losses attributable to the Trust. Interest is also adjusted for the changes in the fair value of net assets and distributions received. The proportionate share of profits and losses are recognized into net income.

Regroupements d'entreprises

Pour ses acquisitions, la Fiducie évalue le goodwill comme étant la juste valeur de la contrepartie transférée déduite de la juste valeur des actifs identifiables acquis et des passifs repris à la date d'acquisition.

Business combinations

For its acquisitions, the Trust measures goodwill as the fair value of the consideration transferred over the fair value of identifiable assets acquired and liabilities assumed at the date of acquisition.

Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont des biens immobiliers détenus pour en retirer des loyers, pour en valoriser le capital ou les deux.

Investment properties

Investment properties are properties held either to earn rental income or for capital appreciation or for both.

a) Immeubles productifs

Les immeubles productifs sont des immeubles complètement aménagés pour fins de location. Ces immeubles sont initialement évalués au coût et par la suite à leur juste valeur et toute variation de cette juste valeur est comptabilisée au résultat. Les coûts englobent le prix d'acquisition et les frais de transaction.

a) Developed properties

Developed properties are properties ready for lease. These properties are initially measured at cost and subsequently at fair value with any change in fair value recognized to income. Costs include purchase price and transaction costs.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC

FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

3. MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3. ACCOUNTING POLICIES (continued)

Immeubles de placement (suite)

Investment properties (continued)

b) Immeubles en cours d'aménagement

Les immeubles en cours d'aménagement englobent les propriétés, incluant les terrains, qui sont ou seront transformés en immeubles productifs. Ces immeubles sont évalués au coût, car leur juste valeur ne peut être déterminée de façon fiable. Les coûts englobent le prix d'acquisition, les frais de transaction ainsi que toutes les dépenses d'investissement directement attribuables.

b) Properties under development

Properties under development are properties, including lands, that are or will be transformed into developed properties. These properties are valued at cost as their fair value could not be reasonably determined. Costs include purchase price, transaction costs as well as all direct capital expenditures.

Partenariats

La Fiducie conclut des partenariats par le biais d'entités contrôlées conjointement et/ou en copropriétés. Un partenariat est une entente contractuelle selon laquelle la Fiducie et d'autres parties exercent une activité économique soumise à un contrôle conjoint et les décisions d'ordre financier ou opérationnel se rapportant aux activités de l'arrangement conjoint exigent le consentement unanime des parties exerçant le contrôle. Les partenariats qui entraînent l'établissement d'une entité distincte dans laquelle chaque partie détient une participation sont appelés des coentreprises. Dans une entente de copropriété, la Fiducie détient conjointement un ou plusieurs immeubles de placement avec une autre partie et a des droits directs sur l'immeuble ainsi que des obligations découlant des passifs de la copropriété.

Joint arrangements

The Trust enters into joint arrangements via jointly controlled entities and/or co-ownerships. A joint arrangement is a contractual arrangement pursuant to which the Trust and other parties undertake an economic activity that is subject to joint control whereby the strategic financial and operating policy decisions relating to the activities of the joint arrangement require the unanimous consent of the parties sharing control. Joint arrangements that involve the establishment of a separate entity in which each party has an interest are referred to as joint ventures. In a co-ownership arrangement the Trust owns jointly one or more investment properties with another party and has direct rights to the investment property, and obligations for the liabilities relating to the co-ownership.

La Fiducie présente ses participations dans les coentreprises selon la méthode de la mise en équivalence, tel qu'il est expliqué à la rubrique Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Elle présente ses participations dans les copropriétés en comptabilisant sa part proportionnelle des actifs, des passifs, des produits et des charges.

The Trust reports its interests in joint ventures using the equity method of accounting as described in the section equity accounted investments. The Trust reports its interests in co-ownerships in recognizing its proportionate share of assets, liabilities, revenues and expenses.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

3. MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3. ACCOUNTING POLICIES (continued)

Autres actifs financiers

Les autres actifs financiers représentent des prêts consentis à des tiers.

Other financial assets

Other financial assets are loans made to entities.

Dépôt sur transactions

Ce poste correspond aux déboursés effectués sur d'éventuelles acquisitions d'immeubles de placement.

Deposit on transactions

This account represents disbursements made on potential acquisitions of investment properties.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

L'encaisse et les placements facilement encaissables avec échéance de trois (3) mois ou moins à partir de la date d'acquisition ainsi que le découvert bancaire sont considérés comme de la trésorerie et équivalents de trésorerie.

Cash and cash equivalents

Cash and highly liquid investments with a maturity of three (3) months or less from the date of acquisition as well as bank overdraft are classified as cash and cash equivalents.

Contrats de location

Les contrats de location existants liés aux immeubles de placement de la Fiducie ont été évalués en tant que contrats de location simple.

Leases

All existing rental leases related to the Trust's investment properties have been assessed as operating leases.

Comptabilisation des produits

Les revenus de location englobent les loyers reçus des locataires aux termes de contrats de location, y compris les loyers calculés selon un pourcentage de participation. La comptabilisation des revenus commence à la date d'entrée en vigueur du bail. La Fiducie utilise la méthode linéaire pour comptabiliser les revenus de location. Les autres revenus englobent les sommes reçues des locataires relatifs à des contrats d'exclusivité de ventes de leurs produits. Ils sont entièrement comptabilisés à la signature du contrat.

Revenue recognition

Property rental revenues include rents earned from tenants under lease agreements, including percentage participation rents. Revenue recognition begins on the lease commencement date. The Trust uses the straight-line method of recognizing rental revenues. Other income represents amounts obtained from tenants for the exclusive privileges of selling their products. These amounts are fully recognized upon signature of contract.

Coûts de transaction

Les coûts de transaction englobent les frais encourus lors des ventes d'immeubles de placement ainsi que les pénalités associées aux emprunts hypothécaires correspondants.

Transaction costs

Transaction costs include all direct costs incurred in the sale of the investment property as well as penalties paid on corresponding mortgages.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC

FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

3. MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3. ACCOUNTING POLICIES (continued)

Rémunération fondée sur des unités

La Fiducie utilise la méthode comptable fondée sur la juste valeur pour ses attributions fondées sur des unités, selon laquelle la charge de rémunération est évaluée à la date d'attribution et comptabilisée sur la période d'acquisition. Comme les unités de la Fiducie sont considérées comme un passif, les attributions sont évaluées à la juste valeur à chaque clôture et la variation de la juste valeur est comptabilisée en tant que charge administrative. La rémunération fondée sur des unités est présentée à titre de passif.

Unit-based compensation

The Trust uses the fair value-based method of accounting for its unit-based attributions under which compensation expense is measured at grant date and recognized over the vesting period. Since all the units of the Trust are considered as liability, the attributions are measured at fair value at each reporting period and the change in the fair value is recognized as administrative expense. The unit-based compensation is presented as a liability.

Impôts sur le résultat

La charge d'impôt sur le résultat représente le total des impôts exigibles et différés. Les impôts exigibles sont basés sur le bénéfice imposable. Le bénéfice imposable diffère du bénéfice indiqué dans les résultats consolidés en raison d'éléments de produits ou de charges qui sont imposables ou déductibles dans d'autres exercices et d'éléments qui ne sont ni imposables, ni déductibles. Les impôts différés sont comptabilisés selon la méthode du passif qui tient compte de la différence entre la valeur fiscale et la valeur comptable des actifs et passifs appliquée aux taux et lois fiscales en vigueur pour les périodes où l'on prévoit que les écarts se résorberont.

Income taxes

Income tax expense represents the sum of the current and deferred taxes payable. Current tax payable is based on taxable profit. Taxable profit differs from profit as reported in the consolidated income because of items of income or expense that are taxable or deductible in other years and items that are never taxable nor deductible. Deferred taxes is recognized using the liability method which accounts for the timing differences arising between the tax bases of assets and liabilities and their carrying value by applying the rates and laws expected to govern when these assets and liabilities will be settled.

Résultat net (perte nette) par unité

Le résultat net (perte nette) de base par unité est calculé en fonction du nombre moyen pondéré d'unités en circulation au cours de la période. Le calcul du résultat net dilué par unité tient compte de l'exercice éventuel des options en cours sur les unités, les bons de souscription et de l'émission éventuelle d'unités, suite à la conversion de parts privilégiées échangeables et de débentures convertibles, si leur effet est dilutif.

Net income (loss) per unit

Basic net income (loss) per unit is calculated based on the weighted average number of units outstanding during the period. The calculation of diluted net income per unit reflects the potential exercise of outstanding unit options, warrants and the potential issuance of units under the terms of exchangeable preferred units and convertible debentures, if dilutive.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC

FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

3. MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3. ACCOUNTING POLICIES (continued)

Instruments financiers

Actifs et passifs financiers

Lors de la comptabilisation initiale, tous les actifs et passifs financiers sont évalués et comptabilisés à leur juste valeur. Les coûts de transaction des actifs financiers ou passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés aux résultats et présentés dans les charges administratives. Les coûts de transaction liés aux prêts et créances augmentent la valeur comptable des actifs financiers connexes. Les coûts de transaction liés aux autres passifs financiers réduisent la valeur comptable des passifs financiers connexes. Les achats ou ventes d'actifs financiers sont comptabilisés à la date de la transaction.

Par la suite, les actifs et passifs financiers sont évalués et comptabilisés de la façon suivante:

La trésorerie et les équivalents de trésorerie, les débiteurs et les autres actifs financiers sont classés dans les «Prêts et créances». L'emprunt bancaire, les créditeurs, les emprunts hypothécaires, la dette à long terme, les débiteurs convertibles et les parts privilégiées échangeables sont classés dans les «Autres passifs financiers». Les prêts et créances et les autres passifs financiers sont évalués au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. L'intérêt calculé selon cette méthode est présenté aux résultats.

Les unités de fiducie, rachetables au gré du détenteur, sont considérées comme passif financier. Cependant, ces dernières répondent aux critères de l'IAS 32 qui leurs permettent d'être présentées dans les capitaux propres.

Les instruments financiers dérivés, les swaps de taux d'intérêt et la rémunération fondée sur des unités et des bons de souscription sont classés dans les «Passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net». Ils sont évalués à la juste valeur et les variations de la juste valeur sont comptabilisées au résultat.

Financial instruments

Financial assets and liabilities

On initial recognition, all financial assets and liabilities are measured and recognized at their fair value. Transaction costs for financial assets or liabilities at fair value through profit or loss are recognized in net income and presented under administrative expenses. Transaction costs from loans and receivables increase the carrying amount of the related financial assets. Transaction costs from other financial liabilities reduce the carrying amount of the related financial liabilities. Purchases or disposals of financial assets are recognized at the transaction date.

Subsequently, financial assets and liabilities are measured and recognized as follows:

Cash and cash equivalents, receivables and other financial assets are classified in the «Loans and receivables» category. Bank loan, accounts payable, mortgages, long-term debt, convertible debentures and exchangeable preferred units are classified in the «Other financial liabilities» category. Loans and receivables and other financial liabilities are measured at amortized cost using the effective interest method. Interest calculated using the effective interest method is presented in earnings.

Trust units, redeemable upon unitholders demand, are considered as financial liabilities. However, they meet the conditions of IAS 32 that allow them to be presented as equity.

Derivative financial instruments, interest rate swaps and unit-based compensation and warrants are classified in the «Financial liabilities at fair value through profit or loss» category. They are measured at fair value and changes in fair value are recognized to income.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

3. MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3. ACCOUNTING POLICIES (continued)

Évaluation à la juste valeur

La Fiducie répartit ses actifs et passifs évalués à la juste valeur selon une hiérarchie à trois niveaux déterminée en fonction des données utilisées pour leur évaluation.

Niveau 1: Ce niveau comprend les actifs et les passifs évalués à la juste valeur en fonction des cours non ajustés d'actifs et de passifs identiques sur des marchés actifs auxquels la Fiducie a accès à la date d'évaluation. Au 31 décembre 2014, aucun actif et/ou passif n'a fait l'objet d'une évaluation de niveau 1.

Niveau 2: Ce niveau comprend les évaluations faites au moyen de données directement ou indirectement observables autres que les cours inclus au niveau 1. Les actifs et passifs de cette catégorie sont évalués à l'aide de modèles ou d'autres techniques d'évaluation standard faisant appel à des données observables sur le marché. Au 31 décembre 2014, aucun actif et/ou passif n'a fait l'objet d'une évaluation de niveau 2.

Niveau 3: Les évaluations de ce niveau reposent sur des données qui sont moins observables, qui ne sont pas disponibles ou dont l'information observable ne justifie pas la plus grande partie de la juste valeur des actifs et passifs. Au 31 décembre 2014, les immeubles de placement, incluant ceux détenus par les partenariats, les instruments financiers dérivés et la rémunération fondée sur des unités représentent les actifs et/ou passifs évalués selon le niveau 3.

Fair value valuation

The Trust classifies its assets and liabilities at fair value using a fair value hierarchy made up of three levels, according to the inputs used in making the evaluation.

Level 1: This level includes assets and liabilities measured at fair value based on unadjusted quoted price for identical assets and liabilities in an active market that the Trust can access at the measurement date. As at December 31, 2014, no asset and/or liability is valued upon level 1.

Level 2: This level includes measurements that use, either directly or indirectly, observable inputs other than quoted prices included in level 1. Assets and liabilities in this category are measured using models or other standard valuation techniques using observable market data. As at December 31, 2014, no asset and/or liability is valued upon level 2.

Level 3: The measurements in this level depend upon inputs that are less observable, not available or for which observable inputs do not justify most of the assets and liabilities' fair value. As at December 31, 2014, investment properties, including those owned through joint ventures, the derivative financial instruments and the unit-based compensation represent the assets and/or liabilities valued upon level 3.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC

FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

4. CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES FUTURES

4. FUTURE ACCOUNTING POLICIES CHANGES

IFRS 9 - Instruments financiers («IFRS 9»)

En juillet 2014, l'IASB a publié sa version finale d'IFRS 9. Elle remplacera en définitive IAS 39, *Instruments financiers: comptabilisation et évaluation* (l'«IAS 39»). La norme fournit des directives sur le classement et l'évaluation des actifs et des passifs financiers et sur la comptabilisation de couverture. IFRS 9 entrera en vigueur à partir du 1er janvier 2018 et son application anticipée est permise. La Fiducie évalue actuellement l'incidence qu'aura la nouvelle norme sur ses états financiers consolidés.

IFRS 15 - Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients («IFRS 15»)

IFRS 15 a été publiée en mai 2014. La norme apporte des précisions sur le moment et la façon de comptabiliser les produits des activités ordinaires. Elle détermine que le montant des produits à comptabiliser représente la contrepartie à recevoir en échange du transfert de biens ou de services. IFRS 15 entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2017 et son application anticipée est aussi permise. La Fiducie évalue actuellement l'incidence qu'aura la nouvelle norme sur ses états financiers consolidés.

IFRS 9 - Financial instruments ("IFRS 9")

In July 2014, the IASB issued its final version of IFRS 9. It will replace IAS 39, "Financial Instruments: Recognition and Measurement" ("IAS 39"). IFRS 9 provides guidance on the classification and measurement of financial assets and financial liabilities and hedge accounting. IFRS 9 will be effective for annual periods beginning on or after January 1st, 2018 and its early adoption is permitted. The Trust is currently assessing the impact of the new standard on its consolidated financial statements.

IFRS 15 - Revenue from Contracts with Customers («IFRS 15»)

IFRS 15, was published in May 2014. The standard provides precisions on when and how to recognized revenue from contracts. IFRS 15 determines that revenue is recorded at an amount that reflects the expected consideration receivable in exchange for transferring goods and services. IFRS 15 will be effective for annual periods beginning on January 1, 2017 and its early adoption is permitted. The Trust is currently assessing the impact of the new standard on its consolidated financial statements.

**FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC
FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**

**NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013**

**NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013**

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

5. IMMEUBLES DE PLACEMENT

5. INVESTMENT PROPERTIES

	2014	2013	
	\$	\$	
Immeubles productifs			Developed properties
Solde au début de la période	20 398 786	10 118 415	Balance beginning of period
Additions:			Additions:
Acquisitions	1 150 898	5 699 058	Acquisitions
Dépenses d'investissement	120 161	23 886	Capital expenditures
Cessions	(2 020 000)	-	Dispositions
Montant transféré des immeubles en cours d'aménagement	-	3 981 524	Amount transferred from properties under development
Variation de la valeur des immeubles de placement	(1 655 115)	575 903	Variation in value of investment properties
Solde à la fin de la période	17 994 730	20 398 786	Balance end of period
Immeubles en cours d'aménagement			Properties under development
Solde au début de la période	-	1 403 539	Balance beginning of period
Additions:			Additions:
Dépenses d'investissement	-	2 577 985	Capital expenditures
Montant transféré aux immeubles productifs	-	(3 981 524)	Amount transferred to developed properties
Solde à la fin de la période	-	-	Balance end of period
Total	17 994 730	20 398 786	Total

Acquisitions

Acquisitions

Le 20 mars 2013, la Fiducie, par l'entremise de Société en commandite Fronsac Barkoff («SEC Barkoff»), a acquis une participation de 65% d'un immeuble de placement situé à Trois-Rivières pour une contrepartie totale de 1 587 950\$. La contrepartie a été acquittée par le paiement comptant de 1 074 920\$ et par l'émission de 1 603 200 parts privilégiées de SEC Barkoff ayant une valeur d'échange de 513 030\$. Des frais connexes de 70 275\$ ont aussi été capitalisés en lien avec cette acquisition. Les parties ont convenu de fixer au 1 février 2013 la date effective de cette transaction.

On March 20, 2013, the Trust, through Société en commandite Fronsac Barkoff ("SEC Barkoff"), acquired a 65% interest in an investment property located in Trois-Rivières for a total consideration of \$1,587,950. The total consideration was settled with a cash payment of \$1,074,920 and by the issuance of 1,603,200 preferred units of SEC Barkoff with an exchange value of \$513,030. Other related acquisition costs of \$70,275 were also capitalized. The parties have determined February 1, 2013 as the effective date of the transaction.

Le 22 avril 2013, la Fiducie a acquis un site immobilier situé à Val David pour une contrepartie totale de 2 565 500\$. Cette contrepartie a été acquittée par un déboursé au comptant de 965 500\$ et un emprunt hypothécaire de 1 600 000\$ portant intérêt au taux de 5,24% avec échéance en avril 2023. Cette transaction ne répond pas aux critères d'acquisition d'entreprises selon IFRS 3, mais plutôt comme une acquisition d'actifs. Des frais connexes de 25 284\$ ont aussi été capitalisés en lien avec cette acquisition.

On April 22, 2013, the Trust has made the acquisition of a real estate property located in Val David for a consideration of \$2,565,500. The purchase price was settled with a cash payment of \$965,500 and a mortgage of \$1,600,000 with an interest rate of 5.24% and maturing in April 2023. This transaction does not meet the criteria of a business combination under IFRS 3 and is then recorded as an acquisition of assets. Other related acquisition costs of \$25,284 were also capitalized.

Le 28 novembre 2013, la Fiducie a acquis une participation de 50% d'un immeuble de placement situé à Louiseville pour une contrepartie totale de 1 448 276\$. La contrepartie a été acquittée par le paiement comptant de 398 276\$ et par l'assumption d'un emprunt hypothécaire de 1 050 000\$ à un taux d'intérêt de 3,99% l'an et venant à échéance le 30 octobre 2018. Des frais connexes de 1 773\$ ont aussi été capitalisés en lien avec cette acquisition.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

**NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013**

**NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013**

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

5. IMMEUBLES DE PLACEMENT (suite)

5. INVESTMENT PROPERTIES (continued)

On November 28, 2013, the Trust acquired a 50% interest in an investment property located in Louiseville for a total consideration of \$1,448,276. The total consideration was settled with a cash payment of \$398,276 and by taking on a mortgage of \$1,050,000 with an annual interest rate of 3.99% maturing on October 30, 2018. Other related acquisition costs of \$1,773 were also capitalized.

Le 27 juin 2014, la Fiducie a acquis un terrain immobilier situé à St-Hilaire pour un déboursé au comptant de 8 000\$.

On June 27, 2014, the Trust has made the acquisition of a real estate land located in St-Hilaire paid with a cash payment of \$8,000.

Le 9 juillet 2014, la Fiducie a acquis une participation de 50% d'un immeuble de placement situé à Louiseville pour une contrepartie totale de 1 142 898\$. La contrepartie a été acquittée par le paiement comptant de 442 898\$ et par l'assumption d'un emprunt hypothécaire de 700 000\$ à un taux d'intérêt de 3,56% l'an et venant à échéance le 23 juillet 2019. Des frais connexes de 73 933\$ ont aussi été capitalisés en lien avec cette acquisition.

On July 9, 2014, the Trust acquired a 50% interest in an investment property located in Louiseville for a total consideration of \$1,142,898. The total consideration was settled with a cash payment of \$442,898 and by taking on a mortgage of \$700,000 with an annual interest rate of 3.56% maturing on July 23, 2019. Other related acquisition costs of \$73,933 were also capitalized.

Au cours de son exercice financier du 31 décembre 2014, la Fiducie a vendu des immeubles de placement comme suit:

For the year ended December 31, 2014, the Trust sold investment properties as follows:

Prix de vente total	2 020 000	Total sales price
Emprunts hypothécaires remboursés	(1 355 378)	Mortgages repaid
Coûts de transaction	(70 394)	Transaction costs
Total du produit de vente	594 228	Total cash proceeds

Évaluation des immeubles de placement / Juste valeur

Immeubles productifs

L'évaluation des immeubles productifs se fonde principalement sur les flux de trésorerie ajustés des locataires existants, étant donné que les intervenants de marché se basent en général sur les résultats prévus. La juste valeur des immeubles productifs indiquée aux états financiers consolidés a été calculée à l'interne selon une méthode d'évaluation directe basée sur les revenus de location. Cette juste valeur a été calculée en fonction d'un taux de capitalisation, fourni par une firme experte en évaluation, et appliqué sur les revenus de location ajustés. Les revenus de location ont été ajustés pour tenir compte d'une provision pour inoccupation, de frais de gestion et d'un escompte sur les revenus variables.

Immeubles en cours d'aménagement

Les immeubles classés comme immeubles en cours d'aménagement comprennent les terrains sur lesquels aucun développement est en cours et ceux pour lesquels des travaux de développement sont en cours. Pour le premier type de terrains, la Fiducie détermine leur juste valeur en se basant sur des ventes comparables récentes. Pour les terrains en cours de développement, ces immeubles sont évalués au coût car leur juste valeur ne peut être déterminée de façon fiable étant donné leur nature évolutive et un marché de comparaison imprécis. Ces immeubles seront évalués à leur juste valeur une fois leur développement terminé.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

5. IMMEUBLES DE PLACEMENT (suite)

5. INVESTMENT PROPERTIES (continued)

Investment properties valuation / Fair value

Developed properties

Developed properties are appraised primarily based on adjusted cash flows obtained from existing tenants, since market participants focus more on expected income. The fair value of the developed properties indicated in the consolidated financial statements has been calculated internally using the direct capitalization method based on rental income. This fair value has been calculated by using a capitalization rate, provided by a valuation expert firm, and applied on adjusted rental income. Rental income is adjusted to take into consideration vacant leases, administrative fees and discounts on variable income.

Properties under development

Properties classified as properties under development include undeveloped lands and lands under construction. For the first type of lands, the Trust measures fair value based on comparable recent sales. Lands under construction are measured at cost as their fair value could not be fairly determined because of their evolving nature and a lack of objective comparative market. These properties will be measured at fair value upon the completion of construction.

Le tableau suivant présente des renseignements sur les taux de capitalisation moyens utilisés dans le calcul de la juste valeur des immeubles productifs.

The following table provides details of the average capitalization rate used in the calculation of the fair value of developed properties.

	Revenu de location ajusté / Adjusted rental income	Taux de capitalisation moyen pondéré / Weighted average capitalization rate	Fourchette / Range
	\$	%	%
31 décembre 2014 / December 31, 2014			
Portefeuille global / Overall portfolio	1 226 953	6,82%	5.75% - 8.00%
31 décembre 2013 / December 31, 2013			
Portefeuille global / Overall portfolio	1 270 980	6.23%	5.75% - 7.25%

La sensibilité de la juste valeur des immeubles de placements aux taux de capitalisation au 31 décembre 2014 est illustrée dans le tableau ci-contre. Une diminution de 50 ou de 25 points de base du taux de capitalisation augmenterait la juste valeur des immeubles de placement de 1 431 298\$ et de 688 124\$ respectivement. Une augmentation de 50 ou de 25 points de base la diminuerait de 1 233 961\$ et de 638 995\$ respectivement.

The sensitivity in the fair value of investment properties to capitalization rates as at December 31, 2014 is shown below. A decrease of 50 or 25 basis points in the capitalization rate would result as an increase in the fair value of investment properties, of \$1,431,298 and \$688,124 respectively. An increase of 50 or 25 basis points would decrease it by \$1,233,961 and \$638,995 respectively.

Taux de capitalisation (Diminution) / augmentation Capitalization rate (Decrease) / increase	Augmentation (diminution) de la juste valeur des immeubles de placement Increase (decrease) in fair value of investment properties
	\$
(0.50)%	1 431 298
(0.25)%	688 124
0.50%	(1 233 961)
0.25%	(638 995)

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

6. PARTENARIATS

6. JOINT ARRANGEMENTS

	2014	2013	
	\$	\$	
Participations dans des coentreprises	701 631	761 729	Investments in joint ventures

Le 20 mars 2013, la Fiducie et Société en commandite Fronsac CDM («SEC CDM»), société contrôlée à 100% par FPI, ont acquis une participation de 50% dans Société en commandite CDM-1 («CDM-1») pour une contrepartie de 660 000\$. La contrepartie a été acquittée par un paiement comptant de 184 800\$ et par l'émission de 1 485 000 parts privilégiées de SEC CDM ayant une valeur d'échange de 475 200\$. Les parties ont convenu de fixer au 1 février 2013 la date effective de cette transaction.

On March 20, 2013, the Trust and Société en commandite Fronsac CDM ("SEC CDM"), a company controlled at 100% by FPI, have acquired a 50% interest in Société en commandite CDM-1 ("CDM-1") for a total consideration of \$660,000. The total consideration was settled with a cash payment of \$184,800 and by the issuance of 1,485,000 preferred units of SEC CDM with an exchange value of \$475,200. The parties have determined February 1, 2013 as the effective date of the transaction.

Le tableau ci-dessous indiquent les montants de participation que la Fiducie possède dans les actifs, les passifs, les produits et les charges de la coentreprise dont elle détient 50% de l'actif net.

The following table shows the amounts of ownership the Trust has in the assets, liabilities, revenues and expenses of the joint venture for which the Trust has a 50% interest in the net assets.

Situation financière	2014	2013	Financial position
	\$	\$	
Actifs non courants			Non-Current assets
Immeubles de placement	699 596	757 896	Investment properties
Actifs courants	5 105	6 692	Current assets
Total des actifs	704 701	764 588	Total assets
Passifs courants	3 070	2 859	Current liabilities
Actifs nets	701 631	761 729	Net assets
Résultat net	2014	2013	Net income
	\$	\$	
Revenu de location	59 505	54 175	Rental income
Variation de la juste valeur des immeubles de placements	(58 300)	97 896	Change in fair value of investment properties
Charges administratives et financières	(12 803)	(11 842)	Administrative and financial expenses
Résultat net (perte nette)	(11 598)	140 229	Net income (loss)

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

6. PARTENARIATS (suite)

6. JOINT ARRANGEMENTS (continued)

Les tableaux ci-dessous indiquent les montants que la Fiducie possède dans les actifs, les passifs, les produits et les charges d'entreprises communes dont elle détient une participation de 65% et de 50% respectivement.

The following tables shows the amounts the Trust has in the assets, liabilities, revenues and expenses of the joint operations for which the Trust has a 65% and a 50% interest respectively.

Participation de 65%

<u>Situation financière</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>Interest of 65%</u> <u>Financial position</u>
	\$	\$	
Actifs non courants			Non-Current assets
Immeubles de placement	1 730 784	1 831 398	Investment properties
Actifs courants	48 910	59 587	Current assets
Total des actifs	1 779 694	1 890 985	Total assets
Passifs	10 342	3 276	Liabilities

<u>Résultat net</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>Net income</u>
	\$	\$	
Revenu de location	144 329	106 301	Rental income
Coûts opérationnels des immeubles	(28 037)	(1 370)	Properties operating costs
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	(100 613)	173 172	Change in fair value of investment properties
Résultat net	15 679	278 103	Net income

Participation de 50%

<u>Situation financière</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>Interest of 50%</u> <u>Financial position</u>
	\$	\$	
Actifs non courants			Non-Current assets
Immeubles de placement	2 583 077	1 610 000	Investment properties
Actifs courants	13 308	-	Current assets
Total des actifs	2 596 385	1 610 000	Total assets
Emprunts hypothécaires	1 699 165	1 050 000	Mortgages
Autres passifs	14 042	-	Other liabilities
Total des passifs	1 713 207	1 050 000	Total liabilities

<u>Résultat net</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>Net income</u>
	\$	\$	
Revenu de location	134 140	-	Rental income
Intérêts sur emprunts hypothécaires	(43 225)	-	Interest on mortgages
Autres charges	(770)	-	Other expenses
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	(161 729)	-	Change in fair value of investment properties
Résultat net	(71 584)	-	Net income

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

**NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013**

**NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013**

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

7. AUTRES ACTIFS FINANCIERS

7. OTHER FINANCIAL ASSETS

	2014	2013	
	\$	\$	
Prêts à recevoir au taux de 9,00%, échéant le 1 avril 2023, remboursables par versements mensuels de 1 529\$	107 677	115 410	Loans receivable bearing interest at 9.00%, maturing on April 1st, 2023, repayable in monthly installments of \$1,529
Courant	9 060	8 093	Current
Non courant	98 617	107 317	Non-current

8. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

8. CASH AND CASH EQUIVALENTS

	2014	2013	
	\$	\$	
Encaisse	40 977	268 964	Cash
Encaisse réservée	3 715 000	-	Restricted cash

Un montant de 3 715 000\$ a été déposé en fidéocommis auprès d'un notaire. Ce montant a été payé le 1er janvier 2015 pour l'acquisition d'immeubles de placement à Lévis et dans la ville de Québec (note 30).

An amount of \$3,715,000 has been placed in trust with a notary and was disbursed on January 1st, 2015, the closing date of the acquisition of investment properties located in Lévis and Québec City (note 30).

9. AUTRES ACTIFS COURANTS

9. OTHER CURRENT ASSETS

	2014	2013	
	\$	\$	
Débiteurs	97 367	140 663	Receivables
Taxes de vente à recevoir	20 688	299 442	Sales taxes receivable
Frais payés d'avance	17 100	6 815	Prepaid expenses
	135 155	446 920	

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

10. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

10. MORTGAGES

	2014	2013	
	\$	\$	
Emprunt hypothécaire au taux de 5,01%, échéant le 26 juillet 2014, payable par versements mensuels de 2 874\$ plus les intérêts, garanti par un immeuble de placement de la Fiducie d'une valeur comptable de 4 122 462\$ et couvert avec des swaps de taux d'intérêt	-	433 908	Mortgage bearing interest at 5.01%, maturing on July 26, 2014, repayable in monthly installments of \$2,874 plus interest and secured by an investment property of the Trust with a book value of \$4,122,462 and hedged with interest rate swaps
Emprunt hypothécaire au taux de 4,78% échéant le 7 janvier 2019, remboursable par versements mensuels de 3 791\$, garanti par un immeuble de placement de la Fiducie d'une valeur comptable de 2 183 467\$	530 705	550 336	Mortgage bearing interest at 4.78% maturing on January 7, 2019, repayable in monthly installments of \$3,791 and secured by investment properties of the Trust with a book value of \$2,183,467
Emprunt hypothécaire au taux de 4,95% échéant le 26 juin 2017, remboursable par versements mensuels de 9 612\$.	-	1 398 633	Mortgage bearing interest at 4.95% maturing on June 26, 2017, repayable in monthly installments of \$9,612.
Emprunt hypothécaire au taux de 5,24% échéant le 5 avril 2023, remboursable par versements mensuels de 9 089\$, garanti par des immeubles de placement de la Fiducie d'une valeur comptable de 2 045 589\$	1 558 446	1 585 089	Mortgage bearing interest at 5.24% maturing on April 5, 2023, repayable in monthly installments of \$9,089 and secured by investment properties of the Trust with a book value of \$2,045,589
Emprunt hypothécaire au taux de 5,09% échéant le 2 septembre 2023, remboursable par versements mensuels de 14 746\$, garanti par des immeubles de placement de la Fiducie d'une valeur comptable de 4 286 351\$	2 453 460	2 500 000	Mortgage bearing interest at 5.09% maturing on September 2, 2023, repayable in monthly installments of \$14,746 and secured by investment properties of the Trust with a book value of \$4,286,351
Emprunt hypothécaire au taux de 3,99% échéant le 30 octobre 2018, remboursable par versements mensuels de 6 410\$, garanti par des immeubles de placement de la Fiducie d'une valeur comptable de 1 486 154\$	1 002 081	1 050 000	Mortgage bearing interest at 3.99% maturing on October 30, 2018, repayable in monthly installments of \$6,410 and secured by investment properties of the Trust with a book value of \$1,486,154
Emprunt hypothécaire au taux de 3,56% échéant le 23 juillet 2019, remboursable par versements mensuels de 4 933\$, garanti par des immeubles de placement de la Fiducie d'une valeur comptable de 1 096 923\$	697 083	-	Mortgage bearing interest at 3.56% maturing on July 23, 2019, repayable in monthly installments of \$4,933 and secured by investment properties of the Trust with a book value of \$1,096,923
Total à reporter	6 241 775	7 517 966	Total to be carried forward

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

10. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES (suite)

10. MORTGAGES (continued)

	2014	2013	
	\$	\$	
Total reporté	6 241 775	7 517 966	Total carried forward
Emprunt hypothécaire au taux de 3,50%, échéant le 26 novembre 2019, payable par versements mensuels de 3 527\$, garanti par un immeuble de placement de la Fiducie d'une valeur comptable de 4 122 462\$.	404 213	-	Mortgage bearing interest at 3.50%, maturing on November 26, 2019, repayable in monthly installments of \$3,527, secured by an investment property of the Trust with a book value of \$4,122,462
	<u>6 645 988</u>	<u>7 517 966</u>	
Courant	202 637	600 023	Current
Non courant	6 443 351	6 917 943	Non-current
Total	<u>6 645 988</u>	<u>7 517 966</u>	Total

Au 31 décembre 2014, les remboursements annuels
d'emprunts hypothécaires sont les suivants:

As at December 31, 2014, annual mortgage loans repayments
are as follows:

Année	\$	Year
2015	202 637	2015
2016	211 717	2016
2017	221 215	2017
2018	1 091 244	2018
2019	1 374 701	2019
Subséquentement	3 544 474	Thereafter
	<u>6 645 988</u>	

11. DETTE À LONG TERME

11. LONG-TERM DEBT

	2014	2013	
	\$	\$	
Balance de prix de vente au taux de 4,50%, payable à échéance le 7 septembre 2014	-	333 000	Balance of sale bearing interest at 4.50% maturing on September 7, 2014
Prêt d'un montant original de 105 000\$, au taux de 8,00%, payable par versements mensuels de 2 129\$ venant à échéance le 20 mai 2018	76 156	94 795	Loan with an original amount of \$105,000 bearing interest at 8.00%, repayable with monthly instalments of \$2,129 and maturing on May 20, 2018
	<u>76 156</u>	<u>427 795</u>	
Courant	20 185	351 638	Current
Non courant	55 971	76 157	Non-current
	<u>76 156</u>	<u>427 795</u>	

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

11. DETTE À LONG TERME (suite)

11. LONG-TERM DEBT (continued)

Au 31 décembre 2014, les remboursements annuels de la dette à long terme sont les suivants:

As at December 31, 2014, annual long-term debt repayments are as follows:

Année	\$	Year
2015	20 185	2015
2016	21 861	2016
2017	23 675	2017
2018	10 435	2018
	76 156	

12. DÉBENTURES CONVERTIBLES

12. CONVERTIBLE DEBENTURES

	2014	2013	
	\$	\$	Liability
Passif	246 552	-	

Date d'émission	Taux contractuel	Taux effectif	Valeur nominale	Prix de conversion par part	Date d'échéance
Date of issuance	Contractual rate	Effective rate	Nominal value	Conversion price per unit	Maturity date
	%	%	\$	\$	
Octobre 2014	6,00	6,56	250 000	0,43	10 Octobre 2019
October 2014	6.00	6.56	250,000	0.43	October 10, 2019

Résultat par unité

Les débetures convertibles sont anti-dilutives car leur conversion diminuerait la perte par unité.

Income per unit

The convertible debentures are anti-dilutive as their conversion would decrease the loss per unit.

13. PARTS PRIVILÉGIÉES ÉCHANGEABLES

13. EXCHANGEABLE PREFERRED UNITS

	2014	2013	
	\$	\$	
1 332 000 parts privilégiées de SEC RDL, non votantes et non participantes, échangeables en unités de FPI sur une base de 1 pour 1.	-	331 950	1,332,000 preferred units of SEC RDL, non voting and non participating, exchangeable into units of FPI on a basis of 1 to 1.
1 485 000 parts privilégiées de SEC CDM, non votantes et non participantes, échangeables en unités de FPI sur une base de 1 pour 1.	419 811	404 434	1,485,000 preferred units of SEC CDM, non voting and non participating, exchangeable into units of FPI on a basis of 1 to 1.
1 603 200 parts privilégiées de SEC Barkoff, non votantes et non participantes, échangeables en unités de FPI sur une base de 1 pour 1.	451 917	434 985	1,603,200 preferred units of SEC Barkoff, non voting and non participating, exchangeable into units of FPI on a basis of 1 to 1.
	871 728	1 171 369	

Résultat par unité

Les unités privilégiées échangeables sont anti-dilutives, car leur conversion diminuerait la perte par unité.

Income per unit

The exchangeable preferred units are anti-dilutive as their conversion would decrease the loss per unit.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

14. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

14. DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS

	2014	2013	
	\$	\$	
À la date d'émission, la valeur nominale des parts privilégiées échangeables émises par SEC RDL correspondait à 333 000\$ pour laquelle une ventilation de 325 000\$ et de 8 000\$ a été faite entre sa composante passif et celle d'instrument financier dérivé.	-	69 000	The par value of the exchangeable preferred units issued by SEC RDL at the time of issuance was equal to \$333,000 which was segregated between its liability component and its derivative financial instrument component with a respective value of \$325,000 and \$8,000.
À la date d'émission, la valeur nominale des parts privilégiées échangeables émises par SEC CDM correspondait à 475 200\$ pour laquelle une ventilation de 396 350\$ et de 78 850\$ a été faite entre sa composante passif et celle d'instrument financier dérivé.	91 325	54 500	The par value of the exchangeable preferred units issued by SEC CDM at the time of issuance was equal to \$475,200 which was segregated between its liability component and its derivative financial instrument component with a respective value of \$396,350 and \$78,850.
À la date d'émission, la valeur nominale des parts privilégiées échangeable émises par SEC Barkoff correspondait à 513 030\$ pour laquelle une ventilation de 427 900\$ et de 85 130\$ a été faite entre sa composante passif et celle d'instrument financier dérivé.	98 595	58 800	The par value of the exchangeable preferred units issued by SEC Barkoff at the time of issuance was equal to \$513,030 which was segregated between its liability component and its derivative financial instrument component with a respective value of \$427,900 and \$85,130.
À la date d'émission, la valeur nominale des débetures convertibles correspondait à 250 000\$ pour laquelle une ventilation de 244 245\$ et de 5 755\$ a été faite entre sa composante passif et celle d'instrument financier dérivé.	18 660	-	The par value of the convertible debentures at the time of issuance was equal to \$250,000 which was segregated between its liability component and its derivative financial instrument component with a respective value of \$244,245 and \$5,755.
	<u>208 580</u>	<u>182 300</u>	

Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés

La juste valeur des instruments financiers dérivés a été estimée aux dates d'émission et de fin de période au moyen du modèle d'évaluation Black-Scholes en fonction des hypothèses suivantes:

Variation of fair value of derivative financial instruments

The fair value of the derivative financial instruments was estimated at issuance date and period end date using the Black-Scholes pricing model based on the following assumptions:

	2014	2013	
Cours de l'unité (\$)	0.36	0.30	Unit price (\$)
Prix de levée (\$)	0.32 - 0.43	0.25 - 0.32	Exercise price (\$)
Distribution prévue (\$)	0.0148	0.0135	Expected distribution (\$)
Taux d'intérêt sans risque (%)	1.06 - 1.34	1.37 - 1.50	Risk-free interest rate (%)
Volatilité annuelle prévue (%)	25.00	25.00	Expected annual volatility (%)
Durée estimative (années)	3.00 - 4.67	0.50 - 4.00	Expected life (years)

Des charges de 7 620\$ [2013: revenu de 69 180\$] et 12 905\$ [2013: 0\$] ont été inscrites au résultat de la Fiducie comme charges financières à titre respectivement de variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés et variation de la juste valeur des débetures convertibles.

Expenses of \$7,620 [2013: revenue of \$69,180] and \$12,905 [2013: \$0] were recorded to income of the Trust respectively under change in fair value of derivative financial instruments and change in fair value of convertible debentures.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

15. AUTRES PASSIFS

15. OTHER LIABILITIES

	2014	2013	
	\$	\$	
Revenus reportés	11 460	97 316	Deferred revenues
Dépôts de locataires	27 064	27 064	Tenants' deposits
Swaps de taux d'intérêt à la juste valeur	-	4 700	Interest rate swaps at fair value
Rémunération fondée sur des unités et bons de souscription	18 699	20 550	Unit-based compensation and warrants
	57 223	149 630	
Courant	11 460	97 316	Current
Non courant	45 763	52 314	Non-current

16. EMPRUNT BANCAIRE

16. BANK LOAN

La Fiducie dispose d'une ligne de crédit auprès d'une institution financière d'un montant autorisé de 2 000 000\$ au taux préférentiel plus 0,75%. Au 31 décembre 2014, le solde de l'emprunt bancaire se chiffrait à 830 000\$ [2013: 850 000\$]. L'emprunt bancaire est garanti par des immeubles de placement d'une valeur comptable de 5 157 462\$, et par une hypothèque de 1er rang de 2 050 000\$ grevant tous les biens meubles de la Fiducie.

The Trust has an authorized line of credit of \$2,000,000 with a financial institution, bearing interest at prime rate plus 0.75%. As at December 31, 2014, the bank loan had a balance of \$830,000 [2013: \$850,000]. The bank loan is secured by investment properties with a book value of \$5,157,462, and by a first rank mortgage of \$2,050,000 guaranteed by all moveable assets of the Trust.

La Fiducie dispose d'une autre ligne de crédit autorisé de 500 000\$ au taux préférentiel plus 1% sur laquelle aucun montant n'est emprunté au 31 décembre 2014. Un immeuble de placement d'une valeur comptable de 2 183 467\$ est mis en garantie.

The Trust has another line of credit of \$500,000 bearing interest at prime rate plus 1% for which no amount was borrowed as at December 31, 2014. An investment property with a book value of \$2,183,467 has been put as security.

17. CRÉDITEURS

17. ACCOUNTS PAYABLE

	2014	2013	
	\$	\$	
Comptes fournisseurs	106 832	439 349	Trade payables
Autres crédateurs	30 070	27 084	Other payables
	136 902	466 433	

Au 31 décembre 2013, les comptes fournisseurs comprennent un montant de 245 460\$ relié à la construction d'un immeuble de placement.

As at December 31, 2013, the trade payables include an amount of \$245,460 related to the construction of an investment property.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

18. UNITÉS DE FIDUCIE

18. TRUST UNITS

Autorisé:

Un nombre illimité d'unités de fiducie, votantes, rachetables au gré des détenteurs à un prix fixé dans la convention de fiducie.

Authorized:

An unlimited number of trust units, voting and redeemable upon unitholders demand at a price determined in the trust deed.

Émises et payées

	Nombre d'unités Number of units #	Prix / unité Price / unit \$	Valeur Value \$	Issued and fully paid
--	---	------------------------------------	-----------------------	------------------------------

Unités de fiducie

Solde au 31 décembre 2012 32 616 083

Trust units

8 733 500 Balance December 31, 2012

Variation au cours de la période 2013:

Émission d'unités 1 774 881 0,3149

Changes during the period 2013:

558 911 Issuance of units

Solde au 31 décembre 2013 34 390 964

9 292 411 Balance December 31, 2013

Variation au cours de la période 2014:

Émission d'unités 11 837 787 0,3458

Changes during the period 2014:

4 093 083 Issuance of units

Solde au 31 décembre 2014 46 228 751

13 385 494 Balance December 31, 2014

Émission d'unités

Le 7 juin 2013, la Fiducie a émis 110 000 unités suite à l'exercice d'options pour une valeur de 27 500\$.

Le 5 août 2013, la Fiducie a émis 225 000 unités suite à l'exercice d'options pour une valeur de 56 250\$.

Le 20 décembre 2013, la Fiducie a émis 1 439 881 unités au prix de 0,33\$ par unité dans le cadre d'un placement privé pour une valeur de 475 161\$.

Le 21 janvier 2014, la Fiducie a émis 50 000 unités suite à l'exercice de bons de souscription pour une valeur de 12 500\$.

Le 9 juillet 2014, la Fiducie a émis 150 000 unités suite à l'exercice de bons de souscription pour une valeur de 37 500\$.

Le 5 août 2014, la Fiducie a émis 1 332 000 unités suite à la conversion de parts privilégiées d'une de ses filiales pour une valeur d'échange de 333 000\$.

Le 10 octobre 2014, la Fiducie a émis 10 305 787 unités au prix de 0,36\$ par unité dans le cadre d'un placement privé pour une valeur de 3 710 083\$.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

**NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013**

**NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013**

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

18. UNITÉS DE FIDUCIE (suite)

18. TRUST UNITS (continued)

Issuance of units

On June 7, 2013, the Trust issued 110,000 units following the exercise of options for a proceeds of \$27,500.

On August 5, 2013, the Trust issued 225,000 units following the exercise of options for a proceeds of \$56,250.

On December 20, 2013, the Trust issued 1,439,881 units at a price of \$0.33 per unit as part of a private placement for a proceeds of \$475,161.

On January 21, 2014, the Trust issued 50,000 units following the exercise of warrants for a proceeds of \$12,500.

On July 9, 2014, the Trust issued 150,000 units following the exercise of warrants for a proceeds of \$37,500.

On August 5, 2014, the Trust issued 1,332,000 units following the conversion of preferred units of one of its subsidiaries for an exchange value of \$333,000.

On October 10, 2014, the Trust issued 10,305,787 units at a price of \$0.36 per unit as part of a private placement for a proceeds of \$3,710,083.

Options d'achat d'unités

Les variations dans les options d'achat d'unités octroyées par la Fiducie se détaillent comme suit:

Units options

A summary of changes in the Trust's unit purchase options is detailed as follows:

	Nombre d'options Number of options #	Prix moyen Average price \$	
Solde au 31 décembre 2012	505 000	0,25	Balance December 31, 2012
<i>Variation au cours de la période 2013:</i>			<i>Changes during the period 2013:</i>
Exercées	(335 000)	0,25	Exercised
Solde au 31 décembre 2013	170 000	0,25	Balance December 31, 2013
<i>Variation au cours de la période 2014:</i>			<i>Changes during the period 2014:</i>
Aucune	-	0,25	None
Solde au 31 décembre 2014	170 000	0,25	Balance December 31, 2014

	<i>Date d'échéance</i>	<i>Expiry date</i>	
170 000 options d'achat d'unités	4-août-2015	Aug-4-2015	170,000 units options

Durée résiduelle moyenne pondérée

31 décembre 2013	1,59 années / 1.59 years
31 décembre 2014	0,58 années / 0.58 years

Weighted average remaining life

December 31, 2013
December 31, 2014

Résultat par unité

Les options en circulation au 31 décembre 2014 sont anti-dilutives, car leur conversion diminuerait la perte par unité.

Income per unit

As at December 31, 2014, the outstanding options are anti-dilutive as their conversion would decrease the loss per unit.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

**NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013**

**NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013**

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

18. UNITÉS DE FIDUCIE (suite)

18. TRUST UNITS (continued)

Bons de souscription

Les variations dans les bons de souscription octroyés par la Fiducie se détaillent comme suit:

	Nombre de bons Number of warrants #	Prix moyen Average price \$
Solde au 31 décembre 2012	200 000	0,25
Variation au cours de la période 2013:		
Aucune	-	-
Solde au 31 décembre 2013	200 000	0,25
Variation au cours de la période 2014:		
Exercés	(200 000)	0,25
Solde au 31 décembre 2014	-	-

Warrants

A summary of changes in the Trust's unit purchase warrants is detailed as follows:

	Prix moyen Average price \$
Balance December 31, 2012	0,25
Changes during the period 2013:	
None	-
Balance December 31, 2013	0,25
Changes during the period 2014:	
Exercised	0,25
Balance December 31, 2014	-

Rémunération fondée sur des unités et bons de souscription

La juste valeur des options et des bons de souscription a été estimée à la date de fin d'exercice au moyen du modèle d'évaluation Black-Scholes en fonction des hypothèses suivantes.

Unit-based compensation and warrants

The fair value of options and warrants was estimated at year end date using the Black-Scholes pricing model based on the following assumptions.

	2014	2013	
Cours de l'unité (\$)	0.36	0.30	Unit price (\$)
Prix de levée (\$)	0.25	0.25	Exercise price (\$)
Distribution prévue (\$)	0.0148	0.0135	Expected distribution (\$)
Taux d'intérêt sans risque (%)	1.00	1.50 - 1.75	Risk-free interest rate (%)
Volatilité annuelle prévue (%)	25.00	25.00	Expected annual volatility (%)
Durée estimative (années)	0.58	0.58 - 1.58	Expected life (years)

Une charge de 8 649\$ [2013: revenu de 22 950\$] et un revenu de 10 500\$ [2013: 2 700\$] ont été inscrits au résultat de la Fiducie comme charges administratives et variation de la juste valeur des bons de souscription respectivement.

An expenses of \$8,649 [2013: revenue of \$22,950] and a revenue of \$10,500 [2013: \$2,700] were recorded to income of the Trust under administrative expenses and change in fair value of warrants respectively.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

19. CHARGES FINANCIÈRES

19. FINANCIAL EXPENSES

	2014	2013	
	\$	\$	
Intérêts sur emprunts hypothécaires	364 286	216 712	Interest on mortgages
Intérêts sur dette à long terme	16 419	19 823	Interest on long-term debt
Intérêts sur emprunts bancaires	34 739	29 234	Interest on bank loans
Augmentation de la composante passif des parts privilégiées convertibles	92 593	77 232	Increase of liability component of the convertible preferred units
Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés	7 620	(69 180)	Change in fair value of derivative financial instruments
Gains réalisés et non réalisés sur les swaps de taux d'intérêt	(4 700)	(7 900)	Realized and unrealized gains on interest rates swaps
Variation de la juste valeur des bons de souscription	(10 500)	(2 700)	Change in fair value of warrants
Variation de la juste valeur des débetures convertibles	12 905	-	Change in fair value of convertible debentures
Intérêts et frais de banque	4 324	4 102	Interest and bank charges
Produits financiers	(14 421)	(7 977)	Financial income
	503 265	259 346	

20. IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT

20. INCOME TAXES

Impôts exigibles

La Fiducie est admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement et de FPI aux fins fiscales. La Fiducie prévoit distribuer tout son bénéfice imposable à ses porteurs de parts et a le droit de déduire ces distributions aux fins fiscales. Par conséquent, aucune charge d'impôts exigibles n'est nécessaire, sauf pour les montants engagés par ses filiales constituées en société.

Current income taxes

The Trust qualifies as a mutual fund trust and a REIT for income tax purposes. The Trust expects to distribute all of its taxable income to unitholders and is entitled to deduct such distributions for income tax purposes. Accordingly, no provision for current income taxes payable is required, except for amounts incurred in its incorporated subsidiaries.

Impôts différés

Les actifs et passifs d'impôt différé et la dépense d'impôt différé de la Fiducie se présentent comme suit:

Deferred income taxes

The Trust's deferred tax assets and liabilities and its deferred income tax expense are summarized as follows:

	31 décembre / December 31 2013	Résultat / Income 2014	31 décembre / December 31 2014	
	\$	\$	\$	
Actifs d'impôt différé				Deferred tax assets
Autres	38 000	-	38 000	Others
Passifs d'impôt différé				Deferred tax liabilities
Écarts temporaires sur les immeubles de placement	498 500	(498 500)	-	Timing differences on investment properties
Impôt différé lié à la vente de participations dans les sociétés en commandite affiliées	-	147 000	147 000	Deferred tax liabilities related to disposal of investments in affiliated limited partnerships
	498 500	(351 500)	147 000	
Dépense d'impôt différé	-	(351 500)	-	Deferred income tax expense

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

20. IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT (suite)

20. INCOME TAXES (continued)

	31 décembre / December 31 2012	Résultat / Income 2013	31 décembre / December 31 2013	
Actifs d'impôt différé	\$	\$	\$	Deferred tax assets
Pertes reportables prospectivement	41 500	(41 500)	-	Losses available for carry-forward
Autres	44 110	(6 110)	38 000	Others
	85 610	(47 610)	38 000	
Passifs d'impôt différé				Deferred tax liabilities
Autres	2 000	(2 000)	-	Others
Écarts temporaires sur les immeubles de placement	468 300	30 200	498 500	Timing differences on investment properties
	470 300	28 200	498 500	
Dépense d'impôt différé	-	75 810	-	Deferred income tax expense

21. RÉSULTAT (PERTE) PAR UNITÉ

21. INCOME (LOSS) PER UNIT

	2014	2013	
	\$	\$	
<u>Numérateur</u>			<u>Numerator</u>
Résultat net attribuable aux porteurs de parts	(730 872)	1 250 170	Net income attributable to unitholders
Ajustement au numérateur	-	(17 598)	Adjustment to numerator
Numérateur résultat net dilué	(730 872)	1 232 572	Numerator diluted net income
<u>Dénominateur</u>			<u>Denominator</u>
Nombre moyen pondéré d'unité en circulation - de base	37 397 809	32 817 956	Weighted average number of unit outstanding - basic
Ajustement au dénominateur	-	4 275 500	Adjustment to denominator
Nombre moyen pondéré d'unité en circulation - dilué	37 397 809	37 093 456	Weighted average number of unit outstanding - diluted
Résultat net (perte nette) par unité attribuable aux porteurs de parts - de base	(0,0195)	0,0381	Net income (loss) per unit attributable to unitholders - basic
Résultat net (perte nette) par unité attribuable aux porteurs de parts - dilué	(0,0195)	0,0332	Net income (loss) per unit attributable to unitholders - diluted

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

22. FLUX DE TRÉSORERIE

22. CASH FLOWS

	2014	2013	
	\$	\$	
Variation nette des éléments hors caisse de l'actif et du passif			Net changes in non-cash asset and liability items:
Autres actifs courants	311 765	(397 481)	Other current assets
Autres actifs financiers	7 733	(115 410)	Other financial assets
Créditeurs	(84 071)	124 601	Accounts payable
Autres passifs	(85 856)	124 380	Other liabilities
Variation des intérêts courus	2 278	(15 560)	Change in accrued interest
	151 849	(279 470)	
Informations supplémentaires			Supplementary information
Charges d'intérêts	415 444	265 769	Interest expense
Variation des intérêts courus	2 278	(15 560)	Change in accrued interest
Coûts d'emprunt capitalisés aux immeubles de placements	-	37 653	Borrowing costs recorded to investment properties
Intérêts payés	417 722	287 862	Interest paid

23. PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

23. NON-CONTROLLING INTERESTS

Le 14 juin 2012, une filiale de la Fiducie, société en commandite Fronsac St-Hubert («SEC St-Hubert»), a émis 48 750 titres de capitaux propres pour une contrepartie de 48 750\$.

On June 14, 2012, a subsidiary of the Trust, société en commandite Fronsac St-Hubert ("SEC St-Hubert"), has issued 48,750 equity securities for a proceeds of \$48,750.

SEC St-Hubert est située dans la ville de St-Hubert, province de Québec. Le pourcentage des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle se chiffre à 10% et ces derniers n'ont aucun droit de vote dans la Fiducie.

SEC St-Hubert is located in the city of St-Hubert in the province of Quebec. The percentage of non-controlling interests' owners equals to 10% and these owners have no voting interest in the Trust.

Au cours des exercices financiers antérieurs, aucune distribution n'a été payée aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.

During the past years, no distributions have been paid to the owners of non-controlling interests.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

24. GESTION DU CAPITAL

24. CAPITAL MANAGEMENT

Les objectifs de la Fiducie en terme de gestion du capital sont d'abord d'assurer la pérennité de celui-ci afin de pouvoir poursuivre son exploitation, de fournir un rendement à ses porteurs de parts et de maintenir une structure de capital la plus optimale possible afin de réduire le coût en capital.

The Trust's capital management objectives are first to ensure the longevity of its capital so as to support continued operations, provide its unitholders with a return, maintain the most optimal capitalization possible with a view of keeping capital costs to a minimum.

La structure du capital de la Fiducie comprend actuellement des unités de fiducie, des emprunts hypothécaires, des dettes à long terme et des parts privilégiées convertibles. La Fiducie utilise son capital pour les activités d'acquisition, les remboursements de ses emprunts et autres dettes ainsi que le paiement de distributions aux porteurs de parts.

The Trust's capital structure currently includes trust units, mortgages, long-term debts and convertible preferred units. The Trust's uses of capital is directed to acquisitions, repayments of mortgages and other debts and payment of distributions to unitholders.

Le capital de la Fiducie est composé des éléments suivants:

The Trust's capital components are the following:

	2014		2013
	\$		\$
Capital		Capital	
Emprunts hypothécaires	6 645 988	Mortgages	7 517 966
Dettes à long terme	76 156	Long-term debt	427 795
Débiteures convertibles	246 552	Convertible debentures	-
Parts privilégiées échangeables (capital)	988 230	Exchangeable preferred units (principal)	1 321 230
Unités de fiducie	13 385 494	Trusts units	9 292 411
	21 342 420		18 559 402

25. INSTRUMENTS FINANCIERS

25. FINANCIAL INSTRUMENTS

Juste valeur

Les méthodes et hypothèses suivantes ont été utilisées pour déterminer la juste valeur de chaque catégorie d'instruments financiers:

Fair value

The following methods and assumptions have been used in determining the estimated fair value of each financial instrument category:

Instruments financiers courants

La juste valeur des actifs et passifs financiers courants se rapproche de leur valeur comptable étant donné leur échéance rapprochée.

Current financial instruments

The fair value of current financial assets and liabilities approximates their carrying amount due to their short-term maturities.

Dettes

La juste valeur des emprunts hypothécaires, de la dette à long terme, des débiteures convertibles et des parts privilégiées échangeables se rapproche de leur valeur comptable compte tenu qu'ils sont assujettis à des conditions similaires à celles que la Fiducie pourrait obtenir pour des instruments ayant des termes similaires.

Debts

The fair value of mortgages, long-term debt, convertible debentures and exchangeable preferred units approximates their carrying amount given that they are subject to terms and conditions similar to those available to the Trust for instruments with comparable terms.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

25. INSTRUMENTS FINANCIERS (suite)

25. FINANCIAL INSTRUMENTS (continued)

Classement des instruments financiers

Classification of financial instruments

Hiérarchie	n i v e a u	Valeur comptable Carrying amount			Juste valeur Fair value		Hiérarchie
		Juste valeur par le biais du résultat net Fair value through profit and loss	Prêts et créances Loans and receivables	Autres passifs financiers Other financial liabilities			
		\$	\$	\$	\$		
31 décembre 2014							December 31, 2014
Actifs financiers							Financial assets
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(2)	-	40 977	-	40 977	(2)	Cash and cash equivalents
Encaisse réservée	(2)	-	3 715 000	-	3 715 000	(2)	Restricted cash
Débiteurs	(2)	-	97 367	-	97 367	(2)	Receivables
Autres actifs financiers	(2)	-	107 677	-	107 677	(2)	Other financial assets
		-	3 961 021	-	3 961 021		
Passifs financiers							Financial liabilities
Créditeurs	(2)	-	-	136 902	136 902	(2)	Accounts payable
Emprunt bancaire	(2)	-	-	830 000	830 000	(2)	Bank loan
Emprunts hypothécaires	(2)	-	-	6 645 988	6 645 988	(2)	Mortgages
Dette à long terme	(2)	-	-	76 156	76 156	(2)	Long term debt
Débiteures convertibles	(2)	-	-	246 552	246 552	(2)	Convertible debentures
Parts privilégiées échangeables	(2)	-	-	871 728	871 728	(2)	Exchangeable preferred units
Instruments financiers dérivés	(3)	208 580	-	-	208 580	(3)	Derivative financial instruments
Rémunération fondée sur des unités et bons de souscription	(3)	18 699	-	-	18 699	(3)	Unit-based compensation and warrants
		227 279	-	8 807 326	9 034 605		
31 décembre 2013							December 31, 2013
Actifs financiers							Financial assets
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(2)	-	268 964	-	268 964	(2)	Cash and cash equivalents
Débiteurs	(2)	-	140 663	-	140 663	(2)	Receivables
Autres actifs financiers	(2)	-	115 410	-	115 410	(2)	Other financial assets
		-	525 037	-	525 037		
Passifs financiers							Financial liabilities
Créditeurs	(2)	-	-	466 433	466 433	(2)	Accounts payable
Emprunt bancaire	(2)	-	-	850 000	850 000	(2)	Bank loan
Emprunts hypothécaires	(2)	-	-	7 517 966	7 517 966	(2)	Mortgages
Dette à long terme	(2)	-	-	427 795	427 795	(2)	Long-term debt
Parts privilégiées échangeables	(2)	-	-	1 171 369	1 171 369	(2)	Exchangeable preferred units
Instruments financiers dérivés	(2)	182 300	-	-	182 300	(2)	Derivative financial instruments
Swaps de taux d'intérêt à la juste valeur	(2)	4 700	-	-	4 700	(2)	Interest rate swaps at fair value
Rémunération fondée sur des unités et bons de souscription	(2)	20 550	-	-	20 550	(2)	Unit-based compensation and warrants
		207 550	-	10 433 563	10 641 113		

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

**NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013**

**NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013**

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

25. INSTRUMENTS FINANCIERS (suite)

25. FINANCIAL INSTRUMENTS (continued)

La Fiducie a transféré du niveau 2 au niveau 3 les instruments financiers intitulés «Instruments financiers dérivés» et «Rémunération fondée sur des unités et bons de souscription». La Fiducie utilise maintenant le cours de l'unité obtenu à son dernier financement comme variable d'entrée aux fins des calculs de la juste valeur. La Fiducie a adopté cette approche car la volatilité de son titre est indûment amplifiée par un manque de liquidité ainsi que des volumes de transactions trop minimes.

The Trust has transferred from level 2 to level 3 the financial instruments named "Derivative financial instruments" and "Unit-based compensation and warrants". The Trust now uses the unit price obtained on its last financing as a variable to calculate fair value. The Trust has adopted this approach as the volatility of its stock is wrongfully amplified by a lack of liquidity and low volumes of transactions.

La sensibilité de ces instruments financiers par rapport aux variables prix de l'unité et volatilité est montrée dans le tableau suivant:

The sensitivity of those financial instruments to the variables of unit cost and volatility is shown in the following table:

<u>Sensibilité au prix de l'unité</u>	Prix de l'unité (\$)	Valeur (\$)	<u>Sensitivity to unit cost</u>
Instruments financiers dérivés	Unit price (\$)	Value (\$)	Derivative financial instruments
	0.36	208 580	
	0.40	303 393	
	0.32	132 358	
Rémunération fondée sur des unités et bons de souscription	0.36	18 699	Unit-based compensation and warrants
	0.40	25 500	
	0.32	11 900	
 <u>Sensibilité à la volatilité</u>	 Volatilité (%)	 Valeur (\$)	 <u>Sensitivity to volatility</u>
Instruments financiers dérivés	Volatility (%)	Value (\$)	Derivative financial instruments
	25	208 580	
	30	247 336	
	20	171 288	
Rémunération fondée sur des unités et bons de souscription	25	18 699	Unit-based compensation and warrants
	30	18 699	
	20	18 699	

26. GESTION DU RISQUE

26. RISK MANAGEMENT

Gestion des risques découlant des instruments financiers

Dans le cours normal de ses affaires, la Fiducie est exposée au risque de crédit, au risque de taux d'intérêt et au risque de liquidité. La Fiducie gère ces expositions au risque sur une base continue. Afin de limiter les incidences de la fluctuation des taux d'intérêt sur ses dépenses et ses flux de trésorerie, la Fiducie suit constamment la tendance des taux d'intérêt du marché et détermine en conséquence la composition de ses dettes.

Management of risks arising from financial instruments

In the normal course of business, the Trust is exposed to credit risk, interest rate risk and liquidity risk. The Trust manages these risk exposures on an ongoing basis. In order to limit the effects of changes in interest rates on its expenses and cash flows, the Trust constantly follows the evolution of the market interest rate and consequently determine the composition of its debts.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC

FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

26. GESTION DU RISQUE (suite)

26. RISK MANAGEMENT (continued)

Risque de crédit

Le risque de crédit provient principalement d'une éventuelle incapacité des locataires de s'acquitter de leur loyer. En date du 31 décembre 2014, les comptes clients compris dans les débiteurs totalisent 97 367\$ (2013: 140 663\$) et représentent le risque maximal de crédit. Les autres postes faisant partie des débiteurs incluent des sommes à recevoir d'institutions financières et ne comportent qu'un faible risque de crédit.

Les comptes clients sont majoritairement composés de sociétés pétrolières nationales à faible risque de crédit.

Risque de taux d'intérêt

La Fiducie est exposée au risque de taux d'intérêt en ce qui concerne ses emprunts hypothécaires, ses dettes à long terme, ses parts privilégiées échangeables et son emprunt bancaire. Les instruments financiers à taux d'intérêt fixe assujettissent la Fiducie à un risque de juste valeur et ceux à taux variable à un risque de flux de trésorerie.

Chaque variation de 1% dans les taux d'intérêt aurait eu un impact de 20 977\$ sur le montant des charges financières de l'exercice.

Risque de liquidité

La Fiducie est exposée au risque de ne pas être en mesure d'honorer ses engagements financiers dans les délais établis aux termes de ses engagements. La haute direction gère les liquidités de la Fiducie en fonction des prévisions financières et des flux de trésorerie anticipés.

La Fiducie possède une excellente position d'encaisse qui lui permet de bien contrôler ses risques de liquidité courants principalement représentés par les créditeurs, la portion court terme des emprunts hypothécaires et de la dette à long terme ainsi que son emprunt bancaire.

Instruments financiers dérivés

La Fiducie utilise des instruments financiers dérivés pour gérer son risque de taux d'intérêt. Les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur à l'état consolidé de la situation financière et toute variation de la juste valeur est comptabilisée aux résultats de l'exercice.

Credit risk

Credit risk comes primarily from the potential inability of customers to discharge their rental obligations. As at December 31, 2014, accounts receivable included in the receivables amount to \$97,367 (2013: \$140,663) and represent the maximum credit risk. The other components of the receivables include amounts recoverable from financial institutions with a small credit risk.

Accounts receivable mostly include major canadian oil and gas companies with small credit risk.

Interest rate risk

The Trust is exposed to interest rate risk through its mortgages, its long-term debts, its exchangeable preferred units and its bank loan. Financial instruments with fixed rate of interest expose the Trust to a fair value risk whereas the instruments with a floating rate of interest to a cash flow risk.

Each variation of 1% of the interest rates would have had an impact of \$20,977 on the financial expenses of the year.

Liquidity risk

The Trust is exposed to the risk of being unable to honour its financial commitments by the deadlines set out under the terms of such commitments. Senior management manages the Trust's cash resources with respect to financial forecasts and anticipated cash flows.

The Trust has strong cash positions which allow it to control its current liquidity risks, mainly composed of accounts payable, current portion of mortgages and long-term debt and its bank loan.

Derivative financial instruments

The Trust uses derivative financial instruments to manage its interest rate risk. The derivative financial instruments are recognized at their fair value on the consolidated statement of financial position and changes in fair value are recognized in income for the year.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

27. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

27. RELATED PARTY TRANSACTIONS

Les revenus de location comprennent des montants de 283 471\$ (2013: 282 219\$) obtenus de compagnies contrôlées par des personnes liées à des fiduciaires et pour lesquels un montant de 9 033\$ est à recevoir au 31 décembre 2014 (2013: 0\$).

Property rental revenue includes \$283,471 (2013: \$282,219) obtained from companies controlled by individuals related to trustees for which \$9,033 is included in the receivables of December 31, 2014 (2013: \$0).

La Fiducie loue, à une compagnie exploitée par la conjointe d'un fiduciaire, une partie de son immeuble de Saint-Hilaire au prix annuel de 95 000\$ et pour une période de 10 ans se terminant le 15 janvier 2014. Le loyer est ajusté annuellement en fonction de l'indice des prix à la consommation; une augmentation minimale de 2% et maximale de 5% est incluse dans les termes du bail. Le montant du loyer est assujéti à une ristourne de 0,0075\$ par litre d'essence vendu annuellement au delà de 3 500 000 litres. Le locataire peut exercer deux (2) options de renouvellement de cinq (5) années chacune. La première tranche de renouvellement a été exercée le 15 janvier 2014.

The Trust has signed an agreement, with a company, controlled by the wife of a trustee, to rent a portion of its property located in Saint-Hilaire for \$95,000 annually and for a period of 10 years ending January 15, 2014. The rent is adjusted annually with the consumer price index; a minimum adjustment of 2% and a maximum of 5% is part of the rent agreement. The terms of the agreement also include a variable rent of \$0.0075 calculated on the numbers of liters of gasoline sold annually in excess of 3,500,000 liters. The tenant can exercise two (2) renewal options of five (5) years each. The first renewal options has been exercised on January 15, 2014.

La Fiducie loue son immeuble de Saint-Jean-sur-Richelieu, à une compagnie exploitée par 2 fiduciaires, au prix annuel de 160 000\$ et pour une période de 10 ans se terminant le 30 juin 2019. Le loyer est ajusté annuellement en fonction de l'indice des prix à la consommation; une augmentation minimale de 2% et maximale de 5% est incluse dans les termes du bail. Le montant du loyer est aussi assujéti à une ristourne de 10% en fonction des ventes provenant des lave-autos. Cette ristourne ne peut excéder 5 000\$ par année. Le locataire peut exercer trois (3) options de renouvellement de cinq (5) années chacune.

The Trust has also signed an agreement, with a company controlled by 2 trustees, to rent a portion of its property located in Saint-Jean-sur-Richelieu for \$160,000 annually and for a period of 10 years ending June 30, 2019. The rent is adjusted annually with the consumer price index; a minimum adjustment of 2% and a maximum of 5% is part of the rent agreement. The terms of the agreement also include a variable rent of 10% calculated on the annual sales of car-wash. The variable rent cannot exceed \$5,000. The tenant can exercise three (3) renewal options of five (5) years each.

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2014, la Fiducie a payé à une entité, dans laquelle un fiduciaire a des intérêts, 64 090\$ (2013: 52 000\$) en honoraires professionnels. Elle a payé 2 500\$ (2013: 5 000\$) d'honoraires professionnels à un fiduciaire. La Fiducie a aussi payé 29 918\$ (2013: 35 330\$) en honoraires juridiques à une personne liée à un fiduciaire, dont le solde à payer au 31 décembre 2014 est de 985\$ (2013: 6 271\$).

During the year ended December 31, 2014, the Trust paid \$64,090 (2013: \$52,000) in professional fees to entities controlled by trustees. It paid \$2,500 (2013: \$5,000) in professional fees to a trustee. The Trust also paid \$29,918 (2013: \$35,330) for lawyer services to a person related to a trustee, for which \$985 is payable as at December 31, 2014 (2013: \$6,271).

Les prêts à recevoir incluent un montant de 36 572\$ (2013: 39 333\$) consenti à une personne liée à un fiduciaire. Les intérêts obtenus au cours de l'exercice sur ce prêt totalisent 3,335\$ (2013: 2 659\$).

Loans receivable include an amount of \$36,572 (2013: \$39,333) made to a person related to a trustee. Interest received on that loan during the year amounts to \$3,335 (2013: \$2,659).

Rémunération des principaux dirigeants

Aucune rémunération, incluant les paiements fondés sur les unités, n'a été consentie à des dirigeants au cours des exercices se terminant les 31 décembre 2014 et 2013.

Officers compensation

No compensation, including unit-based compensation attributions, was paid to officers during the years ended December 31, 2014 and 2013.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

28. SECTEURS OPÉRATIONNELS

28. OPERATING SEGMENTS

La presque totalité des revenus de location proviennent de quatre (4) clients dont chacun individuellement représente 10% ou plus des revenus.

The entire rental income mostly comes from four (4) clients which individually represents 10% or more of revenues.

Le tableau suivant montre le pourcentage des revenus associé à chaque secteur.

The following table shows the percentage of revenues associated to each segment.

	2014	2013	
	%	%	
Revenu de location d'immeubles de placement			Rental income from investment properties
Compagnie pétrolière canadienne	32	31	Major canadian oil and gas company
Compagnies liées à des fiduciaires	19	31	Trustees related companies
Compagnie internationale de restauration rapide	17	11	International fast-food company
Compagnie internationale de dépanneur	23	26	International convenience store company
Autres	9	1	Others
	100	100	

Les revenus de location des immeubles de placement vendus au courant de l'exercice financier représentait 9,0% des revenus dont 2,7% et 6,3% étaient respectivement inscrits dans les segments *compagnie pétrolière canadienne* et *compagnie internationale de dépanneur*.

Rental income of investment properties sold during the year equals 9,0% of income for which 2.7% and 6.3% were respectively included in *major canadian oil and gas company* and *international convenience store company* segment.

29. ENGAGEMENTS CONTRACTUELS

29. CONTRACTUAL OBLIGATIONS

La Fiducie a négocié une entente de gestion avec une société liée à un fiduciaire. L'entente stipule qu'une rémunération de 6 000\$ par mois est versée à cette société. L'entente se termine le 31 août 2015.

The Trust has negotiated an agreement with a company related to a trustee for the management of the Trust. Under the terms of the agreement, the Trust pays \$6,000 per month for services. The agreement ends on August 31, 2015.

30. ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

30. SUBSEQUENT EVENTS

Le 22 décembre 2014, la Fiducie a signé une entente pour acquérir deux (2) immeubles de placement situés dans la région de Québec. La Fiducie a versé en fidéocommis la somme de 3 715 000\$. Le premier immeuble a comme locataire un restaurant Tim Hortons. Le deuxième immeuble abrite une station-service Ultramar et un dépanneur. Les parties ont convenu que la date effective de la transaction soit le 1er janvier 2015.

On December 22, 2014, the Trust entered into an agreement to purchase 2 (two) investment properties in the region of Quebec city. The Trust paid in trust \$3,715,000 as purchase price. The first property has a Tim Hortons restaurant as tenant. The second property is rented to an Ultramar service-station with a convenience store. The parties have agreed that the effective date of the transaction would be January 1st, 2015.

Le 9 février 2015, la Fiducie a acquis un immeuble de placement situé à Cornwall (ON) pour la somme de 815 000\$. La Fiducie a déboursé 315 000\$ et obtenu une première hypothèque de 500 000\$.

On February 9, 2015, the Trust purchased an investment property located in Cornwall (ON) for an amount of \$815,000. The Trust paid \$315,000 cash and obtained a first mortgage of \$500,000.

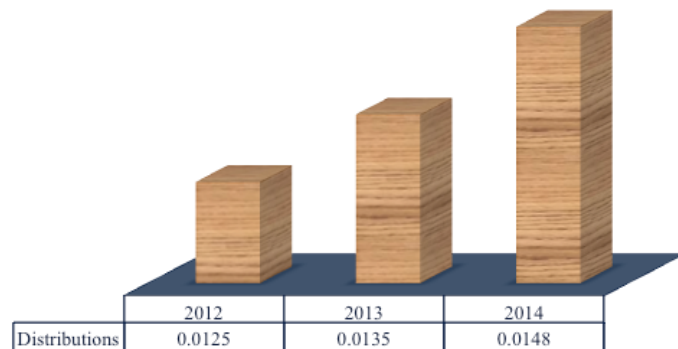
April 2, 2015

To all Unitholders,

I am pleased to inform you of the main achievements our Trust has accomplished over the course of the recent year. Again in 2014 the Trust was able to achieve an increase in revenues, cash flows from operations and what is most important for our unit holders, cash flow per unit. Our net operating income (NOI) increased from \$1.1M to just over \$1.4M, which represents an increase of 27%. Funds from operations (FFO) increased from \$581,977 to \$693,768, which represents an increase of 19%. I sincerely believe that these results will satisfy you while speaking volumes about the strength of our business model.

DISTRIBUTION

As you already know, it is part of our mission and commitment towards unit holders to regularly increase our distributions per unit. As you can see in the table, we have achieved this objective in 2014 and we are hoping to respect it once again in 2015.



ACHIEVEMENTS 2014

We pursued the development of our site in Louiseville, with the addition of a building housing a McDonald's Restaurant. The location opened towards the end of the summer and it has achieved success worthy of its name since then.

In terms of acquisitions, 2014 was more of a transition year, as all negotiated transactions were not, or could not be, closed before the end of the fiscal year. On December 22 we acquired a property housing a Tim Hortons in Levis as well as an Ultramar in Quebec City. At the request of the seller, we accepted the terms of the transaction, in which the effective closing date would be January 1, 2015. As a result, the Trust has not recorded these items on its financial statements, regardless of the fact that the work performed to realize these transactions was done over the course of 2014.

Also in 2014, we negotiated with success the purchase of a property situated in Cornwall, Ontario. This property operates as a Burger King Restaurant. The transaction closed during February 2015 and marks an important step in the growth of the Trust, as it is our first partnership with Burger King and our first property in Ontario.

Equally, we have decided in 2014 to sell a property operated by Couche Tard in Saint-Hubert. At the time of the acquisition this site did not meet all of the investment criteria we typically seek, however due to the presence of Couche Tard we went forward with the purchase. During the later part of 2014 an interested party presented an offer to purchase the property. The offer was accepted with the intention to invest the capital from the sale in properties that meet all of our investment criteria.

On September 17, 2014 we announced the acquisition of all of the outstanding shares of Soginci, a company that holds five (5) properties that meet our investment criteria. This transaction turned out to be far more complex than originally anticipated but we are confident that we will be able to conclude the transaction over the course of the following weeks. This acquisition is very important for the Trust and we are devoting all of our efforts to conclude it.

In October we completed our most important private placement in the history of the Trust, for an amount of nearly \$4M. Many new investors took part in this private placement, which portrays the confidence they have in the future of the Trust as well as management, who must execute the game plan you already know very well.

SUCCESS OF OUR BUSINESS PLAN

I believe it is pertinent to once again underline the success that has been achieved thanks to our business model. Throughout 2014, and for the 5th consecutive year, we have maintained an occupancy rate of 100% and we have not recorded a loss on any of our leases. We have the strictest intentions to maintain this strategy, which has brought us success to date.

It is important to note that Trustees hold an important participation in the capital of the Trust and as a result, their interest is the same as yours, which is constant improvement of the financial results of the Trust.

Finally I would like to take this opportunity to thank our business partners who have remained loyal as the years go by, as well as our trustees who have made great contributions to the financial success of the Trust. I would like to especially thank Michel Cholette, who this year stepped down from his position on the Board of Trustees. He participated in establishing the Trust and we will miss his profound knowledge of Quebec real estate.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Michel Lassonde', with a long horizontal stroke extending to the left.

Michel Lassonde, President

SUMMARY OF SELECTED ANNUAL INFORMATION

	2014	2013	Δ	%
Financial info				
Property rental income	1,499,518	1,033,595	465,923	45%
Total revenue	1,499,518	1,138,595	360,923	32%
NOI ⁽¹⁾	1,414,515	1,111,914	302,601	27%
FFO ⁽¹⁾	693,768	581,977	111,791	19%
AFFO ⁽¹⁾	693,768	581,977	111,791	19%
EBITDA ⁽¹⁾	1,128,616	926,380	202,236	22%
Investment properties ⁽²⁾	18,694,326	21,156,682	(2,462,356)	(12%)
Total assets	22,829,110	22,131,533	697,577	3%
Total mortgage/loans/long term debt ⁽³⁾	7,552,144	8,795,761	(1,243,617)	(14%)
Total exchangeable preferred units	871,728	1,171,369	(299,641)	(26%)
Total debentures	246,552	-	246,552	100%
Total equity	13,608,981	10,867,540	2,741,441	25%
Weighted average units o/s - basic	37,397,809	32,817,956	4,579,853	14%
Amounts on a per unit basis				
FFO/unit	0.0186	0.0177	0.0008	5%
AFFO/unit	0.0186	0.0177	0.0008	5%
Distributions	0.0148	0.0135	0.0013	10%
Financial ratios				
Weighted avg. interest rate - fixed loans/mortgages	4.78%	4.93%	(0.15%)	(3%)
Debt to gross assets - including converts	38%	45%	(7%)	(16%)
Debt to gross assets - excluding converts ⁽³⁾	33%	40%	(7%)	(17%)
Interest coverage ratio	2.4	2.8	(0.5)	(16%)
Debt service coverage ratio	1.7	2.1	(0.4)	(21%)
Distributions as a % of FFO	80%	76%	4%	5%
Distributions as a % of AFFO	80%	76%	4%	5%
Leasing information				
Occupancy	100%	100%	0	0%
Mix of tenancy based on gross revenue				
National	70%	65%	5%	8%
Regional	30%	35%	(5%)	(14%)
Local	0%	0%	0%	0%
Property type breakdown				
Gas/Convenience store	4	4	0	
Gas/Convenience store/Fast food	4	5	(1)	
Fast food	1	0	1	
	9	9	0	
Other				
Average term to maturity - mortgages	5.8	5.5	0.2	4%
Average term to maturity - leases	9.1	8.0	1.1	14%
IFRS capitalization rate	6.82%	6.23%	0.59%	9%

⁽¹⁾ Non-IFRS financial measures

⁽²⁾ Includes value of investment properties owned through joint ventures (530 Barkoff)

⁽³⁾ Excludes exchangeable debentures and exchangeable preferred units

NOS PARTENAIRES D'AFFAIRES



OUR BUSINESS PARTNERS

FRONSAC - 2015 - Tous droits réservés

Les logos et marques de commerce des partenaires ci-inclus sont la propriété exclusive de ces derniers et sont sujets à leurs propres lois de droit d'auteur.

FRONSAC - 2015 - All Rights Reserved

Logos and company names here included are trademarks of their respective owners and subject to their own copyright laws.