

2019

Rapport annuel / Annual Report

23.04.2020

TABLE OF CONTENT / TABLE DES MATIÈRES

Chairman's letter.....	1
Q4 2019 Management Discussion and Analysis.....	3
Consolidated Annual Financial Statements / États financiers consolidés annuels.	24
Lettre du président du conseil.....	67
Rapport de gestion du 4ième trimestre 2019.....	69

CHAIRMAN’S LETTER

DEAR UNITHOLDERS,

It is my pleasure to present you with this report on Fronsac’s activities for the year ended December 31, 2019. We believe it is important to maintain and open dialogue with those who participate in our unitholder base and to communicate our financial and strategic plans.

2019: A PROSPEROUS YEAR FOR FRONSAC

During 2019, your Trust has once again reached new highs in terms of assets, rental revenues and most importantly per unit funds from operations.

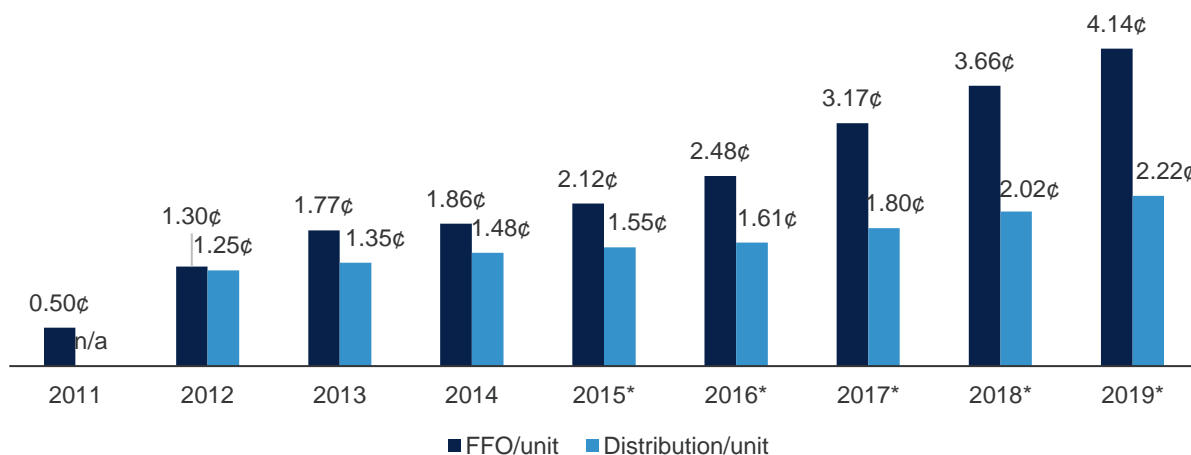
Total assets have increased from 98 million dollars to more than 129 million dollars, representing an increase of more than 30%. Rental revenues have naturally followed this path, going from 6.2 million dollars to 9.3 million dollars, a increase of 50%. This growth has been mainly fueled by acquisitions.

The commercial properties acquired over the year 2019 are all operated by tenants benefiting from a solid relationship with consumers. Among those are McDonald’s and Subway, who are tenants in our Shawinigan property. The same holds true for Walmart who operates a store in our Lachute property and Dollarama who is both in our Laval and Maniwaki properties, There is also Tim Hortons, who occupies another one of our properties in Lachute, Pharmaprix in Baie Comeau and Mikes in both Baie Comeau and Sept Iles. All of those properties are located in Quebec. We have also completed the acquisition of a gas station operated by Sobeys in Yarmouth, Nova Scotia.

It is important to mention that all of these acquisitions fit within our business model. They are distinct properties, located in strategic markets and occupied by national tenants who are responsible for the management of the properties.

RETURN FOR OUR UNITHOLDERS

I believe we must stress that the significant growth in our assets has not been detrimental to our profitability per unit, quite the contrary, we have always honored our main objective to provide our unitholders with an accretive return on their investment. The chart below illustrates this growth over the past 8 years.



*Recurring FFO

It is very difficult not to highlight that our distributions have increased by 79% over this period!

NEW RECORD IN TERMS OF MARKET CAPITALIZATIONS

As we all know, the real estate field is one that requires substantial capital. It is difficult to grow without a constant inflow of capital, especially given the fact that we distribute to our unitholder each year an amount that is essentially equal to our cash flows.

Historically, our capital was raised through private placements, with the exception of our initial issuance of units when we became publicly listed. We have never run out of investors willing to finance our growth, but a return to the public capital markets was a question of time.

This is exactly what happened a couple of months ago as we were able to complete a public offering raising a total of 18 million dollars. Following this issuance, our market capitalization reached nearly 100 million dollars, a new high for Fronsac. We have also noticed an increase in our trading volume.

EVOLUTION OF OUR INDUSTRY

Our industry is evolving faster than ever and as managers, we have to evaluate the impact of these changes on our business model. That being said, the following observations are evident:

- Online sales are in constantly increasing.
- The generation Z and millennials are less likely to frequent commercial real estate, especially enclosed malls, as much as the previous generations.

Fortunately, we believe these macroeconomic tendencies do not prompt us to make a change to our business model. Our exposure to the quick service restaurant real estate represents a considerable stability. Our presence in the service station industry is still immune to the shift toward electric cars. In fact, the demand for petroleum is still progressing, and we do not expect this tendency to reverse before a certain number of years. The important drop in the price of oil of the last few weeks will definitely not spur consumers to modify their behaviour.

On another note, our increasing exposure to grocery-related real estate (the IGA banner as well as Walmart) is also reassuring as this sector is less impacted by online sales. That being said, we are optimistic for the future while remaining conscious to the changes in the real estate landscape.

Finally, as I will be leaving my position in a few weeks, I would like to thank all of those who helped build Fronsac, especially all the actual trustees, into a successful trust and to transform my dream into reality.

FRONSAC | Real Estate
Investment Trust

Management Discussion & Analysis

Q4 2019

Period ended December 31st, 2019

[Form 51-102F1](#)

SUMMARY OF SELECTED FINANCIAL INFORMATION

SUMMARY OF SELECTED ANNUAL INFORMATION

Periods ended December 31	12 months		Δ	%
	2019	2018		
Financial info				
Property rental income	9,388,326	6,275,277	3,113,049	50%
Total revenue	9,388,326	6,290,277	3,098,049	49%
Net income (loss) and comprehensive income (loss)	4,081,269	(1,889,131)	5,970,400	(316%)
NOI ⁽¹⁾	7,144,022	5,112,675	2,031,347	40%
FFO ⁽¹⁾	4,615,394	3,351,550	1,263,844	38%
Recurring FFO ⁽¹⁾⁽²⁾	4,615,394	3,336,550	1,278,844	38%
AFFO ⁽¹⁾	4,524,363	3,038,111	1,486,252	49%
EBITDA ⁽¹⁾	6,672,288	4,749,213	1,923,075	40%
Investment properties ⁽³⁾	134,376,091	107,174,824	27,201,267	25%
Total assets	129,118,708	98,890,349	30,228,359	31%
Total mortgage/loans/long term debt ⁽⁴⁾	60,382,953	50,895,481	9,487,472	19%
(including revolving line of credit)	70,828,653	53,365,481	17,463,172	33%
Total convertible debentures	3,023,326	1,593,481	1,429,845	90%
Total equity	51,342,040	41,302,149	10,039,891	24%
Weighted average units o/s - basic	111,384,880	91,163,634	20,221,246	22%
Amounts on a per unit basis				
FFO	0.0414	0.0368	0.0047	13%
Recurring FFO	0.0414	0.0366	0.0048	13%
AFFO	0.0406	0.0333	0.0073	22%
Distributions	0.0222	0.0202	0.0020	10%
Financial ratios				
Weighted avg. interest rate - fixed loans/mortgages	4.0%	3.8%	0.2%	
Debt to gross assets - including converts	57%	56%	1%	
Debt to gross assets - excluding converts ⁽³⁾	55%	54%	1%	
Interest coverage ratio	2.6	3.1	(0.5)	
Debt service coverage ratio	1.7	1.8	(0.1)	
Distributions as a % of FFO	54%	55%	(1%)	
Distributions as a % of Recurring FFO	54%	55%	(1%)	
Distributions as a % of AFFO	55%	60%	(5%)	
Leasing information				
Occupancy	100%	100%	-	
Mix of tenancy based on net revenue				
National	85%	79%	6%	
Regional	9%	16%	(7%)	
Local	5%	5%	-	
Property type breakdown				
Gas/Convenience stores	15	14	1	
Gas/Convenience stores/Quick Service Rest.	13	11	2	
Quick Service Restaurants	17	14	3	
Retail	10	6	4	
Other	2	2	-	
	57	47	10	
Other				
Average term to maturity - mortgages	6.1	4.7	1.4	
Average term to maturity - leases	8.7	9.6	(0.9)	
IFRS capitalization rate	6.35%	6.48%	(0.13%)	

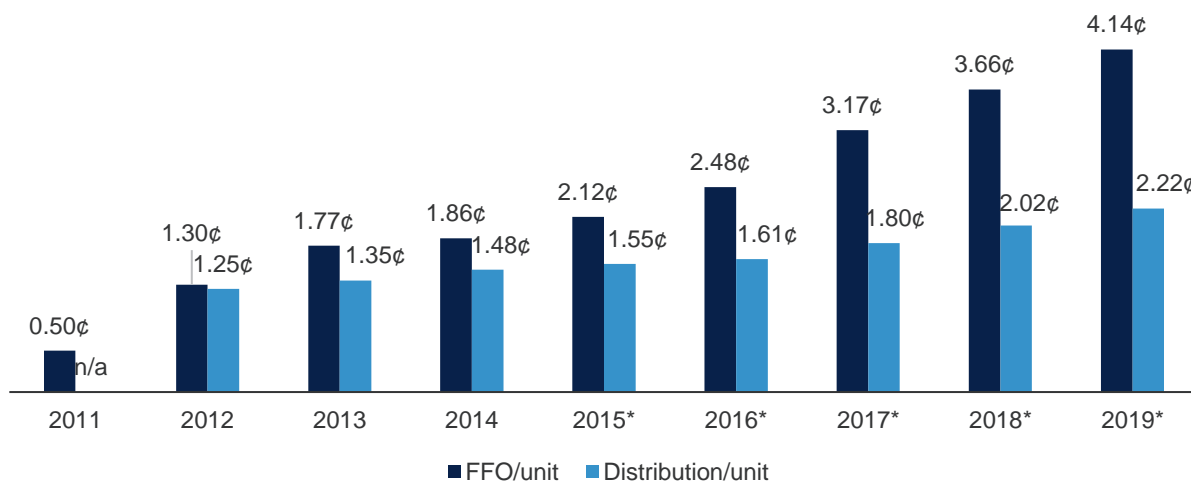
⁽¹⁾ See appropriate sections for reconciliation to the closest IFRS measure and section "Explanation of non-IFRS financial measures"

⁽²⁾ Recurring FFO excludes "Other income" items as presented on the Consolidated Financial Statements

⁽³⁾ Includes value of investment properties owned through joint ventures; Refer to Note 4 (Investment Properties) and Note 5 ([1] value of developed properties, [2] leased properties and [3] properties under development) in Fronsac's financial statements

⁽⁴⁾ Excludes convertible debentures

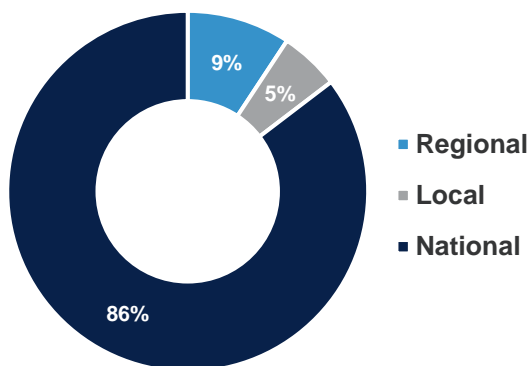
HISTORICAL SELECTED FINANCIAL PERFORMANCE



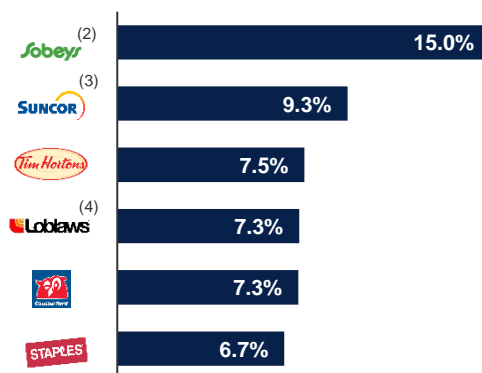
*Recurring FFO: excludes "Other income" as presented in the Consolidated Financial Statements

TENANT OVERVIEW – Year 2019⁽¹⁾

TENANT MIX⁽¹⁾



KEY TENANTS (53.1%) ⁽¹⁾



Notes:

- (1) Based on net operating income as defined on page 14
- (2) Sobeys operates IGA grocery stores and Shell service-stations
- (3) Suncor operates Petro-Canada service-stations
- (4) Loblaws operates the Pharmaprix/Shoppers pharmacies

KEY PERFORMANCE INDICATORS - 2019

Recurring FFO⁽¹⁾ per unit

+13%

From 3.66¢ in 2018 to 4.14¢ for 2019

Net Operating Income

+40%

A \$2.0M increase over the past 12 months

Dist./Recurring FFO⁽¹⁾

54%

*A **conservative ratio** that allows Fronsac to **maintain its strong growth***

Occupancy Rate

100%

*The **quality of our assets** allowed us to **maximize our occupancy rate***

Investment Properties⁽²⁾

+25%

From \$107.2M in 2018 to \$134.4M in 2019

Management expense ratio

0.47%

Administrative expenses / investment properties⁽²⁾

Notes:

- (1) Recurring FFO excludes "Other income" as presented on the Consolidated Statements of Income for the period; refer to section "Non-IFRS Financial Measures"
- (2) Includes value of investment properties owned through joint ventures; Refer to Note 4 (Investment Properties) and Note 5 ([1] value of developed properties, [2] leased properties and [3] properties under development) in Fronsac's financial statements

BREAKDOWN OF PROPERTIES & OPERATING SECTORS

#	Address	City/Province	Type	Area		Ownership
				Land	Building	
1	40-50 Brunet Street	Mont St-Hilaire, Qc	QSR, gas, convenience store	69K sf	5,452 sf	100%
2	230 St-Luc Blvd.	St-Jean-sur-Richelieu, Qc	Gas, convenience store	65K sf	8,359 sf	100%
3	196 Hôtel-de-Ville Blvd.	Rivière-du-Loup, Qc	Gas, convenience store	36K sf	6,088 sf	100%
4	1349-1351 Road 117	Val-David, Qc	QSR, gas, convenience store	14K sf	2,400 sf	100%
5	275 Barkoff Street	Trois-Rivières, Qc	Gas, convenience store	65K sf	2,400 sf	65%
6	530 Barkoff Street	Cap-de-la-madeleine, Qc	Gas, convenience store	30K sf	2,641 sf	50%
7	340-344 Montée du Comté	Les Coteaux, Qc	QSR, gas, convenience store	67K sf	8,071 sf	100%
8	1440-50 St-Laurent East Blvd.	Louiseville, Qc	QSR, gas, convenience store	115K sf	6,132 sf	50%
9	1460 St-Laurent East Blvd.	Louiseville, Qc	QSR	37K sf	4,841 sf	50%
10	490-494 De L'Atrium Blvd.	Québec City, Qc	Gas, convenience store	34K sf	6,574 sf	100%
11	7335 Guillaume Couture Blvd.	Lévis, Qc	QSR	30K sf	2,860 sf	100%
12	1319 Brookdale Avenue	Cornwall, On	QSR	33K sf	3,127 sf	100%
13	4200 Bernard-Pilon Street	St-Mathieu de Beloeil, Qc	Gas, convenience store	20K sf	1,200 sf	100%
14	1901 Raymond Blais Street	Sainte-Julie, Qc	Gas, convenience store	39K sf	5,150 sf	100%
15	2000 Leonard de Vinci Street	Sainte-Julie, Qc	QSR	86K sf	1,255 sf	100%
16	2050 Leonard de Vinci Street	Sainte-Julie, Qc	Gas	50K sf	5,975 sf	100%
17	2051 Nobel Street	Sainte-Julie, Qc	QSR	27K sf	1,392 sf	100%
18	16920-16930 St-Louis Ave.	St-Hyacinthe, Qc	QSR, gas, convenience store	70K sf	6,290 sf	100%
19	3726 Des Forges Blvd.	Trois-Rivières, Qc	QSR	19K sf	3,360 sf	100%
20	2871-2885 Des Prairies Street	Trois-Rivières, Qc	QSR, gas, convenience store	60K sf	6,662 sf	100%
21	2350 Chemin des Patriotes	Richelieu, Qc	QSR, gas, convenience store	48K sf	4,851 sf	100%
22	4932 Des Sources Blvd.	Pierrefonds, Qc	QSR	19K sf	2,716 sf	100%
23	314 De Montigny Street	St-Jérôme, Qc	QSR	24K sf	2,832 sf	100%
24	288 Valmont Street	Repentigny, Qc	Gas, convenience store	22K sf	2,400 sf	100%
25	2439 Ste Sophie Blvd.	Sainte-Sophie, Qc	Gas, convenience store	58K sf	4,856 sf	95%
26	2429 Sainte-Sophie Blvd.	Sainte-Sophie, Qc	QSR	45K sf	3,710 sf	95%
27	610 Saint-Joseph Blvd.	Gatineau, Qc	Auto Parts	12K sf	3,019 sf	100%
28	513 Des Laurentides Blvd.	Laval, Qc	Auto Parts	13K sf	3,372 sf	100%
29	123 St-Laurent East Blvd	St-Eustache, Qc	Gas, convenience store	18K sf	2,400 sf	100%
30	507 Chemin de la Grande Côte	St-Eustache, Qc	Gas, convenience store	22K sf	3,846 sf	100%
31	4 North Street	Waterloo, Qc	Gas, convenience store	14K sf	1,723 sf	100%
32	3355 de la Péraie Street	Quebec City, Qc	Retail	142K sf	28,894 sf	100%
33	2555 Montmorency Blvd	Quebec City, Qc	Retail	110K sf	25,480 sf	100%
34	3592 Laval Street	Lac Mégantic, Qc	Gas, convenience store	20K sf	1,777 sf	100%
35	536 Algonquin Blvd.	Timmins, On	QSR	108K sf	2,690 sf	100%
36	1730 Jules Vernes Ave.	Cap Rouge, Qc	QSR	35K sf	4,100 sf	50%
37	235 Montée Paiement	Gatineau, Qc	Retail	149K sf	25,706 sf	100%
38	510 Bethany Ave.	Lachute, Qc	QSR, gas, convenience store	113K sf	11,910 sf	50%
39	1337 Iberville Blvd.	Repentigny, Qc	Retail	57K sf	17,050 sf	100%
40	222 St-Jean-Baptiste Blvd.*	Mercier, Qc	QSR, gas, convenience store	70K sf	8,088 sf	82.5%
41	230 St-Jean-Baptiste Boul.*	Mercier, Qc	QSR	33K sf	4,165 sf	82.5%
42	101 Hébert Street	Mont-Laurier, Qc	Retail	350K sf	37,530 sf	100%
43	290 Mgr. Langlois Blvd.**	Salaberry-de-Valleyfield, Qc	QSR, gas, convenience store	107K sf	9,400 sf	50%
44	510 Portland Street	Dartmouth, NS	QSR	32K sf	4,631 sf	100%
45	20 Frontenac Ouest Blvd.	Theftford Mines, Qc	QSR	30K sf	2,400 sf	100%
46	975 Wilkinson Ave.	Dartmouth, NS	QSR, gas, convenience store	85K sf	7,975 sf	50%
47	1501 Jacques Bedard Street	Quebec City, Qc	Retail	152K sf	24,652 sf	100%
48	852 Laure Boulevard	Sept Iles, Qc	QSR	28K sf	3,239 sf	100%
49	87-91 Starrs Road	Yarmouth, NS	Gas, convenience store	62K sf	3,335 sf	100%
50	4675 Shawinigan Sud Blvd.	Shawinigan, Qc	QSR, gas, convenience store	101K sf	7,126 sf	50%
51	480 Bethany Ave.	Lachute, Qc	Retail	492K sf	75,681 sf	100%
52	484 Bethany Ave.	Lachute, Qc	QSR	32K sf	3,037 sf	100%
53	2077 Laurentides Blvd.	Laval, Qc	Retail	31K sf	9,462 sf	100%
54	111-117 Desjardins Blvd.	Maniwaki, Qc	Retail	45K sf	16,085 sf	100%
55	550 Lafèche Boulevard	Baie Comeau, Qc	Retail	102K sf	19,676 sf	100%
56	304 LaSalle Boulevard	Baie Comeau, Qc	QSR	13K sf	3,300 sf	100%
57	35 route 201**	Coteau-du-Lac, Qc	QSR, gas, convenience store	31K sf	4,500 sf	50%
58	835 Lucien Chenier***	Farnham, Qc	QSR, gas, convenience store	89K sf	7,000 sf	100%
59	24 Mikana Way***	Kenora, On	Retail	534K sf	80,881 sf	100%
				Total:	4,414K sf	575,724 sf

QSR: Quick Service Restaurant

*Fronsac increased its participation from 50% to 82.5% after December 31, 2019

**Currently under development

*** Acquired after Decembre 31, 2019

MANAGEMENT'S DISCUSSION & ANALYSIS

SCOPE OF ANALYSIS

This Management's Discussion and Analysis ("MD&A") of the financial condition and results of operations of Fronsac Real Estate Investment Trust ("Fronsac" or the "Trust") is intended to provide readers with an assessment of performance and summarize the results of operations and financial condition for the 12 months period ended December 31, 2019. It should be read in conjunction with the Audited Consolidated Financial Statements for the period ended December 31, 2019 and the Trust's Amended and Restated Audited Consolidated Financial Statements and Amended and Restated MD&A for the period ended December 31, 2018 (the "Restated Financial Statements"). The financial data contained in this MD&A has been prepared in accordance with the International Financial Reporting Standards ("IFRS") and all amounts are in Canadian dollars. You can find all copies of Fronsac's recent financial reports on Fronsac's website fronsacreit.com and on sedar.com.

Dated March 20, 2020, this MD&A reflects all significant information available as of that date and should be read in conjunction with the Audited Consolidated Financial Statements for the year ended December 31, 2019 and accompanying notes included in this report.

CAUTION REGARDING FORWARD-LOOKING STATEMENTS

Securities laws encourage companies to present forward-looking information to provide investors with a better understanding of the Trust's future prospects and help them make informed decisions. This MD&A contains forward-looking statements about the Trust's objectives, strategies, financial position, results of operations, cash flows and operations, which are based on management's current expectations, estimates and assumptions about the markets in which it operates.

Statements based on management's current expectations contain known and unknown inherent risks and uncertainties. Forward-looking statements may include verbs such as "believe," "anticipate," "estimate," "expect," "intend" and "assess" or related expressions, used in the affirmative and negative forms. These statements represent the Trust's intentions, plans, expectations or beliefs and are subject to risks, uncertainties and other factors, many of which are beyond the Trust's control. Actual results may vary from expectations. The reader is cautioned not to place undue reliance on any forward-looking statements.

Please note that the forward-looking statements contained in this MD&A describe our expectations as at March 20, 2020.

DESCRIPTION OF THE ISSUER'S BUSINESS

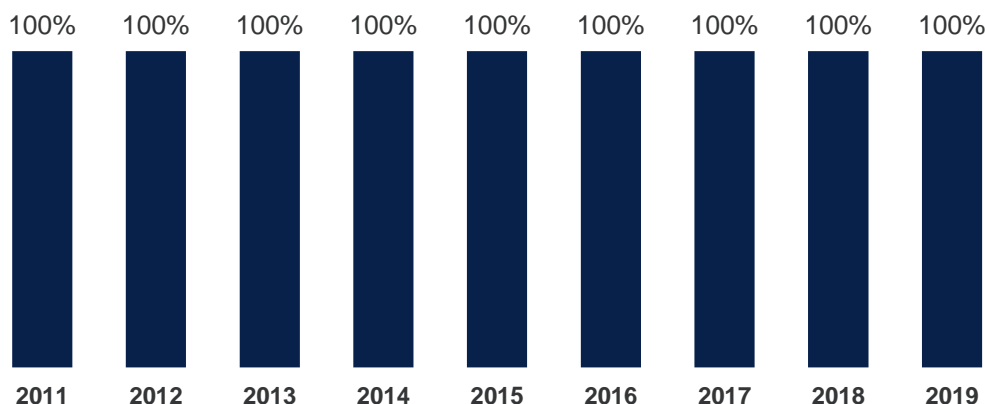
Fronsac is an active Trust operating in the commercial real estate market. The Trust is currently traded on the TSX Venture using the ticker symbol FRO.UN. The Trust owns and rents commercial real estate properties directly and through its wholly owned subsidiaries. Since inception the Trust has made a series of acquisitions and has steadily increased its real estate portfolio.

While always staying focused on per unit results, Fronsac...



As at December 31, 2019 the Trust held 57 investment properties, 52 residing in the province of Quebec, 2 in the province of Ontario and 3 in the province of Nova Scotia. The occupancy rate for these properties remained at 100% throughout the quarter. The properties are occupied by 5 distinct groups of tenants composed of: (1) quick service restaurant chains, (2) major oil/gas companies, (3) convenience store chains, (4) major retailers and (5) others.

HISTORICAL OCCUPANCY RATE



These properties are leased to tenants on a management free basis with triple net leases. Under this type of arrangement, the tenant is responsible for paying real estate taxes, insurance and any general maintenance required, in addition to the base rent already stipulated in the lease terms. These types of leases ensure stable recurring cash flows with an opportunity for growth.

MAJOR EVENTS OF THE PERIOD

On April 10, 2019, Fronsac announced its intention to undertake a private placement of units of Fronsac (“Units”) at a price of \$0.55 per Unit and 6% unsecured convertible debentures (the “Debentures”) for aggregate gross proceeds of up to \$10,000,000, including up to \$2,000,000 in principal amount of Debentures (collectively, the “Offering”).

The net proceeds of the Offering were used for acquisitions and for working capital and general trust purposes.

On April 26, 2019, Fronsac announced three acquisitions, two in the province of Quebec and one in Nova Scotia.

The first acquisition was a restaurant property operated under the Mikes banner. It is located in Sept Iles, Qc, on Laure Boulevard, the main artery of the town and the center of the retail node. Total consideration paid for the property was \$1,450,000 (excluding transaction costs) and was settled in cash.

The second acquisition was a property to be redeveloped in joint venture with Odacite Immobilier Inc. It is currently an Esso service-station with a Subway located on Shawinigan-Sud boulevard in Shawinigan, Qc. The property will be demolished and a new Esso service-station with a McDonald's and Subway restaurants will be built. Construction is set to begin in May 2019 and total costs are expected to be approximately \$2.4M. Fronsac retained a 25% interest in the project.

The third acquisition was a Sobeys service-station in Yarmouth, Nova Scotia, leased under a ground lease agreement. Total consideration paid for the property was \$1,000,000 (excluding transaction costs) and was settled in cash.

On May 16, 2019, Fronsac announced the closing of its previously-announced private placement for aggregate gross proceeds of \$9,910,000 (the "Offering"). Pursuant to the Offering, Fronsac issued 14,869,091 units ("Units") at a price of \$0.55 per Unit, for gross proceeds to Fronsac of \$8,178,000, and \$1,732,000 in principal amount of 6% unsecured convertible debentures (the "Debentures").

The net proceeds of the Offering were used to partially-fund acquisitions, to repay certain indebtedness, which may be subsequently redrawn, and for working capital and general trust purposes.

Insiders of Fronsac have subscribed to an aggregate of 4,185,715 Units under the Offering, for aggregate gross proceeds of \$2,302,143 to Fronsac. Such insiders' participation in the Offering (the "Insider Participation") is considered to be a "related party transaction" within the meaning of TSX Venture Exchange Policy 5.9 and *Regulation 61-101 respecting Protection of Minority Security Holders in Special Transactions* ("Regulation 61-101").

In connection with the Offering, Fronsac paid an aggregate of \$89,940 in finder's fee to registered dealers in accordance with applicable laws.

The Debentures will mature on May 16, 2024, bear interest at a rate of 6% per annum, payable in equal semi-annual payments in arrears on August 28 and February 28 in each year, with the first such payment date falling on August 28, 2019, and are convertible to their holders' option into Units at a price of \$0.73 per Unit, representing a conversion rate of 1,369.86 Units for each \$1,000 principal amount of Debentures. The Debentures will be redeemable at the option of Fronsac on or after May 16, 2022 if the closing price of the Units on the TSX Venture Exchange (the "TSX-V") is higher than \$0.73 for a period of forty-five (45) consecutive business days.

On May 23, 2019, Fronsac announced the acquisition of two properties in Lachute, Qc. The properties are located on Bethany avenue at the center of Lachute's retail node. The first is a retail store operated under the Walmart banner and the second is a quick service restaurant operated under the Tim Hortons banner and located at the entrance of the Walmart. Total consideration paid for this property was \$9.5M (excluding transaction costs) and the properties will generate a combined net operating income of approximately \$682,000 in year one, representing a 7.2% going in capitalization rate based on the purchase price.

On May 31, 2019, Fronsac announced the acquisition of two properties. The first one is a retail store operated under the Dollarama banner and is located on Laurentides Boulevard in Laval, Qc. The second one is leased to Dollarama and Laurentian Bank and is located on Desjardins Boulevard in Maniwaki, Qc.

Both properties are located on highly trafficked commercial arteries in their respective towns. Total consideration paid for the two properties was \$4,050,000 and was settled in cash.

On August 22, 2019, Fronsac announced the acquisition of a property located in Baie Comeau, Qc, in the heart of the town's commercial node. The property is a pharmacy operated under the Pharmaprix banner. Total consideration paid for the property was \$5,200,000.

OUTLOOK 2020 & SUBSEQUENT EVENTS

Fronsac is constantly looking for acquisitions of commercial real estate properties that have triple net leases and are management free. These types of acquisitions limit the overhead required to run the business and in turn allow management to focus on adding value through strategic acquisitions that are accretive to the Trust's FFO/AFFO per unit.

Fronsac is looking for acquisitions that will sustain its growth. The Trust's capital and debt structure puts it in a selective position for other potential acquisitions.

On January 20, 2020, Fronsac announced, that it had entered into acquisition agreements to purchase three commercial properties in Québec and Ontario, and its intention to undertake a public offering of units of Fronsac at a price of \$0.62 per Unit for minimum gross proceeds of approximately \$15.0 million and maximum gross proceeds of approximately \$18.0 million.

The REIT intended to use the net proceeds of the Offering as follows: (A) the acquisition by the Trust of a 100%-interest in a property located in Kenora, Ontario, and leased to Walmart for an aggregate purchase price of approximately \$12.0 million (excluding transaction costs), which is expected to be satisfied by (1) approximately \$8.4 million aggregate principal amount of new mortgage financing and (2) a cash payment of \$3.6 million, which the Trust anticipates using from the net proceeds of the Offering, (B) the acquisition by the Trust of a 100%-interest in a property located in Farnham, Québec, and leased to a gas station and restaurant combo operated by Petro-Canada, a convenience store operator and Tim Hortons, for an aggregate purchase price of approximately \$4.0 million (excluding transaction costs), which is expected to be satisfied by (1) approximately \$2.7 million aggregate principal amount of new mortgage financing and (2) a cash payment of \$1.3 million, which the Trust anticipates using from the net proceeds of the Offering, (C) the acquisition by the Trust of a 75%-interest in a property located in Saint-Étienne-des-Grès, Québec, and leased to a gas station and restaurant combo operated by Parkland, a convenience store operator and Tim Hortons, for an aggregate purchase price of approximately \$3.0 million (excluding transaction costs), which is expected to be satisfied by (1) approximately \$2.0 million aggregate principal amount of new mortgage financing and (2) a cash payment of \$1.0 million, which the Trust anticipates using from the net proceeds of the Offering, (D) approximately \$7.5 million assuming the Minimum Offering is completed and approximately \$10.3 million assuming the Maximum Offering is completed to repay a portion of the outstanding indebtedness under certain of Fronsac's credit facilities, which may be subsequently redrawn in connection with the acquisition by the REIT of the Acquisition Properties; (E) approximately \$0.3 million for expenses incurred by the REIT in connection with the Offering; and (F) approximately \$0.5 million for real estate transaction costs expected to be incurred in connection with the acquisition of the acquisition Properties, primarily comprised of land transfer and other taxes, insurance, bank underwriting fees, legal fees and third-party consultant fees; and the combined net operating income in respect of the Acquisition Properties is approximately \$1.5 million, representing a 7.9% weighted average capitalization rate based on the aggregate purchase price of approximately \$19.0 million (excluding transaction costs) in respect of the Acquisition Properties.

On February 13, 2020, Fronsac announced that it had closed its previously-announced public offering (the "Offering") of trust units of Fronsac (the "Units"). Under the Offering, an aggregate of 29 million Units were issued, representing the maximum number of Units qualified under Fronsac's short form prospectus, at a price of \$0.62 per Unit for aggregate gross proceeds of approximately \$18 million. The Offering was made

through a syndicate of agents co-led by Paradigm Capital Inc. and Canaccord Genuity Corp., acting as joint bookrunners, and including Laurentian Bank Securities Inc., Echelon Wealth Partners Inc. and Desjardins Securities Inc.

The REIT intends to use the net proceeds of the Offering as described in the REIT's final short form prospectus dated February 7, 2020, including to partially fund the acquisition of three commercial properties in Québec and Ontario and repay a portion of the outstanding indebtedness under certain of the REIT's credit facilities.

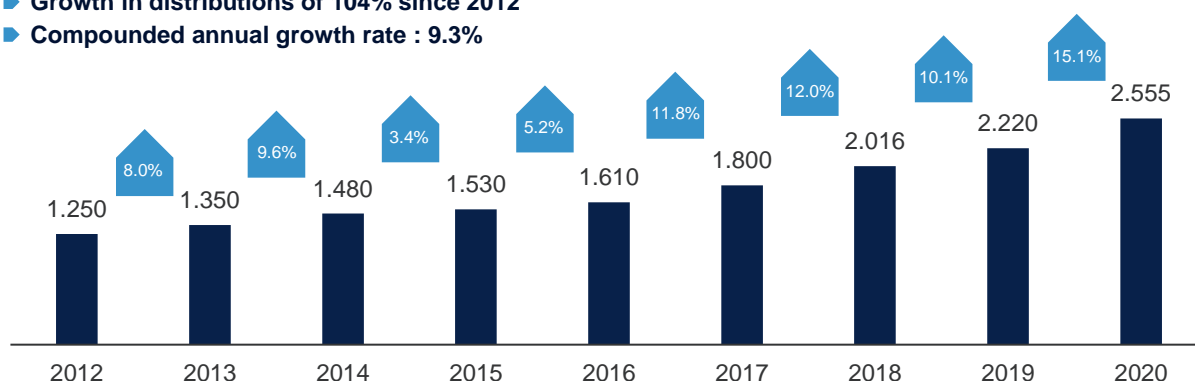
On February 28, 2020, Fronsac announced the closing of two previously announced acquisitions. The first property acquired was in Farnham, Québec. It is composed of a Petro-Canada gas station, a Beau-Soir convenience store and a Tim Hortons restaurant. Total consideration paid was \$4.0 million and was settled in cash. The second property acquired was in Kenora, Ontario. It is composed of a retail store operated under the Walmart banner. Total consideration paid for the property was \$12.0 million and was settled in cash.

Fronsac does not foresee any major repairs on its commercial properties as their construction is relatively recent and their present condition is excellent.

The Trust believes in a long term growth strategy through acquiring properties that will increase its funds from operations per unit, distributions per unit and as a result increase total unitholders value.

ANNUAL CASH DISTRIBUTION PER UNIT (¢)

- ▶ Growth in distributions of 104% since 2012
- ▶ Compounded annual growth rate : 9.3%



NON-IFRS FINANCIAL MEASURES

This document contains various non-IFRS financial measures, which are used to explain the financial results of the Trust. The terms explained in this section do not have any standardized IFRS meaning and as such may not be comparable to other issuers.

Funds From Operations (FFO) is not an IFRS financial measure. FFO is an industry term and its calculation is prescribed in publications of the Real Property Association of Canada (REALpac). FFO as calculated by Fronsac may not be comparable to similar titled measures reported by other entities. FFO is an industry standard widely used for measuring operating performance and is exclusive of unrealized changes in the fair value of investment properties, deferred income taxes and gains or losses on property dispositions (see reconciliation to profit for the period attributable to unitholders on page 15). Fronsac considers FFO a meaningful additional measure as it adjusts for certain non-cash items that do not necessarily provide an appropriate picture of a Trust's recurring performance. It more reliably shows the impact on operations of trends in occupancy levels, rental rates, net property operating income and interest costs compared to profit determined in accordance with IFRS. As well, FFO allows some comparability

amongst different real estate entities that have adopted different accounting with respect to investment properties (some entities use the cost model and whereas others use the fair value model to account for investment properties).

FFO per unit is not an IFRS financial measure. Fronsac calculates FFO per unit as FFO divided by the weighted average number of units outstanding.

Recurring Funds From Operations (FFO) is not an IFRS financial measure. Fronsac calculates recurring FFO by subtracting from the base FFO material non-recurring revenues and adding material non-recurring charges.

Recurring FFO per unit is not an IFRS financial measure. Fronsac calculates Recurring FFO per unit as recurring FFO divided by the weighted average number of units outstanding.

Adjusted Funds From Operations (AFFO) is an industry term used to help evaluate dividend or distribution capacity. AFFO as calculated by Fronsac may not be comparable to similar titled measures reported by other entities. AFFO primarily adjusts FFO for other non-cash revenues and expenses and operating capital and leasing requirements that must be made merely to preserve the existing rental stream. Most of these expenditures would normally be considered investing activities in the statement of cash flows. Capital expenditures, which generate a new investment or revenue stream, such as the development of a new property or redevelopment of an existing property, would not be included in determining AFFO. AFFO excludes the impact of working capital changes as they are viewed as short-term cash requirements or surpluses. In addition, non-recurring costs that impact operating cash flow may be adjusted.

AFFO per unit is not an IFRS financial measure. Fronsac calculates AFFO per unit as AFFO divided by the weighted average number of units outstanding.

Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization (EBITDA) is not an IFRS financial measure. EBITDA, as calculated by Fronsac, may not be comparable to similarly titled measures reported by other entities. EBITDA is used in calculations that measure the Trust's ability to service debt. Its calculation is profit before financial expenses, income tax expense, amortization and unrealized changes in fair value of investment properties.

FFO, Recurring FFO, AFFO and EBITDA are not defined by IFRS, and therefore should not be considered as alternatives to profit or net income calculated in accordance with IFRS.

Distributable Income is not an IFRS measure There is no standardized measure of distributable income Distributable income is presented in this MD&A because Fronsac believes this non IFRS measure is a relevant measure of its ability to earn and distribute cash returns to unitholders Distributable Income as computed by Fronsac may differ from similar computations as reported by other similar entities and, accordingly, may not be comparable to distributable income as reported by such entities

The Distributable Income of Fronsac is calculated based on Fronsac's income determined in accordance with the provisions of the Income Tax Act (as amended, subject to certain adjustments as set out in Fronsac's contract of trust, including that capital gains and capital losses be excluded, net recapture income be excluded, no deduction be made for non capital losses, capital cost allowance, terminal losses, amortization of cumulative eligible capital or amortization of costs of issuing units or financing fees related to the instalment loan, and leasehold and client improvements be amortized Distributable Income so calculated may reflect any other adjustments determined by the Trustees in their discretion and may be estimated whenever the actual amount has not been fully determined. Such estimates will be adjusted as of the subsequent distribution date when the amount of Distributable Income has been finally determined.

ADDITIONAL IFRS FINANCIAL MEASURES USED IN THIS DOCUMENT

Net Property Operating Income (NOI) is an industry term in widespread use. The Trust includes NOI as an additional IFRS measure in its consolidated statement of income and comprehensive income. NOI as calculated by Fronsac may not be comparable to similar titled measures reported by other entities. Fronsac considers NOI a meaningful additional measure of operating performance of property assets, prior to financing considerations. Its calculation is total revenues less total operating expenses as shown in the consolidated statements of income and comprehensive income (property revenues less total property operating costs, including operating ground rents).

FINANCIAL HIGHLIGHTS**QUARTERLY FINANCIAL INFORMATION**

	2019				2018			
	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1
Rental income	2,738,295	2,458,451	2,192,484	1,999,095	1,719,184	1,663,373	1,530,968	1,361,751
Net income (loss) attributable to unitholders	(997,612)	3,891,506	1,136,505	50,870	(4,085,302)	544,021	278,795	1,373,354
Net income (loss) per unit Basic	(0.0085)	0.0333	0.0013	0.0005	(0.0402)	0.0059	0.0033	0.0160
FFO ⁽¹⁾								
Basic	1,295,716	1,197,449	1,121,743	1,000,484	923,414	871,219	764,867	792,049
FFO per unit Basic	0.0110	0.0102	0.0103	0.0098	0.0091	0.0095	0.0089	0.0092
Value of investment properties (000's) ⁽²⁾	134,376	133,413	124,741	107,597	107,175	99,265	88,702	77,975
Total assets (000's)	129,119	126,615	117,063	100,749	98,890	96,863	83,966	77,152
Mortgages, and other debts (000's)	60,383	60,554	61,398	54,979	53,365	47,568	44,862	37,809
Equity (000's)	51,342	53,031	50,499	41,842	41,302	45,899	37,537	37,691
Weighted avg. units o/s Basic (000's)	117,404	117,014	109,280	101,606	101,590	91,554	85,671	85,659

⁽¹⁾ See appropriate sections for reconciliation to the closest IFRS measure and section "Non-IFRS financial measures"

⁽²⁾ Includes value of investment properties owned through joint ventures; Refer to Note 4 (Investment Properties) and Note 5 ([1] value of developed properties, [2] leased properties and [3] properties under development) in Fronsac's financial statements

RECONCILIATION OF NET INCOME TO FFO

Periods ended December 31	3 months			12 months		
	2019	2018	Δ	2019	2018	Δ
Net income (loss) attributable to unitholders	(997,612)	(4,085,302)	3,087,690	4,081,269	(1,889,131)	5,970,400
Debt issuance costs	-	-	-	30,660	53,171	(22,511)
Δ in value of investment properties	501,678	5,008,010	(4,506,332)	(1,546,054)	4,862,229	(6,408,283)
Δ in value of investment properties in joint ventures	427,047	6,681	420,366	583,734	163,104	420,630
Unit based compensation	78,540	(1,485)	80,025	259,845	79,025	180,820
Δ in liability component of convertible debentures	55,828	17,068	38,760	54,845	27,950	26,895
Δ in fair value of derivative financial instruments	1,210,590	(26,615)	1,237,205	1,104,060	45,105	1,058,955
Accretion of lease payments	9,057	-	9,057	38,395	-	38,395
Income taxes	10,588	5,057	5,531	8,640	10,097	(1,457)
FFO ⁽¹⁾ - basic	1,295,716	923,414	40%	4,615,394	3,351,550	38%
FFO per unit - basic	0.0110	0.0091	21%	0.0414	0.0368	13%
Distributions paid on convertible debentures (if dilutive)	-	7,500	(7,500)	127,234	15,000	112,234
FFO - diluted	1,295,716	930,914	39%	4,742,628	3,366,550	41%
FFO per unit - diluted	0.0106	0.0089	19%	0.0413	0.0359	15%
Recurring FFO ⁽²⁾ - basic	1,295,716	923,414	40%	4,615,394	3,336,550	38%
Recurring FFO per unit - basic	0.0110	0.0091	21%	0.0414	0.0366	13%
Distributions	651,590	512,014	139,576	2,457,083	1,834,111	622,972
Distributions per unit	0.0056	0.0050	12%	0.0222	0.0202	10%
FFO - basic after distributions	0.0055	0.0040	0.0014	0.0192	0.0166	0.0026
Recurring FFO - basic after distributions	0.0055	0.0040	0.0014	0.0192	0.0164	0.0028
Distributions as a % of FFO - basic	50%	55%	(5%)	54%	55%	(1%)
Distributions as a % of Recurring FFO - basic	50%	55%	(5%)	54%	55%	(1%)
Weighted avg. units o/s						
Basic	117,403,566	101,590,060	15,813,506	111,384,880	91,163,634	20,221,246
Diluted	121,699,451	104,094,743	17,604,708	114,803,229	93,668,317	21,134,912

⁽¹⁾ See appropriate sections for reconciliation to the closest IFRS measure and section "Explanation of non-IFRS financial measures"

⁽²⁾ Recurring FFO excludes "Other income" as presented on the Consolidated Financial Statements

ADJUSTED FUNDS FROM OPERATIONS (AFFO)

Periods ended December 31	3 months			12 months		
	2019	2018	Δ	2019	2018	Δ
Basic FFO ⁽¹⁾	1,295,716	923,414	372,302	4,615,394	3,351,550	1,263,844
Amortization of finance charges included in interest expense	-	-	-	-	-	-
Non-cash revenue (straight line rent)	-	-	-	-	-	-
Maintenance/cap-ex on existing properties ⁽²⁾	(47,545)	-	(47,545)	(91,031)	(313,439)	(222,408)
Leasing costs on existing properties	-	-	-	-	-	-
Debt extinguishment penalties	-	-	-	-	-	-
AFFO ⁽¹⁾ - basic	1,248,171	923,414	35%	4,524,363	3,038,111	49%
AFFO per unit - basic	0.0106	0.0091	17%	0.0406	0.0333	22%
Interest paid on convertible debentures (if dilutive)	-	7,500	(7,500)	127,234	15,000	112,234
AFFO - diluted	1,248,171	930,914	34%	4,651,597	3,053,111	52%
AFFO per unit - diluted	0.0103	0.0089	15%	0.0405	0.0326	24%
Distributions	0.0056	0.0050	12%	0.0222	0.0202	10%
AFFO -basic after distributions	0.0051	0.0040	0.0011	0.0184	0.0132	0.0053
Distributions as a % of AFFO - basic	52%	55%	(3%)	55%	60%	(5%)
Weighted avg. units o/s						
Basic	117,403,566	101,590,060	15,813,506	111,384,880	91,163,634	20,221,246
Diluted	121,699,451	104,094,743	17,604,708	114,803,229	93,668,317	21,134,912

⁽¹⁾ See appropriate sections for reconciliation to the closest IFRS measure and section "Non-IFRS financial measures"

⁽²⁾ The 2018 capital expenditure amount includes a \$297,500 tenant allocation considered income generating capital expenditure as Fronsac will generate higher revenues because of this investment.

CASH FLOW AND LIQUIDITY

The Trust's rental income revenues are used to pay down various working capital obligations. These funds are the primary source to fund mortgage/loan and other debt payments, with the residual used to fund distributions to unit holders.

For the 12-month period ended December 31, 2019, Fronsac has increased its cash from operating activities. These were mostly impacted by the growth in rental revenues, which was partially offset by the increase in financial expenses related to mortgages on new acquisitions.

Funds from investing activities can mainly be attributed to the acquisitions of properties, participations in joint ventures that took place over the course of the period. For more details regarding these acquisitions over the 12-month period ended December 31, 2019, please refer to Note 4 "Investment Properties" and Note 5 "Joint Arrangements" in the Financial Statements.

Cash derived from financing activities amounted to \$24,725,954 (\$29,535,441 for the same period in 2018). These amounts are the result of the money raised through new mortgages used to fund our acquisitions and through the private placements of August 2018 and April 2019.

CASH FLOWS

Periods ended December 31	12 months		Δ
	2019	2018	
Operating activities	3,615,256	3,188,937	426,319
Investing activities	(28,215,324)	(32,829,359)	4,614,035
Financing activities	24,725,954	29,535,441	(4,809,487)
Increase in cash & cash equivalents	125,886	(104,981)	230,867
Cash & cash equivalents - Beginning of period	174,452	279,433	(104,981)
Cash & cash equivalents - End of period	300,338	174,452	125,886

Distributable Income and Distributions

Periods ended December 31	3 months			12 months		
	2019	2018	Δ	2019	2018	Δ
Cash flow provided from operating activities	1,355,866	1,058,502	297,364	3,615,256	3,188,937	426,319
Net change in non-cash asset and liability items	(212,621)	(184,467)	(28,154)	515,663	(97,088)	612,751
Income taxes	18,088	23,182	(5,094)	16,140	28,222	(12,082)
Accretion of lease payments	9,057	-	9,057	38,395	-	38,395
Δ in accrued interest	(3,285)	(32,695)	29,410	(38,980)	(45,054)	6,074
Debentures issuance costs	-	-	-	30,660	53,171	(22,511)
Unit based compensation	-	-	-	-	42,400	(42,400)
Δ in value of investment properties in joint ventures	427,047	6,681	420,366	583,734	163,104	420,630
Income from investment in joint ventures	(298,436)	52,211	(350,647)	(145,474)	17,858	(163,332)
FFO ⁽¹⁾ - basic	1,295,716	923,414	40%	4,615,394	3,351,550	38%
Periodic mortgage principal repayments	(398,342)	(322,922)	(75,420)	(1,460,434)	(1,134,802)	(325,632)
Distributable income	897,374	600,492	49%	3,154,960	2,216,748	42%
Distributions to unitholders	(651,590)	(512,014)	27%	(2,457,083)	(1,834,111)	34%

⁽¹⁾ See appropriate sections for reconciliation to the closest IFRS measure and section "Non-IFRS financial measures"

RESULTS OF OPERATIONS

Periods ended December 31	3 months			12 months		
	2019	2018	Δ	2019	2018	Δ
Rental Income	2,738,295	1,719,184	1,019,111	9,388,326	6,275,277	3,113,049
Other revenues	-	-	-	-	15,000	(15,000)
Increase/(decrease) in fair values of investment properties	(501,678)	(5,008,010)	4,506,332	1,546,054	(4,862,229)	6,408,283
Financial expenses	1,910,468	442,287	1,468,181	3,583,094	1,602,914	1,980,180
Net income (loss) attributable to unitholders	(997,612)	(4,085,302)	3,087,690	4,081,269	(1,889,131)	5,970,400
Net income (loss) per unit Basic	(0.0085)	(0.0402)	0.0317	0.0366	(0.0207)	0.0573
FFO - basic ⁽¹⁾	1,295,716	923,414	40%	4,615,394	3,351,550	38%
FFO per unit	0.0110	0.0091	21%	0.0414	0.0368	13%
Recurring FFO - basic ⁽²⁾	1,295,716	923,414	40%	4,615,394	3,336,550	38%
Recurring FFO per unit - basic	0.0110	0.0091	21%	0.0414	0.0366	13%
Weighted avg. units o/s Basic	117,403,566	101,590,060	15,813,506	111,384,880	91,163,634	20,221,246

⁽¹⁾ See appropriate sections for reconciliation to the closest IFRS measure and section "Non-IFRS financial measures"

⁽²⁾ Recurring FFO excludes "Other income" as presented on the Consolidated Financial Statements

RECONCILIATION OF NET INCOME TO EBITDA

Periods ended December 31	3 months			12 months		
	2019	2018	Δ	2019	2018	Δ
Net income (loss) attributable to unitholders	(997,612)	(4,085,302)	3,087,690	4,081,269	(1,889,131)	5,970,400
Δ in value of investment properties	501,678	5,008,010	(4,506,332)	(1,546,054)	4,862,229	(6,408,283)
Δ in value of investment properties in joint ventures	427,047	6,681	420,366	583,734	163,104	420,630
Financial expenses	1,910,468	442,287	1,468,181	3,583,094	1,602,914	1,980,180
Income taxes included in administrative expenses	18,088	23,182	(5,094)	16,140	28,222	(12,082)
Accretion of lease payments	(9,057)	-	(9,057)	(38,395)	-	(38,395)
Income taxes	(7,500)	(18,125)	10,625	(7,500)	(18,125)	10,625
EBITDA ⁽¹⁾	1,843,112	1,376,733	34%	6,672,288	4,749,213	40%
Interest expense	693,477	474,875	218,602	2,545,889	1,534,641	1,011,248
Principal repayments	398,342	322,922	75,420	1,460,434	1,134,802	325,632
Debt service requirements	1,091,819	797,797	37%	4,006,323	2,669,443	50%
Debt service ratios						
Interest coverage	2.7	2.9	(0.2)	2.6	3.1	(0.5)
Debt service coverage	1.7	1.7	-	1.7	1.8	(0.1)

⁽¹⁾ See appropriate sections for reconciliation to the closest IFRS measure and section "Non-IFRS financial measures"

RESULTS OF OPERATIONS FOR THE QUARTER ENDED DECEMBER 31, 2019

For the quarter ended December 31, 2019, the Trust had rental income of \$2,738,295 (\$1,719,184 in Q4 2018). This increase in rental income is due to the addition of new properties and the increases in rent of certain existing properties. These rents are composed primarily of fixed monthly rents as well as variable rents based on gross sales for certain tenants.

The change in fair value of investment properties is based on the change in capitalization rates applied to each property's adjusted net operating income as well as post-acquisition adjustments (see page 20 for more details).

The Trust's main operating expenses were financial in nature and were almost entirely made up of interest on mortgages and bank loans, which amounted to \$1,910,468 in Q4 2019 compared to \$442,287 for the

same period last year. Financial expenses for Q4 2019 are higher than for Q4 2018, mainly because of the change in fair value of convertible instruments and the increase in interest expense, which is due to the increase in the number of mortgages.

For the quarter ended December 31, 2019, the Trust recorded basic recurring FFO of \$1,295,716 in comparison to \$923,414 in Q4 2018. Basic recurring FFO per unit increased by 21% from 0.91¢ to 1.10¢ for the same period last year. The growth in FFO is mainly derived from rental revenues of newly acquired properties net of the increase in financial expenses related to new mortgages on the properties.

RESULTS OF OPERATIONS FOR THE PERIOD ENDED DECEMBER 31, 2019

For the period ended December 31, 2019, the Trust had rental income of \$9,388,326 (\$6,275,277 for the same period in 2018). This increase in rental income is due to the addition of new properties and the increases in rent of certain existing properties. These rents are composed primarily of fixed monthly rents as well as variable rents based on gross sales for certain tenants.

The change in fair value of investment properties is based on the change in capitalization rates applied to each property's adjusted net operating income as well as post-acquisition adjustments (see page 20 for more details). As at December 31, 2019, the Trust has estimated that a 0.25% decrease in the capitalization rate applied to the overall portfolio would increase the fair value of the investment properties by approximately \$4.9 million (\$3.7 million in 2018) while an increase in the capitalization rate would decrease the fair value of the investment properties by approximately \$4.5 million (\$3.5 million in 2018). The weighted average capitalization rate used in the calculation of the fair value of investment property is 6.35% (6.48% in 2018) while the range of capitalization rates used is 5.75% to 7.25% (5.75% to 7.25% in 2018). The fair value of the investment properties indicated in the consolidated financial statements has been calculated internally using the direct capitalization method, which consists in applying a capitalization rate to the adjusted rental income of each property. The capitalization rates used are provided by a third party firm specializing in the appraisal of commercial properties. The adjusted rental income is adjusted to take into consideration provision for vacancies, administrative fees, structural reserves and discounts on variable income.

The Trust's main operating expenses were financial in nature and were almost entirely made up of interest on mortgages and bank loans, which amounted to \$3,583,094 during the period ended December 31, 2019 compared to \$1,602,914 for the same period last year. Financial expenses for the period in 2019 are higher than for the period in 2018, mainly because of the change in fair value of convertible instruments and the increase in interest expense, which is due to the increase in the number of mortgages.

For the period ended December 31, 2019, the Trust recorded basic recurring FFO of \$4,615,394 in comparison to \$3,336,550 for the same period in 2018. Basic recurring FFO per unit increased by 13% from 3.66¢ to 4.14¢ for the same period. The growth in FFO is mainly derived from rental revenues of newly acquired properties net of the increase in financial expenses related to new mortgages on the properties.

CAPITAL STRUCTURE

The real estate business requires capital in order to continue to fund acquisitions, which is a key part to growth and success. The Trust is authorized to issue an unlimited number of trust units. During the 12-month period ended December 31, 2019, the Trust issued units as follows:

On March 19, 2019, Fronsac announced the issuance of 312,000 units of Fronsac REIT at a price of \$0.57 per unit, which equates to \$177,840 as partial compensation for the services rendered by certain members of management and the board of trustees during the fiscal year ended on December 31st, 2018. The issuance of the units of Fronsac REIT constitutes a portion of salaries as per their employment contract

and board compensation package. Out of the 312,000 units, 200,000 were subject to the approval of unitholders at the annual general meeting of May 24, 2019. They were approved on May 24 and issued on June 3, 2019.

On April 10, 2019, Fronsac announced its intention to undertake a private placement of units of Fronsac (“Units”) at a price of \$0.55 per Unit and 6% unsecured convertible debentures (the “Debentures”) for aggregate gross proceeds of up to \$10,000,000, including up to \$2,000,000 in principal amount of Debentures (collectively, the “Offering”).

On May 16, 2019, Fronsac announced the closing of its previously-announced private placement for aggregate gross proceeds of \$9,910,000 (the “Offering”). Pursuant to the Offering, Fronsac issued 14,869,091 units (“Units”) at a price of \$0.55 per Unit, for gross proceeds to Fronsac of \$8,178,000, and \$1,732,000 in principal amount of 6% unsecured convertible debentures (the “Debentures”).

The net proceeds of the Offering were used to partially-fund acquisitions, to repay certain indebtedness, which may be subsequently redrawn, and for working capital and general trust purposes.

Insiders of Fronsac have subscribed to an aggregate of 4,185,715 Units under the Offering, for aggregate gross proceeds of \$2,302,143 to Fronsac. Such insiders’ participation in the Offering (the “Insider Participation”) is considered to be a “related party transaction” within the meaning of TSX Venture Exchange Policy 5.9 and *Regulation 61-101 respecting Protection of Minority Security Holders in Special Transactions* (“Regulation 61-101”). Pursuant to subsections 5.5(a) and 5.7(1)(a) of Regulation 61-101, Fronsac is exempt from obtaining a formal valuation and minority approval of its unitholders with respect to the Insider Participation as the fair market value of the gross proceeds of the Offering (including the Insider Participation) is below 25% of Fronsac’s market capitalization as determined in accordance with Regulation 61-101. Fronsac did not file a material change report 21 days prior to the closing of the Offering as the details of the Insider Participation had not been confirmed at that time. The Offering has been unanimously approved by the board of trustees of Fronsac, except that each trustee who is participating in the Offering has abstained from the approval of his respective portion of the Insider Participation.

The securities to be issued and sold under the Offering will be subject to a four-month hold period under Canadian securities laws. In connection with the Offering, Fronsac is paying an aggregate of \$89,940 in finder’s fee to registered dealers in accordance with applicable laws.

The Debentures will mature on May 16, 2024, bear interest at a rate of 6% per annum, payable in equal semi-annual payments in arrears on August 28 and February 28 in each year, with the first such payment date falling on August 28, 2019, and are convertible to their holders’ option into Units at a price of \$0.73 per Unit, representing a conversion rate of 1,369.86 Units for each \$1,000 principal amount of Debentures. The Debentures will be redeemable at the option of Fronsac on or after May 16, 2022 if the closing price of the Units on the TSX Venture Exchange (the “TSX-V”) is higher than \$0.73 for a period of forty-five (45) consecutive business days.

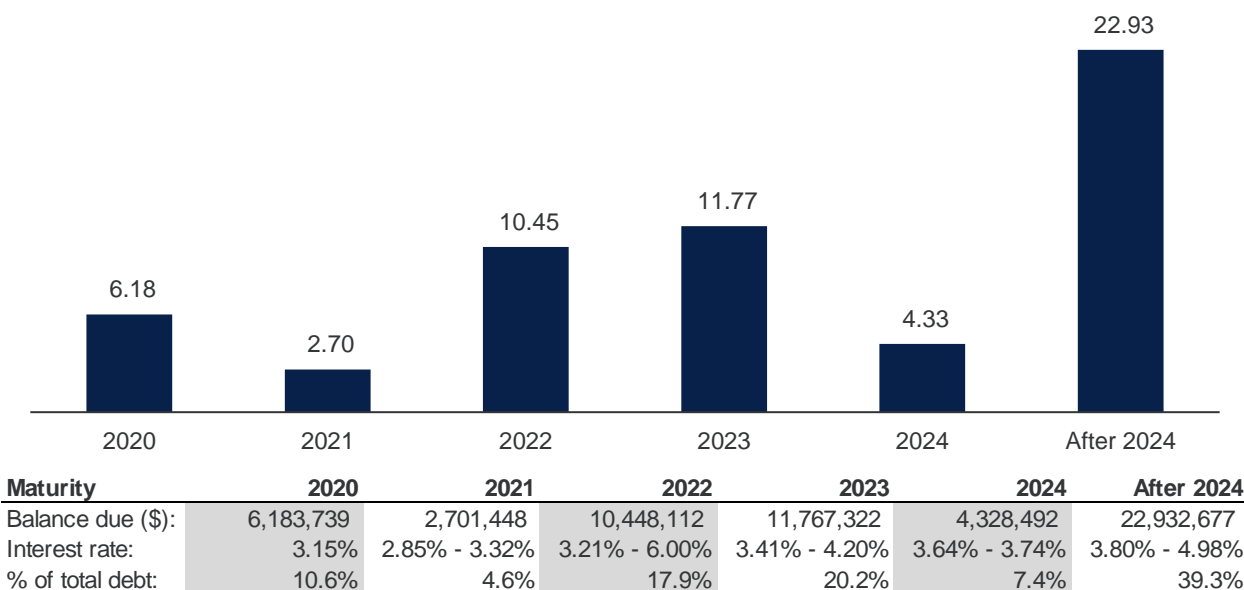
Warrants

The Trust issued 5,102,040 warrants through its May 2017 private placement. Each warrant allows the holder to purchase a unit of Fronsac for the price of \$0.61. During the 12-month period ending December 31, 2019, 51,020 warrants were exercised, resulting in the issuance of 51,020 units of Fronsac. The total number of warrants outstanding as of December 31, 2019 is of 5,051,020.

Convertible debentures

The nominal value of convertible debentures outstanding as of December 31, 2019 is of \$3,136,000 and their conversion price is \$0.73 per unit. During the 12-month period ended December 31, 2019, \$250,000 worth of convertible debentures were converted into units at a price of \$0.43, resulting in the issuance of 581,395 Fronsac units.

The total amount of units outstanding at December 31, 2019 was 117,403,566.

MORTGAGE BALANCES DUE AT MATURITY (in \$M)

Debts are composed of mortgages, loans, convertible debentures and secured credit facilities. As at December 31, 2019, there are 32 mortgages (including Fronsac's interest in mortgages held through joint ventures) with Canadian financial institutions with a total carrying value of \$60,277,953 (\$50,775,481 at December 31, 2018). These mortgages require the Trust to make principal payments of \$32,314,416 over the next 5 year and \$27,963,537 thereafter. The mortgages outstanding currently have an average term to maturity of 6.1 years (4.7 years at December 31, 2018). Convertible debentures in circulation as at December 31, 2019 have a carrying value of \$3,023,326 (\$1,593,481 at December 31, 2018). The Trust currently has 4 secured lines of credit with authorized limits of \$6.0M, \$2.9M, \$1.5M, and \$0.4M. These lines of credit have a \$10.45M balance as at December 31, 2019 (\$2.47M at December 31, 2018).

Management believes that Fronsac's blend of debt and equity in its capital base provides stability and reduces risk, while generating an acceptable return on investment. This compliments the long-term business strategy of the Trust, which is to grow its presence in the commercial real estate market in Canada.

SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES AND ESTIMATES

The preparation of the Trust's consolidated financial statements requires management to make judgments, estimates and assumptions that affect the reported amounts of certain assets and liabilities at the reporting date and the reported amounts of revenues and expenses during the reporting period. The significant estimates and judgments include assessing the nature of an acquisition and whether it represents a business combination or an acquisition of assets and liabilities, whether a joint arrangement structured through a separate vehicle is a joint operation or a joint venture, the assessment of the fair values of investment properties and the assessment of the unit-based compensation and derivative financial instruments where the fair value cannot be derived from active markets.

One significant judgment and key estimate that affects the reported amounts of assets at the date of the consolidated financial statements and the reported amounts of profit or loss during the period, relates to

property valuations. Investment properties, which are carried on the consolidated statements of financial position at fair value, are valued by the Trust. The valuation of investment properties is one of the principal estimates and uncertainties of these financial statements. The valuations are based on a number of assumptions, such as appropriate discount rates and capitalization rates and estimates of future rental income, operating expenses and capital expenditures. These investment properties are sensitive to fluctuations in capitalization and discount rates. Investment 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 investment 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 qualified independent professional appraisers, and applied on adjusted rental income. Rental income is adjusted to take into consideration provision for vacancies, administrative fees, structural reserves and discounts on variable income.

RISKS AND UNCERTAINTIES

All property investments are subject to a degree of risk and uncertainty. Property investments are affected by various factors including general economic conditions and local market circumstances. Local business conditions such as oversupply of space or a reduction in demand for space particularly affect property investments. At December 31, 2019 the Trust held interests in 57 properties in Quebec, Ontario and Nova Scotia, across 5 market segments. The Trust is exposed to credit risk, interest rate risk and liquidity risk. 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 risk and consequently determines the composition of its debts.

Credit Risk

Credit risk comes primarily from the potential inability of customers to discharge their rental obligations. Fronsac strives to obtain rent payments on a monthly basis in order to limit this risk while maintaining a limited receivable balance (\$517K as at December 31, 2019 compared to \$187K as at December 31, 2018). The composition of this balance mostly includes major Canadian oil companies and gas companies with a small credit risk. The remainder of receivables represents amounts owing from Government agencies, which pose a minimum credit risk.

Interest Rate Risk

Interest rate risk affects the Trust through its loans receivable, mortgages, long term debt, convertible debentures and bank loans. These instruments bear fixed interest rates and as such expose the Trust to fair value risk. Lines of credit with a floating interest rate expose the Trust to a cash flow risk. If market conditions warrant, the Trust may attempt to renegotiate its existing debt to take advantage of lower interest rates. The trust has an ongoing requirement to access debt makers and there is a risk that lenders will not refinance such maturing debt on terms and conditions acceptable to the Trust or on any terms at all. Each change of 1% of the interest rates would have an impact of \$620,342 on the financial expenses of the year.

Liquidity risk

Liquidity risk is the risk of being unable to honour 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 cash availability which allows it to control its current liquidity risks, mainly composed of accounts payable, current portion of mortgages and long-term debt and its bank indebtedness.

Lease roll-over risk

Lease roll-over risk arises from the possibility that Fronsac may experience difficulty renewing leases as they expire or in re-leasing space vacated by tenants. Fronsac's principal management of occupancy risk

is the skewing of tenancies towards national tenants, the signing of longer term leases and significant pre-leasing of development space.

Development and Acquisition Risk

The Trust's external growth prospects will depend in large part on identifying suitable acquisition opportunities and conducting necessary due diligence. If the Trust is unable to manage its growth and integrate its acquisitions and developments effectively, its business operating results and financial condition could be adversely affected. Developments and acquisitions may not meet operational or financial expectations due to unexpected costs or market conditions, which could impact the Trust's performance.

Environmental Risk

Fronsac is subject to various laws relating to the environment which deal primarily with the costs of removal and remediation of hazardous substances such as petroleum products. Environmental risk is relevant to Fronsac's ability to sell or finance affected assets and could potentially result in liabilities for the costs of removal and remediation of hazardous substances or claims against Fronsac. Management is not aware of any material non-compliance with environmental laws or regulations with regard to Fronsac's portfolio, or of any material pending or threatened actions, investigations or claims against Fronsac relating to environmental matters. Fronsac manages environmental exposures in a proactive manner by conducting thorough due diligence before the acquisition of each property and by taking environmental insurance coverage on properties that where risk could potentially arise.

Status of the REIT

Fronsac is required to comply with specific restrictions regarding its activities and the investments held by it in order to maintain its real estate investment trust status ("REIT"). Should Fronsac cease to qualify as a REIT, the consequences could be material and adverse. As well, Fronsac conducts its affairs in order to qualify as a REIT under applicable tax statutes so that it retains its status as a flowthrough vehicle for the particular year. Should Fronsac not meet the conditions to qualify as a REIT in a particular year, it may be subject to tax similar to a corporation, which may have an adverse impact on it and its unitholders, on the value of the units and on its ability to undertake financings and acquisitions. This could also materially reduce its distributable cash. Management believes that it complies with the REIT rules.

Access to Capital

The Trust's growth prospects depends on its ability to access capital, mainly debt and equity. Adverse market conditions could lead to a negative capital markets environment in which the Trust might not be able to issue units, debentures or any other financial instruments in order to raise capital. Access to debt, mainly through mortgages, is also crucial for financing purposes, and the unavailability of the debt market would make it harder for Fronsac to acquire real estate assets that satisfy its investment criteria.

Public Health Risk in Relation to COVID-19

A local, regional, national or international outbreak of a contagious disease, such as COVID-19, could have an adverse effect on local economies and potentially the global economy. The COVID-19 could affect the Trust's ability to collect rent in certain instances. The COVID-19 has not had a material impact on the Trust's operations as of March 20, 2020.

Management is following closely the evolution but the impact on the operations of the Trust is unknown at the at the moment. The impacts will be accounted for when they will be known and when it will be possible to properly measure them.

RELATED PARTY TRANSACTIONS

The loans receivable include an amount of \$100,000 (2018: \$50 000) due from an officer of the Trust. Interest income on the loan amounts to \$3,876 (2018: \$2,177) for which no amount is receivable as at December 31, 2019 (2018: \$0).

The credit facilities include an amount of \$400,000 (2018: \$400,000) obtained from a trustee. Interest on credit facilities includes an amount of \$18,400 (2018: \$8,433) paid to that trustee for which no amount is payable (2018: \$0) as at December 31, 2019.

Issue costs of units include an amount of \$2,145 paid to a financial institution in which a trustee was a director (2018 \$0).

A former trustee who rents investment properties from the Trust has not sought re-election to the Board of Trustees. Since May 25, 2019, the transactions related to this former trustee are deemed to be at arm's length.

For the period of January 1st, 2019 to May 25, 2019 and for the comparative period of the full year ending December 31, 2018, the results include the following transactions with this former trustee.

Rental income includes an amount of \$212,098 (2018: \$536,856) from companies controlled by this trustee.

Interest income includes an amount of \$790 (2018: \$2,138) from a person related to this trustee.

On June 29, 2018, the Trust acquired an interest in the limited partnership Odacite Mercier. This day, the Trust paid \$463,275 for its interest in this company in which this former trustee has an interest.

Officers and Trustees Compensation

The Trust paid \$360,852 as compensation to officers during the year ended December 31, 2019 (2018: \$250,400).

Administrative fees include an amount of \$35,000 (2018: \$35,000) paid as professional fees to a trustee and to an entity controlled by a trustee.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC

FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

**ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018**

**CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
YEARS ENDED DECEMBER 31, 2019 AND 2018**

	<u>PAGE</u>	
RAPPORT DES FIDUCIAIRES	25	TRUSTEES' REPORT
RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT	26-28	INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS:		CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS:
Situation financière	29	Financial Position
Comptes de résultat et Résultat global	30	Income and Comprehensive Income
Variations des capitaux propres	31	Changes in Equity
Flux de trésorerie	32	Cash flows
Notes aux états financiers consolidés	33-66	Notes to Consolidated Financial Statements

Responsabilité de la direction à l'égard de la présentation de l'information financière

Les présents états financiers consolidés de Fiducie de placement immobilier Fronsac (la «Fiducie» ou «FPI») ont été préparés par la direction, qui est responsable de l'intégrité et de la fidélité de l'information présentée, y compris les montants présentés dans les états financiers consolidés, les meilleures estimations et les jugements soignés qu'ils estiment raisonnables dans les circonstances en vue de s'assurer que les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée de la Fiducie. Ces états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière («IFRS»).

L'information financière contenue dans notre rapport de gestion est en accord avec les présents états financiers consolidés. Afin de nous acquitter de notre responsabilité à l'égard de l'intégrité et de la fidélité des états financiers consolidés et des systèmes comptables qui les produisent, nous maintenons les systèmes de contrôles internes et établissons des politiques et procédés pour garantir la fiabilité de l'information financière et assurer la protection de son actif.

Le Conseil des fiduciaires voit à ce que la direction assume sa responsabilité en matière d'information financière par l'entremise de son comité d'audit composé uniquement de fiduciaires n'appartenant ni à la direction ni au personnel de la Fiducie. Ce comité revoit les états financiers consolidés de la Fiducie et recommande au Conseil de les approuver. Le comité d'audit assume d'autres responsabilités importantes, notamment de conseiller les fiduciaires en matière d'audit et de présentation de l'information financière.

Bélanger Dalcourt CPA Inc., auditeurs indépendants nommés par les porteurs de parts de la Fiducie sur recommandation du Conseil, ont effectué un audit indépendant des états financiers consolidés aux 31 décembre 2019 et 2018 et ont présenté le rapport qui suit. Les auditeurs peuvent en tout temps s'entretenir avec le comité d'audit de tous les aspects de leur mission d'audit et de tous les points soulevés dans le cadre de leur travail.

/s/ Michel Lassonde
Président du conseil des fiduciaires

Le 20 mars 2020

Management's responsibility for Financial Reporting

The accompanying consolidated financial statements of Fronsac Real Estate Investment Trust (the "Trust" or the "REIT") were prepared by management, which is responsible for the integrity and fairness of the information presented, including amounts based on best estimates and careful judgments that they believe are reasonable under the circumstances, and designed to ensure that the consolidated financial statements are presented fairly, in all material respects, the Trust's consolidated financial position. These consolidated financial statements were prepared in accordance with International Financial Reporting Standards ("IFRS").

Financial information appearing throughout our MD&A is consistent with these consolidated financial statements. In discharging our responsibility for the integrity and fairness of the consolidated financial statements and for the accounting systems from which they are derived, we develop and continue to maintain systems of internal controls and establish policies and procedures to ensure reliability of financial information and to safeguard assets.

The Board of Trustees oversees management's responsibility for financial reporting through an Audit Committee, which is composed entirely of Trustees who are not members of the REIT's management or personnel. This Committee reviews our consolidated financial statements and recommends them to the Board for approval. Other key responsibilities of the Audit Committee include advising the Trustees on auditing matters and financial reporting issues.

Bélanger Dalcourt CPA Inc., independent auditors appointed by the unitholders of the Trust upon the recommendation of the Board, have performed an independent audit of the Consolidated Financial Statements as at December 31, 2019 and 2018 and their report follows. The auditors have full and unrestricted access to the Audit Committee to discuss their audit and related findings.

/s/ Michel Lassonde
Chairman of the Board of Trustees

March 20, 2020

RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

Aux porteurs de parts de Fiducie de placement immobilier Fronsac

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de Fiducie de placement immobilier Fronsac et de ses filiales (le «groupe»), qui comprennent les états consolidés de la situation financière aux 31 décembre 2019 et 2018, et les comptes consolidés de résultat et du résultat global, les états consolidés des variations des capitaux propres et les états consolidés des flux de trésorerie pour les exercices terminés les 31 décembre 2019 et 2018, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du groupe aux 31 décembre 2019 et 2018, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour les exercices terminés les 31 décembre 2019 et 2018, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section «Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés» du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent du rapport de gestion.

Notre opinion sur les états financiers consolidés ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers consolidés, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers consolidés ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

To the unitholders of Fronsac real estate investment trust

Opinion

We have audited the consolidated financial statements of Fronsac real estate investment trust and its subsidiaries (the Group), which comprise the consolidated statements of financial position as at December 31, 2019 and 2018, and the consolidated statements of income and comprehensive income, changes in equity and cash flows for the years ended December 31, 2019 and 2018, and notes to the consolidated financial statements, including a summary of significant accounting policies.

In our opinion, the accompanying consolidated financial statements present fairly, in all material respects, the consolidated financial position of the Group as at December 31, 2019 and 2018, and its consolidated financial performance and its consolidated cash flows for the years ended December 31, 2019 and 2018 in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRS).

Basis of opinion

We conducted our audit in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Our responsibilities under those standards are further described in the *Auditor's Responsibilities for the Audit of the Consolidated Financial Statements* section of our report. We are independent of the Group in accordance with the ethical requirements that are relevant to our audit of the consolidated financial statements in Canada, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Other information

Management is responsible for the other information. The other information comprises the Management Discussion & Analysis.

Our opinion on the consolidated financial statements does not cover the other information and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the consolidated financial statements, our responsibility is to read the other information and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the consolidated financial statements or our knowledge obtained in the audit or otherwise appears to be materially misstated. If, based on the work we have performed, we conclude that there is a material misstatement of this other information, we are required to report that fact. We have nothing to report in this regard.

Responsabilités de la direction pour les états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux 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.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit 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 du groupe;

Responsibilities of Management and Those Charged with Governance for the Consolidated Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the consolidated financial statements in accordance with 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.

In preparing the consolidated financial statements, management is responsible for assessing the Group's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless management either intends to liquidate the Group or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Those charged with governance are responsible for overseeing the Group's financial reporting process.

Auditor's Responsibilities for the Audit of the Consolidated Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with Canadian generally accepted auditing standards will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these consolidated financial statements.

As part of an audit in accordance with Canadian generally accepted auditing standards, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the consolidated financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit 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 Group's internal control.

- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;

- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation;

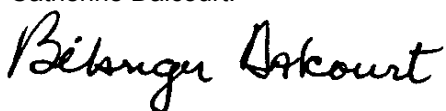
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle;

- nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant l'information financière des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe, et assumons l'entière responsabilité de notre opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Nous fournissons également aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes s'il y a lieu.

L'associé responsable de la mission d'audit au terme de laquelle le présent rapport de l'auditeur indépendant est délivré est Catherine Dalcourt.



Bélanger Dalcourt CPA Inc.
Montréal, Canada
Le 20 mars 2020

- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.

- Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the consolidated financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group to cease to continue as a going concern.

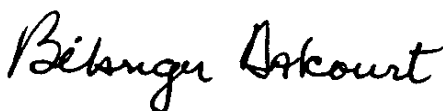
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the consolidated financial statements, including the disclosures, and whether the consolidated financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

- Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the consolidated financial statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

We also provide those charged with governance with a statement that we have complied with relevant ethical requirements regarding independence, and to communicate with them all relationships and other matters that may reasonably be thought to bear on our independence, and where applicable, related safeguards.

The engagement partner on the audit resulting in this independent auditor's report is Catherine Dalcourt.



Bélanger Dalcourt CPA Inc.
Montreal, Canada
March 20, 2020

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

	31 décembre / December 31	31 décembre / December 31	
<i>(en dollars canadiens)</i>	2019	2018	<i>(in canadian dollars)</i>
	\$	\$	
ACTIF			ASSETS
Actifs non courants			Non-Current assets
Immeubles de placement (note 4)	118 503 056	92 629 541	Investment properties (note 4)
Participations dans des coentreprises (note 5)	6 266 281	4 686 447	Investments in joint ventures (note 5)
Autres actifs financiers (note 6)	1 754 755	1 151 577	Other financial assets (note 6)
Actifs d'impôt différé (note 19)	24 200	25 700	Deferred tax assets (note 19)
	126 548 292	98 493 265	
Actifs courants			Current assets
Trésorerie et équivalents de trésorerie (note 7)	300 338	174 452	Cash and cash equivalents (note 7)
Autres actifs courants (note 8)	262 411	22 556	Other current assets (note 8)
Portion à court terme des actifs financiers (note 6)	2 007 667	200 076	Current portion of financial assets (note 6)
	129 118 708	98 890 349	
PASSIF			LIABILITIES
Passifs non courants			Non-Current liabilities
Emprunts hypothécaires (note 9)	52 634 994	45 886 293	Mortgages (note 9)
Dette à long terme (note 10)	90 000	105 000	Long-term debt (note 10)
Débiteures convertibles (note 11)	3 023 326	1 593 481	Convertible debentures (note 11)
Instruments financiers dérivés (note 12)	748 820	146 530	Derivative financial instruments (note 12)
Autres passifs (note 13)	223 583	141 578	Other liabilities (note 13)
Passifs d'impôt différé (note 19)	154 000	163 000	Deferred tax liabilities (note 19)
	56 874 723	48 035 882	
Passifs courants			Current liabilities
Bons de souscription (note 14)	898 570	289 800	Warrants (note 14)
Facilités de crédit (note 15)	10 445 700	2 470 000	Credit facilities (note 15)
Créditeurs (note 16)	854 893	961 796	Accounts payable (note 16)
Portion à court terme des emprunts hypothécaires et dette à long terme (notes 9 et 10)	7 657 959	4 904 188	Current portion of mortgages and long-term debt (notes 9 and 10)
Portion à court terme des autres passifs (note 13)	469 823	426 534	Current portion of other liabilities (note 13)
Provision (note 26)	575 000	500 000	Provision (note 26)
TOTAL DU PASSIF	77 776 668	57 588 200	TOTAL LIABILITIES
CAPITAUX PROPRES			EQUITY
Capital des porteurs de parts	51 342 040	41 302 149	Unitholders' equity
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	129 118 708	98 890 349	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 par le Conseil des Fiduciaires: Approved by the Board of Trustees:

(s) Michel Lassonde, fiduciaire / trustee

MICHEL LASSONDE

(s) Jason Parravano, fiduciaire / trustee

JASON PARRAVANO

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

<i>(en dollars canadiens)</i>	2019	2018	<i>(in canadian dollars)</i>
	\$	\$	
PRODUITS			REVENUE
Revenus de location des immeubles de placement (notes 25 et 27)	9 388 326	6 275 277	Rental income from investment properties (notes 25 and 27)
Coûts opérationnels	(2 244 304)	(1 177 602)	Operating costs
Autres produits	-	15 000	Other revenues
Résultat opérationnel net	7 144 022	5 112 675	Net operating income
Quote-part du résultat net tiré des participations dans des coentreprises (note 5)	(145 474)	17 858	Share of net income from investments in joint ventures (note 5)
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	1 546 054	(4 862 229)	Change in fair value of investment properties
	8 544 602	268 304	
CHARGES			EXPENSES
Charges administratives	627 894	536 021	Administrative expenses
Rémunération à base de parts (note 17)	259 845	36 625	Unit-based compensation (note 17)
Charges financières (note 18)	3 583 094	1 602 914	Financial expenses (note 18)
	4 470 833	2 175 560	
Résultat (perte) avant impôts	4 073 769	(1 907 256)	Income (loss) before income taxes
Impôts sur le résultat (note 19)			Income taxes (note 19)
Différés	(7 500)	(18 125)	Deferred
Résultat net (perte nette) et résultat global (perte globale)	4 081 269	(1 889 131)	Net income (loss) and comprehensive income (loss)
Résultat net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts - de base (note 20)	0,0366	(0,0207)	Net income (net loss) per unit attributable to unitholders - basic (note 20)
Résultat net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts - dilué (note 20)	0,0365	(0,0207)	Net income (net loss) per unit attributable to unitholders - diluted (note 20)

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 2019

DECEMBER 31, 2019

	Résultats non distribués	Parts de Fiducie	Surplus	Total Capitaux propres	
	Retained Earnings	Trust Units	Surplus	Total Equity	
		(note 17)			
	\$	\$	\$	\$	
1er janvier 2019	1 869 427	39 361 322	71 400	41 302 149	January 1, 2019
Variations au cours de l'exercice:					Changes during the year
Résultat net et résultat global	4 081 269	-	-	4 081 269	Net income and comprehensive income
Émissions de parts	-	8 636 962	-	8 636 962	Issuance of units
Frais d'émission	(221 257)	-	-	(221 257)	Issue costs
Distributions aux porteurs de parts	(2 457 083)	-	-	(2 457 083)	Distributions to unitholders
31 décembre 2019	3 272 356	47 998 284	71 400	51 342 040	December 31, 2019

31 DÉCEMBRE 2018

DECEMBER 31, 2018

	Résultats non distribués	Parts de Fiducie	Surplus	Total Capitaux propres	
	Retained Earnings	Trust Units	Surplus	Total Equity	
		(note 17)			
	\$	\$	\$	\$	
1er janvier 2018	5 914 073	30 722 923	71 400	36 708 396	January 1, 2018
Variations au cours de l'exercice:					Changes during the year
Perte nette et perte globale	(1 889 131)	-	-	(1 889 131)	Net loss and comprehensive loss
Émissions de parts	-	8 638 399	-	8 638 399	Issuance of units
Frais d'émission	(321 404)	-	-	(321 404)	Issue costs
Distributions aux porteurs de parts	(1 834 111)	-	-	(1 834 111)	Distributions to unitholders
31 décembre 2018	1 869 427	39 361 322	71 400	41 302 149	December 31, 2018

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

<i>(en dollars canadiens)</i>	2019	2018	<i>(in canadian dollars)</i>
	\$	\$	
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION			OPERATING ACTIVITIES
Résultat net (perte nette)	4 081 269	(1 889 131)	Net income (loss)
Ajustements:			Adjustments:
Quote-part du résultat net tiré des participations dans des coentreprises	145 474	(17 858)	Share of net income from investments in joint ventures
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	(1 546 054)	4 862 229	Change in fair value of investment properties
Charges d'intérêts (note 21)	2 418 655	1 519 641	Interest expenses (note 21)
Intérêts payés (note 21)	(2 379 675)	(1 474 587)	Interest paid (note 21)
Rémunération à base de parts	259 845	36 625	Unit-based compensation
Charges financières	1 158 905	73 055	Financial expenses
Impôts différés	(7 500)	(18 125)	Deferred income taxes
	4 130 919	3 091 849	
Variation nette des éléments hors caisse de l'actif et du passif (note 21)	(515 663)	97 088	Net change in non-cash asset and liability items (note 21)
	3 615 256	3 188 937	
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			INVESTING ACTIVITIES
Acquisition immeubles de placement	(24 408 650)	(30 143 831)	Acquisition of investment properties
Acquisition de partenariats	(1 884 808)	(3 167 298)	Acquisition of joint arrangements
Distributions de coentreprises	159 500	121 000	Distributions from joint ventures
Augmentation des prêts à recevoir	(2 494 400)	(2 049 230)	Increase of loans receivable
Encaissement des prêts à recevoir	413 034	2 410 000	Proceeds from loans receivable
	(28 215 324)	(32 829 359)	
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			FINANCING ACTIVITIES
Variation nette de l'emprunt bancaire	7 975 700	2 470 000	Net change in bank loan
Emprunts hypothécaires:			Mortgages:
Nouveaux emprunts	14 546 315	20 328 359	Gross mortgage proceeds
Remboursements d'emprunts	(3 583 409)	-	Repayment of mortgages
Versements en capital périodiques	(1 460 434)	(1 134 802)	Periodic mortgage principal repayments
Émission de débetures convertibles	1 732 000	1 404 000	Issuance of convertible debentures
Remboursement de la dette à long terme	(15 000)	(15 000)	Repayment of long-term debt
Émissions de parts, net des frais d'émission	7 987 865	8 316 995	Issuance of units, net of issue costs
Distributions aux porteurs de parts	(2 457 083)	(1 834 111)	Distributions to unitholders
	24 725 954	29 535 441	
Augmentation (diminution) de la trésorerie et équivalents de trésorerie	125 886	(104 981)	Increase (decrease) in cash and cash equivalents
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	174 452	279 433	Cash and cash equivalents beginning of the year
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice (note 7)	300 338	174 452	Cash and cash equivalents end of the year (note 7)

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 2019 ET 2018

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(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 non constituée en personne morale créée le 11 mars 2011 en vertu du Code civil du Québec, selon une entente de fiducie et réside au Canada.

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 («TSX.V») sous le symbole «FRO.UN», et son siège social est situé au 106 avenue Gun, Pointe-Claire, Québec, H9R 3X3.

La Fiducie opère dans un seul secteur, celui des immeubles commerciaux situés au Canada. Conséquemment la Fiducie n'a qu'un seul secteur à présenter.

Ces états financiers consolidés ont été approuvés par le conseil des fiduciaires le 20 mars 2020.

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 des états consolidés de la situation financière qui sont évalués à la juste valeur:

- les immeubles de placement;
- les instruments financiers dérivés;
- la rémunération fondée sur des parts;
- les bons de souscription.

Les états financiers consolidés sont présentés en dollars canadiens, le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle de la Fiducie.

1. STATUTES AND NATURE OF ACTIVITIES

Fronsac real estate investment trust (the "Trust" or the "REIT") is an unincorporated open-ended real estate investment trust formed on March 11, 2011 under the Civil code of Quebec, pursuant to a trust agreement and is domiciled in Canada.

The REIT, through its subsidiaries, joint ventures and co-ownerships, is a lessor of commercial real estate properties. The Trust is listed on the TSX Venture Exchange ("TSX.V") under the symbol "FRO.UN", and its head office is located at 106 Gun Avenue, Pointe-Claire, Quebec, H9R 3X3.

The Trust operates in one segment, commercial real estate located in Canada. Accordingly the Trust has a single reportable segment.

These consolidated financial statements were approved on March 20, 2020 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 statements of financial position which are valued at fair value:

- Investment properties;
- Derivative financial instruments;
- Unit-based compensation;
- Warrants.

The consolidated financial statements are presented in canadian dollars, which is the functional currency of the Trust.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC

FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(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 faits par la direction dans l'établissement des états financiers consolidés se résument comme suit:

Jugements

Types d'acquisitions

Lors d'une acquisition, la Fiducie examine si celle-ci est une acquisition d'entreprise ou une acquisition d'actifs et de passifs.

Afin de déterminer si l'acquisition se qualifie à titre de regroupement d'entreprise ou d'acquisition d'actifs, la Fiducie examine si, en achetant la propriété, elle a aussi acheté des données et processus qui appliqués aux données ont la capacité de générer des sorties. Particulièrement, la Fiducie examine les points suivants:

- 1) Si la Fiducie a acquis un simple actif ou un ensemble d'actifs;
- 2) Si la Fiducie a aussi pris contrôle de la gestion du personnel;
- 3) Si la Fiducie a acquis une plate-forme opérationnelle.

Les acquisitions qui se qualifient en tant qu'acquisitions d'entreprise sont comptabilisées selon IFRS 3 «Regroupements d'entreprises». Les acquisitions qui ne se qualifient pas comme des acquisitions d'entreprise sont comptabilisées comme des acquisitions d'actifs et de passifs à leur juste valeur respective.

Partenariats

Un jugement est exercé pour déterminer si un partenariat opéré à travers une entité se qualifie en tant que coentreprise ou copropriété. Pour se faire, la Fiducie examine la forme légale de l'entité ainsi que les accords contractuels à savoir si la Fiducie possède des intérêts dans les actifs et les passifs ou seulement dans l'actif net de l'entité. Si la Fiducie détermine qu'elle a un intérêt dans les actifs et passifs, elle comptabilise ce partenariat en tant que copropriété alors que si elle a un intérêt dans l'actif net, elle comptabilise le partenariat comme une coentreprise.

Use of estimates and judgments

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

The key judgments and major assumptions made by management in the preparation of the consolidated financial statements are as follows:

Judgments

Nature of acquisitions

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

To determine if the Trust's acquisition represents a business combination rather than an asset acquisition, the Trust examines if it has purchased a business which consists of inputs and processes applied to those inputs that have the ability to create outputs. The factors the Trust considers are as follows:

- 1) Whether the Trust has acquired a single asset or group of assets;
- 2) Whether the Trust has taken on the management of personnel;
- 3) Whether the Trust has acquired an operational platform.

Acquisitions that represent business combinations are recorded in accordance with IFRS 3 "Business Combinations." Acquisitions, that do not correspond to business combinations, are recorded as acquisitions of assets and liabilities based upon their respective fair value.

Joint arrangements

Judgment is involved in assessing whether a joint arrangement structured through a separate vehicle is a joint operation or a joint venture by assessing the legal form of the contractual arrangement and determining whether the Trust has an interest in the assets and liabilities of the separate vehicle or an interest in its net assets. If the Trust has an interest in the assets and liabilities, the joint arrangement is classified as a joint operation. If the trust has an interest in the net assets, the joint arrangement is classified as a joint venture.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

2. BASE D'ÉTABLISSEMENT (suite)

2. BASIS OF PREPARATION (continued)

Utilisation d'estimations et jugements (suite)

Use of estimates and judgments (continued)

Estimations

Évaluation des immeubles de placement

Les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur à chaque date de clôture. Les profits ou les pertes découlant de la variation de cette juste valeur 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'évaluations utilisés à l'interne. 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 4.

L'évaluation des immeubles de placement se fonde principalement sur les flux de trésorerie ajustés provenant des locataires existants. La juste valeur des immeubles de placement 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 qui se spécialise dans l'évaluation d'immeubles commerciaux, 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, de réserves structurelles et d'un escompte sur les revenus variables.

Évaluation des instruments financiers dérivés et rémunération fondée sur des parts

La juste valeur des instruments financiers dérivés et de la rémunération fondée sur des parts comptabilisée à l'état consolidé de la situation financière est obtenue à partir du modèle d'estimation Black-Scholes puisque cette juste valeur ne peut être obtenue d'un marché actif. Les estimations utilisées sont la moyenne de durée estimative prévue, la volatilité annuelle prévue et la moyenne du taux d'intérêt sans risque prévue.

Estimates

Valuation of investment properties

Investment properties are stated at fair value at each reporting date. Gains or losses arising from changes in the fair value are recorded to income in the period in which they arise. Fair value is determined by management by applying internally used valuation models. Investment properties are appraised primarily based on adjusted cash flows obtained from tenants. The internally used valuation model is the direct capitalization model. Estimates and assumptions used by the Trust in the valuation of investment properties are described in note 4.

Investment properties are appraised primarily based on adjusted cash flows obtained from tenants. The fair value of the investment 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 firm specializing in commercial property valuations and applied on adjusted rental income. Rental income is adjusted to take into consideration provision for vacancies, administrative fees, structural reserves and discounts on variable income.

Valuation of derivative financial instruments and unit-based compensation

The fair value of derivative financial instruments and unit-based compensation recognized on the consolidated statement of financial position is estimated using the Black-Scholes pricing model as the fair value cannot be derived from active markets. The estimates used are the average expected life, the average expected annual volatility rate and the average risk-free interest rate.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC

FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018

(en dollars canadiens)

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(in canadian dollars)

3. MÉTHODES COMPTABLES

Périmètre de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de la Fiducie, de ses filiales et des 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.

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.

Les résultats financiers des entités dans lesquelles 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 immeubles de placement ainsi que des distributions obtenues. La quote-part des profits et des pertes est comptabilisée au résultat net.

Immeubles de placement

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

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.

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 étant donné leur nature évolutive et un marché de comparaison imprécis. Les coûts englobent le prix d'acquisition, les frais de transaction ainsi que toutes les dépenses d'investissement qui lui sont attribuables.

3. ACCOUNTING POLICIES

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.

Equity method accounted investments

Equity method 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.

The financial results of an 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 investment properties and distributions received. The proportionate share of profits and losses are recognized into net income.

Investment properties

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

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 related costs.

b) Properties under development

Properties under development are properties, including land, that are or will be transformed into developed properties. These properties are valued at cost, as their fair value could not be reasonably determined because of their evolving nature and a lack of objective comparative market. Costs include purchase price, transaction costs as well as all direct capital expenditures.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

3. MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3. ACCOUNTING POLICIES (continued)

b) Immeubles en cours d'aménagement (suite)

Les immeubles en cours d'aménagement qui sont transférés des immeubles productifs sont évalués à la juste valeur et la variation de la juste valeur est comptabilisée au résultat.

Immeubles locatifs

Les immeubles locatifs englobent les propriétés en location dont la Fiducie possède un droit de contrôler l'utilisation pour un certain temps moyennant une contrepartie. 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.

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 dont les décisions d'ordre financier ou opérationnel se rapportant aux activités du partenariat exigent le consentement unanime des parties.

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.

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.

Comptabilisation des produits

Les revenus de location englobent les loyers reçus des locataires aux termes de contrats de location, y compris les loyers variables, les taxes sur la propriété et les frais communs recouvrables. 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 taxes sur la propriété et les frais communs recouvrables sont inscrits comme revenus au cours de la période où les services sont rendus.

b) Properties under development (continued)

Properties under development which have been transferred from developed properties are measured at fair value with any change in fair value recognized to income.

Leased properties

Leased properties are rental properties where the Trust has a right to control the use for a period of time in exchange of payments. These properties are initially measured at cost and subsequently at fair value with any change in fair value recognized to income.

Joint arrangements

The Trust enters into joint arrangements via jointly controlled entities and/or through 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 decisions relating to the activities of the joint arrangement require the unanimous consent of the parties.

The Trust accounts for its interests in joint ventures using the equity method of accounting as described in the section equity method accounted investments. The Trust accounts for its interests in joint operations by recognizing its proportionate share of assets, liabilities, revenues and expenses.

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.

Revenue recognition

Property rental income includes rents earned from tenants under lease agreements, including variable rents, property taxes and common area maintenance cost recoveries. Revenue recognition begins on the lease commencement date. The Trust uses the straight-line method for recognizing rental revenues.

Property tax and common area maintenance cost recoveries are recognized as revenue in the period that the services are provided.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC

FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

3. MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3. ACCOUNTING POLICIES (continued)

Contrats de location

Les contrats de location existants liés aux immeubles de placement de la Fiducie sont considérés comme des contrats de location simple.

Autres revenus

Les autres revenus représentent des montants uniques et non remboursables que la Fiducie retire lors de la négociation de certains baux ainsi que d'autres montants uniques.

Parts de fiducie

Les parts de la Fiducie, étant rachetables au gré du détenteur, sont des instruments remboursables et représentent donc des passifs financiers. Cependant, les parts répondent à certains critères de l'IAS 32 ce qui leurs permettent d'être présentées dans le capital.

Débetures convertibles

Les débetures convertibles sont des passifs financiers qui peuvent être converties en parts de la Fiducie. Les parts de la Fiducie répondent à la définition d'un passif financier et en conséquence les options de conversion sont considérées comme des dérivés incorporés. Comme les options de conversion ne sont pas considérées étroitement liées au contrat d'emprunt hôte, les composantes non dérivées et dérivées des débetures convertibles sont séparées au moment de la comptabilisation initiale en utilisant la méthode de la juste valeur résiduelle. Par la suite, la composante non dérivée du passif est évaluée au coût amorti et la composante dérivée à la juste valeur.

Bons de souscription

Les bons de souscription sont des passifs financiers qui peuvent être convertis en parts de la Fiducie. Les bons de souscription sont évalués à la juste valeur et toute variation de la juste valeur est comptabilisée au résultat.

Leases

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

Other revenues

Other revenues represent non-refundable, one-time payments earned by the Trust in the negotiation of some leases and other one time payments.

Trust units

The Trust units are redeemable upon unitholders demand and are therefore puttable instruments that are considered as financial liabilities. However, they meet certain conditions under IAS 32 that allow puttable instruments to be presented as equity.

Convertible debentures

The convertible debentures, which are considered financial liabilities, are convertible into trust units. The trust units meet the definition of a financial liability and accordingly, the conversion options are considered embedded derivatives. Since the conversion options are not considered closely related to the debt contract host, the non-derivative and derivative components of the convertible debentures are separated upon initial recognition using the residual fair value approach. Subsequently, the non-derivative liability component is measured at amortized cost. The conversion options liability component is measured at fair value.

Warrants

The warrants, which are considered financial liabilities, are convertible into trust units. The warrants are measured at fair value and the change in fair value is recognized to income.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC

FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018

(en dollars canadiens)

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(in canadian dollars)

3. MÉTHODES COMPTABLES (suite)

Rémunération fondée sur des parts

La Fiducie utilise la méthode comptable fondée sur la juste valeur pour déterminer la rémunération fondée sur des parts. La charge de rémunération est évaluée à la date d'attribution et comptabilisée sur la période d'acquisition. Les parts de la Fiducie étant rachetables à la demande du détenteur, elles représentent donc un passif financier. Les critères d'IAS 32 qui permettent que certains instruments remboursables soient présentés comme capital, ne s'appliquent pas à la rémunération fondée sur des parts selon IFRS 2. En conséquence, la rémunération fondée sur des parts est évaluée à la juste valeur et la variation de la juste valeur est comptabilisée au résultat.

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 tiennent compte de la différence temporaire entre la valeur fiscale et la valeur comptable des actifs et passifs en appliquant les taux et les lois fiscales en vigueur pour les périodes où l'on prévoit que les écarts se résorberont.

Résultat net par part

Le résultat net de base par part est calculée en fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de l'exercice. Le calcul du résultat net dilué par part tient compte de l'émission éventuelle de parts suite à la conversion de débentures et l'exercice d'options et de bons de souscription, si leur effet est dilutif.

Régime d'options d'achat de parts

La Fiducie a un régime incitatif d'options d'achat de parts conformément aux politiques de la TSX.V qui prévoit que le conseil des fiduciaires peut octroyer aux fiduciaires, dirigeants, employés, personnel clé et conseillers de la Fiducie, des options d'achat incessibles de parts. En date du 31 décembre 2019, le nombre de parts réservées aux fins d'émission aux termes du régime d'options d'achat de parts correspond à 2 561 608 parts. La durée de vie des options sont de 10 ans et elles sont acquises à la date d'attribution. Lorsqu'elles sont acquises, les options peuvent être converties en parts de fiducie. En outre, le nombre de parts réservé aux fins d'émission à une personne ne peut excéder cinq pour cent (5%) des parts émises et en circulation.

3. ACCOUNTING POLICIES (continued)

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. The Trust's units are redeemable at the option of the holder and, therefore, are classified as financial liabilities. The conditions under IAS 32 that allow certain puttable instruments to be presented as equity does not apply to unit-based compensation under IFRS 2. Accordingly, the unit-based compensation is measured at fair value and the change in the fair value is recognized to income.

Income taxes

Income tax expense represents the sum of the current and deferred income taxes. Current income taxes is based on taxable profit. Taxable profit differs from profit as reported in the consolidated income statement because of items of income or expense that are taxable or deductible in other years and items that are never taxable nor deductible. Deferred income taxes account 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.

Net income per unit

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

Units options plan

The Trust has an incentive units options plan in accordance with the policies of the TSX.V which provides that the Board of Trustees may grant, to trustees, officers, employees, key individuals and consultants of the Trust, non transferable options to purchase units. As at December 31, 2019, the number of units reserved for issuance under the units options plan amounts to 2,561,608 units. The options have a term of 10 years and vest immediately on grant date. Upon vesting, the options are redeemable for units of the Trust. In addition, the number of units reserved for issuance to someone shall not exceed five percent (5%) of the issued and outstanding units.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC

FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

3. MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3. ACCOUNTING POLICIES (continued)

Instruments financiers

Financial instruments

Actifs et passifs financiers

Lors de la comptabilisation initiale, tous les actifs et passifs financiers sont évalués à leur juste valeur. Par la suite, ils sont évalués en fonction de leur classification.

Financial assets and liabilities

On initial recognition, all financial assets and liabilities are measured at fair value. Subsequently they are measured following their classification.

Actifs financiers

Lors des évaluations ultérieures, la Fiducie classe ses actifs financiers selon deux catégories d'évaluation, soit:

Financial assets

For subsequent measurement, there are two measurement categories into which the Trust classifies its financial assets:

a) Coût amorti: Les actifs détenus aux fins de la perception des flux de trésorerie contractuels, lorsque ces derniers représentent uniquement des remboursements de capital et des versements d'intérêts.

a) Amortized cost: Assets that are held for collection of contractual cash flows where they represent solely payments of principal and interest are measured at amortized cost.

b) Juste valeur par le biais du résultat net (JVBRN): Les actifs ne respectant pas les critères de comptabilisation au coût amorti.

b) FVTPL (fair value through profit or loss): Assets that do not meet the criteria of amortized cost.

La trésorerie et équivalents de trésorerie et autres actifs financiers sont classés au coût amorti.

Cash and cash equivalents and other financial assets are classified as amortized cost.

Passifs financiers

Les passifs financiers sont ultérieurement évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif, à l'exception des passifs financiers qui sont évalués à la JVBRN, lesquels sont évalués ultérieurement à la juste valeur. La charge d'intérêts des passifs financiers classés au coût amorti est incluse dans les charges financières selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Financial liabilities

Financial liabilities are subsequently measured at amortized cost using the effective interest method, except for financial liabilities at FVTPL. Such liabilities shall be subsequently measured at fair value. Interest expense from financial liabilities classified as amortized cost is included in financial expenses using the effective interest rate method.

Les crédateurs, facilités de crédit, emprunts hypothécaires, dette à long terme et débetures convertibles sont classés au coût amorti.

Accounts payable, credit facilities, mortgages, long-term debt and convertible debentures are classified as amortized cost.

Les instruments financiers dérivés et bons de souscription sont classés à la JVBRN.

Derivative financial instruments and warrants are classified as FVTPL.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC

FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

3. MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3. ACCOUNTING POLICIES (continued)

Instrument financiers (suite)

Financial instruments (continued)

Dépréciation

À chaque date de clôture, la Fiducie évalue de manière prospective les pertes de crédit attendues découlant de ses débiteurs et prêts à recevoir comptabilisés au coût amorti. La méthode de dépréciation nécessite de déterminer s'il y a eu une importante augmentation du risque de crédit. Puisque tous les débiteurs sont courants et qu'il n'y a eu aucun manquement dans les encaissements des prêts à recevoir, les pertes de crédit attendues sont non significatives.

Impairment

At each reporting date, the Trust assesses, on a forward-looking basis, the expected credit losses associated with its accounts and loans receivable carried at amortized cost. The impairment methodology applied depends on whether there has been a significant increase in credit risk. Since all the accounts receivable are current and there was no failure in the cash receipts of the loans receivable, the expected credit losses are not significant.

Évaluation à la juste valeur

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 2019, aucun actif et/ou passif n'a fait l'objet d'une évaluation de niveau 1.

Fair value measurement

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, 2019, no asset and/or liability is valued upon level 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 2019, les actifs et/ou passifs évalués selon le niveau 2 sont identifiés dans le tableau de la note 22.

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 which use observable market data. As at December 31, 2019, the assets and/or liabilities valued upon level 2 are identified in the table of note 22.

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 2019, les immeubles de placement, incluant ceux détenus par les partenariats, les instruments financiers dérivés, les bons de souscription et la rémunération fondée sur des parts représentent les actifs et/ou passifs évalués selon le niveau 3.

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, 2019, investment properties, including those owned through joint arrangements, derivative financial instruments, warrants and 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 2019 ET 2018

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

4. IMMEUBLES DE PLACEMENT

4. INVESTMENT PROPERTIES

	2019	2018	
	\$	\$	
Immeubles productifs			Developed properties
Solde au début de l'exercice	92 196 207	66 350 563	Balance beginning of the year
Additions:			Additions:
Acquisitions	23 189 974	30 378 823	Acquisitions
Dépenses d'investissement	91 031	313 439	Capital expenditures
Montant transféré des immeubles en cours d'aménagement	2 794 604	-	Amount transferred from properties under development
Montant transféré aux immeubles en cours d'aménagement	(1 314 814)	(975 200)	Amount transferred to properties under development
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	1 546 054	(3 871 418)	Change in fair value of investment properties
Solde à la fin de l'exercice	118 503 056	92 196 207	Balance end of the year
Immeubles en cours d'aménagement			Properties under development
Solde au début de l'exercice	433 334	-	Balance beginning of the year
Dépenses d'investissement	1 046 456	448 945	Capital expenditures
Montant transféré des immeubles productifs	1 314 814	975 200	Amount transferred from developed properties
Montant transféré aux immeubles productifs	(2 794 604)	-	Amount transferred to developed properties
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-	(990 811)	Change in fair value of investment properties
Solde à la fin de l'exercice	-	433 334	Balance end of the year
Total	118 503 056	92 629 541	Total

Les acquisitions se détaillent comme suit:

Acquisitions are detailed as follows:

Acquisitions 2019

2019 Acquisitions

Date d'acquisition Acquisition date	Localisation Location	Participation Interest %	Immeubles de placements, incluant frais connexes Investment properties, including transaction costs \$
26 avril 2019 / April 26, 2019	Sept-Iles, Qc	100	1 499 465
26 avril 2019 / April 26, 2019	Yarmouth, NE/NS	100	1 314 814
23 mai 2019 / May 23, 2019	Lachute, Qc	100	9 869 675
31 mai 2019 / May 31, 2019	Laval / Maniwaki, Qc	100	4 151 827
22 août 2019 / August 22, 2019	Baie-Comeau, Qc	100	5 310 975
21 octobre 2019 / October 21, 2019	Baie-Comeau, Qc	100	1 043 218
			23 189 974

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

4. IMMEUBLES DE PLACEMENT (suite)

4. INVESTMENT PROPERTIES (continued)

Acquisitions 2018

2018 Acquisitions

Date d'acquisition Acquisition date	Localisation Location	Participation Interest %	Immeubles de placements, incluant frais connexes Investment properties, including transaction costs \$
29 mars 2018 / March 29, 2018	Gatineau, Qc	100	7 714 179
21 juin 2018 / June 21, 2018	Repentigny, Qc	100	6 373 738
10 septembre 2018 / September 10, 2018	Mont-Laurier, Qc	100	9 191 878
31 octobre 2018 / October 31, 2018	Dartmouth, NE	100	1 600 371
6 décembre 2018 / December 6, 2018	Thetford Mines, Qc	100	1 221 289
20 décembre 2018 / December 20, 2018	Québec, Qc	100	4 277 368
			30 378 823

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 investment properties.

	Revenus de location ajustés/ Adjusted rental income \$	Taux de capitalisation moyen pondéré / Weighted average capitalization rate %	Fourchette / Range %
31 décembre 2019 / December 31, 2019			
Portefeuille global / Overall portfolio	7 536 202	6,35%	5,75% - 7,25%
31 décembre 2018 / December 31, 2018			
Portefeuille global / Overall portfolio	5 979 747	6,48%	5,75% - 7,25%

La sensibilité de la juste valeur des immeubles de placements aux taux de capitalisation au 31 décembre 2019 est illustrée dans le tableau ci-après.

The sensitivity in the fair value of investment properties to capitalization rates as at December 31, 2019 is shown below.

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)%	10 180 806
(0.25)%	4 880 018
0.50%	(8 684 017)
0.25%	(4 507 612)

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

5. PARTENARIATS

5. JOINT ARRANGEMENTS

Coentreprises

Joint ventures

	<u>Participation</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>Ownership</u>	
	%	\$	\$	%	
S.E.C. CDM-1	50	813 386	775 477	50	CDM-1 LP
S.E.C. Odacité Ste-Sophie	95	872 628	423 504	95	Odacite Ste-Sophie LP
S.E.C. Fronsac Odacité Jules-Vernes	50	321 299	290 581	50	Fronsac Odacite Jules-Vernes LP
S.E.C. Fronsac Odacité Lachute	50	245 285	917 575	50	Fronsac Odacite Lachute LP
S.E.C. Odacité Mercier	50	1 148 351	954 347	50	Odacite Mercier LP
S.E.C. Nodasac Valleyfield	50	883 846	308 815	50	Nodasac Valleyfield LP
S.E.C. Somerled Wilkinson	50	1 091 457	1 016 148	50	Somerled Wilkinson LP
S.E.C. Immeubles Frondacité	50	875 214	-	50	Immeubles Frondacite LP
Autres coentreprises	75	14 815	-	75	Other joint ventures
		6 266 281	4 686 447		

<u>Situation financière</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>Financial position</u>
	\$	\$	
Immeubles productifs	14 162 491	13 099 563	Developed properties
Immeubles locatifs	350 000	654 751	Leased properties
Immeubles en cours d'aménagement, au coût	1 360 544	790 969	Properties under development, at cost
Actifs courants	815 306	245 251	Current assets
Total des actifs	16 688 341	14 790 534	Total assets
Emprunts hypothécaires	7 930 902	8 593 151	Mortgages
Obligations locatives	666 644	652 869	Lease obligations
Passifs courants	1 824 514	858 067	Current liabilities
Total des passifs	10 422 060	10 104 087	Total liabilities
Actifs nets	6 266 281	4 686 447	Net assets

<u>Résultat net</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>Net income</u>
	\$	\$	
Revenus de location	1 335 696	422 041	Rental income
Coûts opérationnels	(382 711)	(98 840)	Operating costs
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	(583 734)	(163 104)	Change in fair value of investment properties
Charges administratives	(29 944)	(4 041)	Administrative expenses
Charges financières	(484 781)	(138 198)	Financial expenses
Résultat net	(145 474)	17 858	Net income

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

5. PARTENARIATS (suite)

5. JOINT ARRANGEMENTS (continued)

Le 25 avril 2018, la Fiducie annonçait un projet de développement en coentreprise (S.E.C. Fronsac Odacité Lachute) avec Odacité Immobilier Inc.. Un complexe commercial sera érigé à Lachute et abritera un restaurant Benny & Co., un dépanneur Beau-Soir, une station-service Pétro-Canada ainsi que trois bannières de restauration rapide: A&W, Thai Express et Amir. La phase 1 du projet a été complétée au cours du quatrième trimestre 2018.

On April 25, 2018, the Trust announced a joint venture development (Fronsac Odacite Lachute LP) with Odacite Immobilier Inc. A commercial development will be built in Lachute and will have as tenants a freestanding Benny & Co. restaurant, a Beau-Soir convenience store, a Petro-Canada gas station, as well as three quick service restaurants: A&W, Thai Express and Amir. The 1st phase of the project was completed during the 4th quarter of 2018.

Le 29 juin 2018, la Fiducie a acquis, pour une somme de 926 551\$, une participation de 50% dans la société en commandite Odacité Mercier, laquelle possède deux (2) immeubles de placement situés dans la région de Mercier. Le prix d'achat prend aussi en compte le financement existant sur les propriétés ainsi que les ajustements de clôture habituels. La Fiducie a assumé 50% des dettes de 4 658 177\$. De plus, elle a assumé 50% des crédateurs de 499 912\$ et 50% des actifs de 565 220\$ reliés aux ajustements de clôture.

On June 29, 2018, the Trust acquired, for a sum of \$926,551, a 50% interest in the limited partnership Odacite Mercier that owns two (2) investment properties located in the region of Mercier. The purchase price takes into consideration the financing already in place as well as usual closing adjustments. The Trust assumed a 50% share of the debts of \$4,658,177. In addition, it assumed 50% of the \$499,912 of accounts payable and 50% of the \$565,220 of assets related to closing adjustments.

Le 10 septembre 2018, la Fiducie annonçait un projet de développement en coentreprise (S.E.C. Nodasac Valleyfield) avec Immeubles Novard Inc. Un complexe commercial sera érigé à Valleyfield et abritera un restaurant Benny & Co. et une station-service avec restauration rapide. La construction débutera à l'automne 2019.

On September 10, 2018, the Trust announced a joint venture development (Nodasac Valleyfield LP) with Immeubles Novard Inc. A commercial development will be built in Valleyfield and will have as tenants a freestanding Benny & Co. restaurant and a gas station with quick service restaurant. Construction will begin in Fall 2019.

Le 7 décembre 2018, la Fiducie a acquis, pour une somme de 996 720\$, une participation de 50% dans la société Somerled Wilkinson LP, laquelle possède un (1) immeuble de placement situé dans la région de Dartmouth, N-E. Le prix d'achat prend aussi en compte le financement existant sur les propriétés ainsi que les ajustements de clôture habituels. La Fiducie a assumé 50% des dettes de 6 409 458\$. De plus, elle a assumé 50% des crédateurs de 155 117\$ et 50% des actifs de 58 014\$ reliés aux ajustements de clôture.

On December 7, 2018, the Trust acquired, for a sum of \$996,720, a 50% interest in Somerled Wilkinson LP that owns one (1) investment property located in Dartmouth, N-S. The purchase price takes into consideration the financing already in place as well as usual closing adjustments. The Trust assumed a 50% share of the debts of \$6,409,458. In addition, it assumed 50% of the \$155,117 of accounts payable and 50% of the \$58,014 of assets related to closing adjustments.

Le 1er juillet 2019, la Fiducie a augmenté sa participation dans S.E.C Odacité Ste-Sophie à 95%. La Fiducie a déboursé un montant de 428 508\$. Ce placement est toujours considéré comme un partenariat, car il est assujéti à un contrôle conjoint.

On July 1st, 2019, the Trust increased its interest in Odacite Ste-Sophie LP to 95%. The Trust paid an amount of \$428,508. This investment is still considered as a joint arrangement, because it is subject to a joint control.

En novembre 2019, la Fiducie, par l'entremise de sa participation de 50% dans S.E.C. Immeubles Frondacité, a acquis une propriété à développer qui est située à Coteau-du-Lac pour une somme de 900 000\$. Des frais connexes de 40 088\$ ont aussi été capitalisés en lien avec cette acquisition.

In November 2019, the Trust acquired, through its 50% interest in Immeubles Frondacite LP, a property slated for redevelopment located in Coteau-du-Lac for a total consideration of \$900,000. Other related acquisition costs of \$40,088 were also capitalized.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

5. PARTENARIATS (suite)

5. JOINT ARRANGEMENTS (continued)

Copropriétés

Juste valeur des immeubles de placement

Joint operations

Emplacement	Fair Value of Investment Properties			Ownership	Location
	Participation	2019	2018		
	%	\$	\$	%	
Trois-Rivières, QC	65	1 666 650	1 599 984	65	Trois-Rivieres, QC
Louiseville, QC	50	3 114 550	2 876 560	50	Louiseville, QC
		4 781 200	4 476 544		

Les tableaux ci-dessous indiquent les montants que la Fiducie possède dans les actifs, les passifs, les produits et les charges des copropriétés identifiées ci-dessus.

The following tables show the amounts the Trust has in the assets, liabilities, revenues and expenses of the joint operations listed above.

<u>Situation financière</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>Financial position</u>
	\$	\$	
Immeubles de placement	4 781 200	4 476 544	Investment properties
Actifs courants	51 353	48 380	Current assets
Total des actifs	4 832 553	4 524 924	Total assets
Emprunts hypothécaires	1 627 500	1 697 500	Mortgages
Passifs courants	22 395	22 220	Current liabilities
Total des passifs	1 649 895	1 719 720	Total liabilities
<u>Résultat net</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>Net income</u>
	\$	\$	
Revenus de location	323 328	314 365	Rental income
Coûts opérationnels	(29 726)	(32 618)	Operating costs
Charges financières	(68 767)	(69 903)	Financial expenses
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	304 656	30 637	Change in fair value of investment properties
Résultat net	529 491	242 481	Net income

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

6. AUTRES ACTIFS FINANCIERS

6. OTHER FINANCIAL ASSETS

	2019	2018	
	\$	\$	
Débiteurs	516 509	187 106	Accounts receivable
Prêts à recevoir au taux de 9,00%, échéant le 1er avril 2023	52 283	65 317	Loans receivable bearing interest at 9.00%, maturing on April 1st, 2023
Prêts à recevoir à des taux variant entre le taux préférentiel plus 0,75% et 3% et des taux fixes de 6% et 7,50%, échéant au plus tard en février 2025	3 193 630	1 099 230	Loans receivable bearing interest between the prime rate plus 0.75% and 3% and fixed rates of 6% and 7.50%, with maturities up until February 2025
	3 762 422	1 351 653	
Tranche courante	2 007 667	200 076	Current
Tranche non courante	1 754 755	1 151 577	Non-current

7. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

7. CASH AND CASH EQUIVALENTS

	2019	2018	
	\$	\$	
Encaisse	300 338	174 452	Cash

8. AUTRES ACTIFS COURANTS

8. OTHER CURRENT ASSETS

	2019	2018	
	\$	\$	
Frais payés d'avance	4 045	22 556	Prepaid expenses
Dépôt sur transaction	258 366	-	Deposits on transactions
	262 411	22 556	

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

9. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

9. MORTGAGES

	2019	2018	
	\$	\$	
Emprunts hypothécaires	60 277 953	50 775 481	Mortgages
Tranche non courante	52 634 994	45 886 293	Non-current
Tranche courante	7 642 959	4 889 188	Current
Fourchette des taux d'intérêt	2,85% - 4,98%	2,68% - 4,98%	Interest rates range
Taux d'intérêt moyen pondéré	3,96%	3,81%	Weighted average interest rate
Échéance	2020 - 2033	2019 - 2033	Maturity

Au 31 décembre 2019, les remboursements annuels d'emprunts hypothécaires sont les suivants:

As at December 31, 2019, annual mortgage loans repayments are as follows:

Année	\$	Year
2020	7 642 959	2020
2021	4 046 610	2021
2022	7 859 305	2022
2023	9 613 057	2023
2024	3 152 485	2024
Subséquemment	27 963 537	Thereafter
	60 277 953	

Les emprunts hypothécaires sont garantis par des immeubles de placement d'une valeur comptable de 97 406 334\$.

The mortgages are secured by investment properties with a carrying value of \$97,406,334.

10. DETTE À LONG TERME

10. LONG-TERM DEBT

	2019	2018	
	\$	\$	
Prêt sans intérêt échéant au plus tard en juin 2026	105 000	120 000	Loan without interest maturing at the latest in June 2026
Tranche non courante	90 000	105 000	Non-current
Tranche courante	15 000	15 000	Current

Au 31 décembre 2019, les remboursements annuels de la dette à long terme sont les suivants:

As at December 31, 2019, annual long-term debt repayments are as follows:

Année	\$	Year
2020	15 000	2020
2021	15 000	2021
2022	15 000	2022
2023	15 000	2023
2024	15 000	2024
Subséquemment	30 000	Thereafter
	105 000	

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

**NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018**

**NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018**

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

11. DÉBENTURES CONVERTIBLES

11. CONVERTIBLE DEBENTURES

	2019	2018	
	\$	\$	
Passif	3 023 326	1 593 481	Liability

Date d'émission Date of issuance	Taux contractuel Contractual rate %	Taux effectif Effective rate %	Valeur nominale Nominal value \$	Prix de conversion par part Conversion price per unit \$	Date d'échéance Maturity date
Octobre 2014 / October 2014	6,00	6,56	250 000	0,43	Octobre 2019 / October 2019
Août 2018 / August 2018	6,00	7,55	1 404 000	0,73	Août 2023 / August 2023
Mai 2019 / May 2019	6,00	7,42	1 732 000	0,73	Mai 2024 / May 2024

Le 30 août 2019, les détenteurs des débentures convertibles, venant à échéance le 10 octobre 2019, ont échangé leurs débentures pour des parts de la Fiducie. Un total de 581 395 parts ont été émises en date de conversion.

On August 30, 2019, holders of the convertible debentures, maturing on October 10, 2019, exchanged their debentures for units of the Trust. A total of 581,395 units of the Trust were issued on the conversion date.

Résultat par part

Les débentures convertibles sont anti-dilutives car leur conversion augmenterait le résultat net par part.

Income per unit

The convertible debentures are anti-dilutive as their conversion would increase the net income per unit.

12. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

12. DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS

	2019	2018	
Les débentures convertibles émises en octobre 2014 ont été ventilées à 244 245\$ pour sa composante passif et 5 755\$ pour celle d'instrument financier dérivé.	-	65 175	The convertible debentures issued in October 2014 were segregated at \$244,245 for its liability component and \$5,755 for its derivative financial instrument.
Les débentures convertibles émises en août 2018 ont été ventilées à 1 314 950\$ pour sa composante passif et 89 050\$ pour celle d'instrument financier dérivé.	321 760	81 355	The convertible debentures issued in August 2018 were segregated at \$1,314,950 for its liability component and \$89,050 for its derivative financial instrument.
Les débentures convertibles émises en mai 2019 ont été ventilées à 1 625 000\$ pour sa composante passif et 107 000\$ pour celle d'instrument financier dérivé.	427 060	-	The convertible debentures issued in May 2019 were segregated at \$1,625,000 for its liability component and \$107,000 for its derivative financial instrument.
	748 820	146 530	

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

12. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

12. DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS (continued)

Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés

La juste valeur des instruments financiers dérivés a été estimée à la date de fin de l'exercice au moyen du modèle d'évaluation Black-Scholes en fonction des hypothèses suivantes:

Change in fair value of derivative financial instruments

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

	2019	2018	
Cours de la part (\$)	0,66	0,54	Unit price (\$)
Prix de levée (\$)	0,73	0,43 - 0,73	Exercise price (\$)
Distribution prévue (\$)	0,02555	0,0222	Expected distribution (\$)
Taux d'intérêt sans risque (%)	1,64	1,00 - 1,93	Risk-free interest rate (%)
Volatilité annuelle prévue (%)	46,69	25,00	Expected annual volatility (%)
Durée estimative (années)	3,67 - 4,42	0,75 - 4,67	Expected life (years)

Une charge de 495 290\$ [2018: 4 805\$] a été inscrite au résultat de la Fiducie à titre de variation de la juste valeur des débetures convertibles.

An expense of \$495,290 [2018: \$4,805] was recorded to income of the Trust under change in fair value of convertible debentures.

13. AUTRES PASSIFS

13. OTHER LIABILITIES

	2019	2018	
	\$	\$	
Revenus reportés	469 823	426 534	Deferred revenues
Dépôts de locataires	44 833	44 833	Tenant deposits
Rémunération fondée sur des parts	178 750	96 745	Unit-based compensation
	693 406	568 112	
Tranche non courante	223 583	141 578	Non-current
Tranche courante	469 823	426 534	Current

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

14. BONS DE SOUSCRIPTION

14. WARRANTS

	2019	2018	
	\$	\$	
Bons de souscription (note 17)	898 570	289 800	Warrants (note 17)

15. FACILITÉS DE CRÉDIT

15. CREDIT FACILITIES

La Fiducie bénéficie de lignes de crédit auprès d'institutions financières et d'un Fiduciaire d'un montant de 10 800 000\$ qui portent intérêt au taux préférentiel plus 0,60% à 1,00%. Au 31 décembre 2019, le solde des lignes de crédit se chiffre à 10 445 700\$ [2018: 2 470 000\$]. Les lignes de crédit sont garanties par des immeubles de placement d'une valeur comptable de 17 935 542\$, et par une hypothèque de premier rang de 2 050 000\$ grevant tous les biens meubles de la Fiducie.

The Trust has authorized lines of credit of \$10,800,000 with financial institutions and a Trustee, bearing interest at the prime rate plus 0.60% to 1.00%. As at December 31, 2019, the lines of credit have a balance of \$10,445,700 [2018: \$2,470,000]. The lines of credit are secured by investment properties with a book value of \$17,935,542, and by a first rank mortgage of \$2,050,000 on all moveable assets of the Trust.

16. CRÉDITEURS

16. ACCOUNTS PAYABLE

	2019	2018	
	\$	\$	
Comptes fournisseurs	491 050	657 969	Trade payables
Autres créditeurs	363 843	303 827	Other payables
	854 893	961 796	

Les créditeurs du 31 décembre 2019 comprennent un montant de 361 437\$ (2018: \$517 626) relié à des acquisitions d'immeubles de placement.

The accounts payable as at December 31, 2019, include an amount of \$361,437 (2018: \$517,626) related to acquisitions of investment properties.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

17. PARTS DE FIDUCIE

17. TRUST UNITS

Autorisé:

Un nombre illimité de parts 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 by the contract of trust.

Émises et payées	Nombre de parts Number of units #	Prix / part Price / unit \$	Valeur Value \$	Nature Nature	Issued and fully paid
Parts de fiducie					Trust units
Solde au 1 janvier 2018	85 591 543		30 722 923		Balance January 1, 2018
Variation au cours de l'exercice 2018:					Changes during the year 2018:
15 janvier 2018	80 000	0,53	42 400	Rémunération / Compensation	January 15, 2018
28 août 2018	15 918 517	0,54	8 595 999	Capital	August 28, 2018
Solde au 31 décembre 2018	101 590 060		39 361 322		Balance December 31, 2018
Variation au cours de l'exercice 2019:					Changes during the year 2019:
19 mars 2019	112 000	0,57	63 840	Rémunération / Compensation	March 19, 2019
16 mai 2019	14 869 091	0,55	8 178 000	Capital	May 16, 2019
3 juin 2019	200 000	0,57	114 000	Rémunération / Compensation	June 3, 2019
22 juillet 2019	51 020	0,61	31 122	Bons / Warrants	July 22, 2019
30 août 2019	581 395	0,43	250 000	Déventures / Debentures	August 30, 2019
Solde au 31 décembre 2019	117 403 566		47 998 284		Balance December 31, 2019

Rémunération: Émis en échange de services

Capital: Émis suite à un placement privé

Bons: Émis suite à des bons de souscription exercés

Déventures: Émis suite à la conversion de déventures convertibles

Compensation: Issued in exchange for services

Capital: Issued following a private placement

Warrants: Issued following the exercise of warrants

Debentures: Issued following the conversion of convertible debentures

Au cours de l'exercice se terminant le 31 décembre 2019, la Fiducie n'a racheté aucune part de ses détenteurs de parts.

For the year ended December 31, 2019, no unitholders have redeemed units.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

17. PARTS DE FIDUCIE (suite)

17. TRUST UNITS (continued)

Options d'achat de parts

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

	Nombre d'options Number of options #	Prix d'exercice Exercise price \$
Solde au 1 janvier 2018	550 000	0,38
Variation au cours de l'exercice 2018:		
Aucune	-	-
Solde au 31 décembre 2018	550 000	0,38
Variation au cours de l'exercice 2019:		
Aucune	-	-
Solde au 31 décembre 2019	550 000	0,38
Solde des options acquises	550 000	0,38

Units options

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

Changes during the year 2018:

None
Balance December 31, 2018

Changes during the year 2019:

None
Balance December 31, 2019
Balance of vested options

	Date d'échéance	Expiry date	
550 000 options d'achat de parts	13-avril-2026	April-13-2026	550,000 Units options

Durée résiduelle moyenne pondérée

31 décembre 2019 6,29 années / 6.29 years

Weighted average remaining life

December 31, 2019

Rémunération fondée sur des parts

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

Unit-based compensation

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

	2019	2018	
Cours de la part (\$)	0,66	0,54	Unit price (\$)
Prix de levée (\$)	0,38	0,38	Exercise price (\$)
Distribution prévue (\$)	0,02555	0,0222	Expected distribution (\$)
Taux d'intérêt sans risque (%)	1,64	1,94	Risk-free interest rate (%)
Volatilité annuelle prévue (%)	46,69	25,00	Expected annual volatility (%)
Durée estimative (années)	6,29	7,29	Expected life (years)
Juste valeur de l'option	0,33	0,18	Fair value of option

Sous la rubrique rémunération à base de parts, une charge de 259 845\$ [2018: 36 625\$] a été inscrite au résultat de la Fiducie relativement aux options d'achat de parts.

Under the category of unit based compensation, an expense of \$259,845 [2018: \$36,625] was recorded to income of the Trust in respect to the units options.

Résultat par part

Les options d'achat de parts sont dilutives car leur prix de levée est inférieur au cours moyen de la part.

Income per unit

The unit options are dilutive as their exercise price is lower than the average unit price.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

17. PARTS DE FIDUCIE (suite)

17. TRUST UNITS (continued)

Bons de souscription («bons»)

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

	Nombre de bons Number of warrants #	Prix d'exercice Exercise price \$
Solde au 1 janvier 2018	5 102 040	0,61
Variation au cours de l'exercice 2018:		
Aucune	-	-
Solde au 31 décembre 2018	5 102 040	0,61
Variation au cours de l'exercice 2019:		
Exercés	(51 020)	0,61
Solde au 31 décembre 2019	5 051 020	0,61

Warrants

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

Balance January 1, 2018		
Changes during the year 2018:		
None		
Balance December 31, 2018		
Changes during the year 2019:		
Exercised		
Balance December 31, 2019		

5 051 020 bons de souscription	Date d'échéance 15 mai 2022	Expiry date May 15, 2022	5,051,020 warrants
--------------------------------	---------------------------------------	------------------------------------	--------------------

Variation de la juste valeur des bons de souscription

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

Change in fair value of warrants

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

	2019	2018	
Cours de la part (\$)	0,66	0,54	Unit price (\$)
Prix de levée (\$)	0,61	0,61	Exercise price (\$)
Distribution prévue (\$)	0,02555	0,0222	Expected distribution (\$)
Taux d'intérêt sans risque (%)	1,66	1,92	Risk-free interest rate (%)
Volatilité annuelle prévue (%)	46,69	25,00	Expected annual volatility (%)
Durée estimative (années)	2,38	3,38	Expected life (years)
Juste valeur du bon de souscription	0,18	0,06	Fair value of warrant

Sous la rubrique de charges financières, une charge de 608 770\$ [2018: 40 300\$] a été inscrite au résultat de la Fiducie relativement aux bons de souscription.

Under the category of financial expenses, an expense of \$608,770 [2018: \$40,300] was recorded to income of the Trust in respect to the warrants.

Résultat par part

Les bons de souscription sont dilutifs car leur prix de levée est inférieur au cours moyen de la part.

Income per unit

The warrants are dilutive as their exercise price is lower than the average unit price.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

18. CHARGES FINANCIÈRES

18. FINANCIAL EXPENSES

	2019	2018	
	\$	\$	
Intérêts sur emprunts hypothécaires	2 151 153	1 448 094	Interest on mortgages
Intérêts sur facilités de crédit	267 502	71 547	Interest on credit facilities
Intérêts sur débetures convertibles	182 079	42 950	Interest on convertible debentures
Variation de la juste valeur:			Change in fair value:
débetures convertibles	495 290	4 805	convertible debentures
bons de souscription	608 770	40 300	warrants
Autres frais financiers	5 818	7 470	Other financial charges
Coûts d'émission de débetures convertibles	30 660	53 171	Convertible debentures issuance costs
Produits d'intérêts	(158 178)	(65 423)	Interest income
	3 583 094	1 602 914	

19. IMPÔTS DIFFÉRÉS

19. DEFERRED 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.

Impôts différés

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

	1 ^{er} janvier / January 1 2019	Variation / Change Exercice / Year 2019	31 décembre / December 31 2019	
Actifs d'impôt différé	\$ 25 700	\$ (1 500)	\$ 24 200	Deferred tax assets
Passifs d'impôt différé	163 000	(9 000)	154 000	Deferred tax liabilities
Impôts différés (Résultats)		(7 500)		Deferred income taxes

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.

Deferred income taxes

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

	1 ^{er} janvier / January 1 2018	Variation / Change Exercice / Year 2018	31 décembre / December 31 2018	
Actifs d'impôt différé	\$ 27 575	\$ (1 875)	\$ 25 700	Deferred tax assets
Passifs d'impôt différé	183 000	(20 000)	163 000	Deferred tax liabilities
Impôts différés (Résultats)		(18 125)		Deferred income taxes

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

**NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018**

**NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018**

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

20. RÉSULTAT NET (PERTE NETTE) PAR PART

20. NET INCOME (NET LOSS) PER UNIT

	2019	2018	
	\$	\$	
<u>Numérateur</u>			<u>Numerator</u>
Résultat net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	4 081 269	(1 889 131)	Net income (loss) attributable to unitholders
Ajustement au numérateur	-	-	Adjustment to numerator
Résultat net (perte nette) dilué(e) après ajustement du numérateur	4 081 269	(1 889 131)	Diluted net income (loss) after adjustment to numerator
 <u>Dénominateur</u>			 <u>Denominator</u>
Nombre moyen pondéré de parts en circulation - de base	111 384 880	91 163 634	Weighted average number of unit outstanding - basic
Ajustement au dénominateur	395 131	-	Adjustment to denominator
Nombre moyen pondéré de parts en circulation - dilué	111 780 011	91 163 634	Weighted average number of unit outstanding - diluted
 Résultat net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts - de base	 0,0366	 (0,0207)	 Net income (loss) per unit attributable to unitholders - basic
 Résultat net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts - dilué	 0,0365	 (0,0207)	 Net income (loss) per unit attributable to unitholders - diluted

21. FLUX DE TRÉSORERIE

21. CASH FLOWS

	2019	2018	
	\$	\$	
Variation nette des éléments hors caisse de l'actif et du passif			Net change in non-cash asset and liability items:
Autres actifs courants	(239 855)	(15 966)	Other current assets
Autres actifs financiers	(329 403)	7 606	Other financial assets
Créditeurs	49 286	29 692	Accounts payable
Autres passifs	43 289	120 810	Other liabilities
Variation des intérêts courus	(38 980)	(45 054)	Change in accrued interest
	(515 663)	97 088	
 Informations supplémentaires			 Supplementary information
Charges d'intérêts	2 418 655	1 519 641	Interest expenses
Variation des intérêts courus	(38 980)	(45 054)	Change in accrued interest
Intérêts payés	2 379 675	1 474 587	Interest paid

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

**NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018**

**NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018**

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

21. FLUX DE TRÉSORERIE (suite)

21. CASH FLOWS (continued)

Le tableau suivant montre l'évolution des passifs financiers découlant des activités de financement.

The following table provides the changes in financial liabilities arising from financing activities.

	2019	2018	
	\$	\$	
Emprunts hypothécaires			Mortgages
Solde au début de l'exercice	50 775 481	31 581 924	Balance beginning of year
Nouveaux emprunts	14 546 315	20 328 359	Gross mortgage proceeds
Remboursements d'emprunts	(5 043 843)	(1 134 802)	Repayment of mortgages
Solde à la fin de l'exercice	60 277 953	50 775 481	Balance end of year
Dette à long terme			Long-term debt
Solde au début de l'exercice	120 000	135 000	Balance beginning of year
Remboursements de la dette à long terme	(15 000)	(15 000)	Repayment of long-term debt
Solde à la fin de l'exercice	105 000	120 000	Balance end of year
Débetures convertibles			Convertible debentures
Solde au début de l'exercice	1 593 481	250 581	Balance beginning of year
Émission de débetures convertibles	1 732 000	1 404 000	Issuance of convertible debentures
Désactualisation de l'instrument financier dérivé	(107 000)	(89 050)	Accretion of derivative financial instruments
Conversion des débetures convertibles	(250 000)	-	Conversion of convertible debentures
Intérêts sur débetures convertibles	182 079	42 950	Interest on convertible debentures
Intérêts payés	(127 234)	(15 000)	Interest paid
Solde à la fin de l'exercice	3 023 326	1 593 481	Balance end of year

22. INSTRUMENTS FINANCIERS

22. FINANCIAL INSTRUMENTS

La juste valeur de la trésorerie et équivalents de trésorerie, autres actifs financiers, créditeurs et des facilités de crédit correspond approximativement à la valeur comptable en raison du fait qu'il s'agit d'éléments à court terme ou du fait qu'ils portent intérêt aux taux actuels du marché.

The fair value of cash and cash equivalents, other financial assets, accounts payable and credit facilities approximates the carrying amount since they are short-term in nature or bear interest at current market rates.

La juste valeur des emprunts hypothécaires, de la dette à long terme et des débetures convertibles a été estimée à partir des taux actuels du marché pour des instruments financiers ayant des durées et des échéances similaires.

The fair value of mortgages, long-term debt and convertible debentures has been estimated based on current market rates for financial instruments with similar terms and maturities.

La politique suivie par la Fiducie pour le transfert de niveaux de la hiérarchie est qu'il y a transfert de niveaux lors d'une réévaluation des données utilisées dans la détermination de la juste valeur à la date d'établissement des états financiers et lors d'un changement de la technique d'évaluation de la juste valeur.

The Trust's policy concerning hierarchy level transfers is that level transfers occur when, at closing date, fair value data used in valuation changes or when valuation techniques also change.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

**NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018**

**NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018**

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

22. INSTRUMENTS FINANCIERS (suite)

22. FINANCIAL INSTRUMENTS (continued)

Le tableau qui suit montre les valeurs comptables des actifs financiers et des passifs financiers ainsi que leur juste valeur. Il montre aussi leur niveau hiérarchique d'évaluation.

The following tables show the carrying amounts and fair values of financial assets and financial liabilities, including their levels in the fair value hierarchy.

Classement des instruments financiers

Classification of financial instruments

	Hiérarchie	Valeur comptable		Juste valeur	
		Carrying amount		Fair value	Hierarchy
	n	Juste valeur par le biais du résultat net	Coût amorti		
		Fair value through profit and loss	Amortized cost		Level
31 décembre 2019		\$	\$	\$	
Actifs financiers					Financial assets
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(2)	-	300 338	300 338	(2) Cash and cash equivalents
Autres actifs financiers	(2)	-	3 762 422	3 762 422	(2) Other financial assets
		-	4 062 760	4 062 760	
Passifs financiers					Financial liabilities
Créditeurs	(2)	-	854 893	854 893	(2) Accounts payable
Facilités de crédit	(2)	-	10 445 700	10 445 700	(2) Credit facilities
Emprunts hypothécaires	(2)	-	60 277 953	60 359 935	(2) Mortgages
Dette à long terme	(2)	-	105 000	98 234	(2) Long-term debt
Débetures convertibles	(2)	-	3 023 326	2 958 236	(2) Convertible debentures
Instruments financiers dérivés	(3)	748 820	-	748 820	(3) Derivative financial instruments
Bons de souscription	(3)	898 570	-	898 570	(3) Warrants
Rémunération fondée sur des parts	(3)	178 750	-	178 750	(3) Unit-based compensation
		1 826 140	74 706 872	76 543 138	
31 décembre 2018					
Actifs financiers					Financial assets
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(2)	-	174 452	174 452	(2) Cash and cash equivalents
Autres actifs financiers	(2)	-	1 351 653	1 351 653	(2) Other financial assets
		-	1 526 105	1 526 105	
Passifs financiers					Financial liabilities
Créditeurs	(2)	-	961 796	961 796	(2) Accounts payable
Facilités de crédit	(2)	-	2 470 000	2 470 000	(2) Credit facilities
Emprunts hypothécaires	(2)	-	50 775 481	50 775 481	(2) Mortgages
Dette à long terme	(2)	-	120 000	120 000	(2) Long-term debt
Débetures convertibles	(2)	-	1 593 481	1 593 481	(2) Convertible debentures
Instruments financiers dérivés	(3)	146 530	-	146 530	(3) Derivative financial instruments
Bons de souscription	(3)	289 800	-	289 800	(3) Warrants
Rémunération fondée sur des parts	(3)	96 745	-	96 745	(3) Unit-based compensation
		533 075	55 920 758	56 453 833	

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

22. INSTRUMENTS FINANCIERS (suite)

22. FINANCIAL INSTRUMENTS (continued)

Juste valeur des instruments financiers dérivés

La sensibilité des instruments financiers dérivés au cours et à la volatilité de la part est montrée dans le tableau suivant:

Fair value of derivative financial instruments

The sensitivity of the derivative financial instruments to the unit price and volatility is shown in the following table:

Sensibilité au cours de la part

	Cours de la part (\$)	Valeur (\$)
	Unit price (\$)	Value (\$)
Débentures convertibles	0,66	748 820
	0,70	840 618
	0,62	659 434
Rémunération fondée sur des parts	0,66	178 750
	0,70	196 790
	0,62	161 425
Bons de souscription	0,66	898 570
	0,70	1 038 775
	0,62	778 061

Sensitivity to unit price

Convertible debentures

Unit-based compensation

Warrants

Sensibilité à la volatilité

	Volatilité (%)	Valeur (\$)
	Volatility (%)	Value (\$)
Débentures convertibles	46,69	748 820
	51,69	844 279
	41,69	651 861
Rémunération fondée sur des parts	46,69	178 750
	51,69	187 275
	41,69	170 775
Bons de souscription	46,69	898 750
	51,69	994 898
	41,69	819 388

Sensitivity to volatility

Convertible debentures

Unit-based compensation

Warrants

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

23. GESTION DU CAPITAL

23. CAPITAL MANAGEMENT

Les objectifs de la Fiducie en termes 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 and maintain the most optimal capitalization possible with a view of keeping capital costs to a minimum.

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 uses its capital for 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 as follows:

	2019	2018	
	\$	\$	
Capital			Capital
Emprunts hypothécaires	60 277 953	50 775 481	Mortgages
Dettes à long terme	105 000	120 000	Long-term debt
Débiteures convertibles	3 023 326	1 593 481	Convertible debentures
Facilités de crédit	10 445 700	2 470 000	Credit facilities
Parts de fiducie	47 998 284	39 361 322	Trust units
	121 850 263	94 320 284	

24. GESTION DU RISQUE

24. 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 determines the composition of its debts.

Risque de crédit

Le risque de crédit comprend les débiteurs et les prêts à recevoir. Le risque se reflète dans l'éventuelle incapacité des locataires et emprunteurs de pouvoir acquitter leurs obligations de paiements. En date du 31 décembre 2019, les comptes clients se chiffrent à 516 509\$ (2018: 187 106\$) et les prêts à recevoir à 3 245 913\$ (2018: 1 164 547\$).

Credit risk

Credit risk comes from the Trust's accounts receivable and loans receivable. The risk is reflected in the potential inability of customers and debtors to discharge their payment obligations. As at December 31, 2019, accounts receivable amount to \$516,509 (2018: \$187,106) and loans receivable to \$3,245,913 (2018: \$1,164,547).

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC

FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

24. GESTION DU RISQUE (suite)

24. RISK MANAGEMENT (continued)

Risque de crédit (suite)

Les comptes clients proviennent majoritairement de locataires ayant des opérations pan-canadiennes dont le risque de crédit est faible. Les prêts à recevoir proviennent de locataires, dirigeants et partenaires. Le reste des créances sont des montants dus par des organismes gouvernementaux qui représentent un risque de crédit minimal. La Fiducie exerce un constant suivi de ces prêts.

Les prêts à recevoir de partenaires sont garantis par des immeubles de placement que la Fiducie détient à travers ses coentreprises.

La Fiducie diminue son risque de crédit en louant préférentiellement à des locataires ayant des activités pan-canadiennes. Les six principaux locataires sont Sobeys, Suncor, Tim Hortons, Pharmaprix, Couche-Tard et Bureau en Gros qui représentent respectivement 15,0%, 9,3%, 7,5%, 7,3%, 7,3% et 6,7% des revenus de location. La Fiducie ne considère pas avoir un risque de crédit significatif pour les autres locataires ayant des caractéristiques similaires, locataires que la Fiducie définit comme des locataires liés.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt affecte la Fiducie au niveau de ses prêts à recevoir, ses emprunts hypothécaires, sa dette à long terme, ses débetures convertibles et ses facilités de crédits. 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.

Tous les instruments financiers de la Fiducie, à l'exception de certains prêts à recevoir et de l'emprunt bancaire, sont assujettis à des taux d'intérêt fixe et ce jusqu'à leur propre échéance. Ceci réduit le risque de fluctuations des taux du marché.

Chaque variation de 1% des taux d'intérêt aurait une incidence de 620 342\$ 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.

Credit risk (continued)

Accounts receivable mostly include major Canadian National Tenants with minimal credit risk. The loans receivable are loans to tenants, officers and partners. The remainder of receivables are amounts owing from Government agencies, which represent a minimum credit risk. The Trust monitors these loans on a continuous basis.

Loans receivable from partners are secured by investment properties held by the Trust through its joint ventures.

The Trust mitigates credit risk by entering into leases with major Canadian National Tenants with minimal credit risk. The top six tenants, Sobeys, Suncor, Tim Hortons, Shoppers, Couche-Tard and Staples make up 15.0%, 9.3%, 7.5%, 7.3%, 7.3% and 6.7% of rental income respectively. Apart from the top six tenants, the Trust does not have significant credit risk exposure to any other tenants that share similar characteristics which the Trust defines as tenants that are related.

Interest rate risk

The interest rate risk, for which the Trust has an exposure, concerns its loans receivable, mortgages, long-term debt, convertible debentures and credit facilities. 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.

All of the Trust's financial instruments, except certain loans receivable and the credit facilities, currently benefit from fixed interest rates for the remainder of their term. This reduces the risk of fluctuations in market rates.

Each change of 1% of the interest rates would have an impact of \$620,342 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 in accordance with the financial forecasts and anticipated cash flows.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

24. GESTION DU RISQUE (suite)

24. RISK MANAGEMENT (continued)

Risque de liquidité (suite)

Liquidity risk (continued)

La Fiducie a accès à plusieurs sources de financement qui lui permettent de bien contrôler ses risques de liquidité courants, principalement représentés par les crédettes, la portion court terme des emprunts hypothécaires et de la dette à long terme ainsi que ses facilités de crédit.

The Trust has a cash availability which allows it to control its current liquidity risks, mainly composed of accounts payable, current portion of mortgages and long-term debt and its credit facilities.

Le tableau suivant présente les échéances contractuelles des passifs financiers en tenant compte des paiements d'intérêt estimés.

The following are the contractual maturities of financial liabilities, including estimated interest payments:

31 décembre 2019 / December 31, 2019	Valeur comptable Carrying value	Valeur contractuelle Contractual value	2020	2021	2022	2023	2024	Subséquemment Thereafter
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Créditeurs /								
Accounts payable	854 893	854 893	854 893	-	-	-	-	-
Facilités de crédit /								
Credit facilities	10 445 700	10 445 700	10 445 700	-	-	-	-	-
Provision	575 000	575 000	575 000	-	-	-	-	-
Emprunts hypothécaires /								
Mortgages	60 277 953	74 521 169	9 843 275	6 108 346	9 708 915	11 017 687	4 437 377	33 405 569
Dette à long term								
Long-term debt	105 000	105 000	15 000	15 000	15 000	15 000	15 000	30 000
Débetures convertibles /								
Convertible debentures	3 023 326	3 903 860	188 160	188 160	188 160	1 564 080	1 775 300	-
	75 281 872	90 405 622	21 922 028	6 311 506	9 912 075	12 596 767	6 227 677	33 435 569

31 décembre 2018 / December 31, 2018	Valeur comptable Carrying value	Valeur contractuelle Contractual value	2019	2020	2021	2022	2023	Subséquemment Thereafter
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Créditeurs /								
Accounts payable	961 796	961 796	961 796	-	-	-	-	-
Facilités de crédit /								
Credit facilities	2 470 000	2 470 000	2 470 000	-	-	-	-	-
Provision	500 000	500 000	500 000	-	-	-	-	-
Emprunts hypothécaires /								
Mortgages	50 775 481	65 052 580	6 720 721	8 961 698	5 226 768	8 827 338	10 136 109	25 179 946
Dette à long term								
Long-term debt	120 000	120 000	15 000	15 000	15 000	15 000	15 000	45 000
Débetures convertibles /								
Convertible debentures	1 593 481	1 975 380	346 740	84 240	84 240	1 460 160	-	-
	56 420 758	71 079 756	11 014 257	9 060 938	5 326 008	10 302 498	10 151 109	25 224 946

Les parts de fiducie sont rachetables au gré du détenteur. Cependant il est fortement improbable qu'un détenteur demanderait un rachat, car il est plus avantageux qu'il les vende sur le marché de cotation au lieu de les vendre à escompte à la Fiducie. En conséquence, les parts de Fiducie sont exclues du tableau ci-dessus.

The trust units are redeemable at the option of the unitholder. However, it is highly unlikely that a unitholder would request a redemption as it would be more advantageous to sell their units through the public market as opposed to redeeming them at a discount. Accordingly the Trust units have been excluded from the table above.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

24. GESTION DU RISQUE (suite)

24. RISK MANAGEMENT (continued)

Statut de Fiducie de placement immobilier

La Fiducie doit se soumettre à plusieurs restrictions spécifiques en lien avec ses activités et ses investissements afin de conserver son statut de fiducie de placement immobilier (« FPI »). Si la Fiducie devait ne pas se qualifier comme FPI, les conséquences pourraient être importantes et négatives. De plus, la Fiducie gère ses affaires afin d'être reconnue comme fiducie de placement immobilier d'un point de vue fiscal. Si elle devait ne pas respecter les critères lui permettant d'être une FPI, la Fiducie pourrait alors avoir un traitement fiscal similaire à une corporation, ce qui pourrait avoir un effet négatif tant pour elle que pour ses porteurs de part, sur la valeur des parts, sur sa capacité à se financer et à faire des acquisitions. De plus, les distributions pourraient être réduites de façon importante. La Fiducie croit qu'elle est en règle avec toute réglementation visant les fiducies de placement immobilier.

Status of the REIT

The Trust is required to comply with specific restrictions regarding its activities and the investments held by it in order to maintain its real estate investment trust status ("REIT"). Should the Trust cease to qualify as a REIT, the consequences could be material and adverse. As well, the Trust conducts its affairs in order to qualify as a REIT under applicable tax statutes so that it retains its status as a flowthrough vehicle for the particular year. Should the Trust not meet the conditions to qualify as a REIT in a particular year, it may be subject to tax similar to a corporation, which may have an adverse impact on it and its unitholders, on the value of the units and on its ability to undertake financings and acquisitions. This could also materially reduce its distributable cash. Management believes that it complies with the REIT rules.

25. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

25. RELATED PARTY TRANSACTIONS

Les prêts à recevoir incluent un montant de 100 000\$ (2018: 50 000\$) consentis à un dirigeant de la Fiducie. Le produit d'intérêts sur ce prêt totalise 3 876\$ (2018: 2 177\$) pour lequel aucun montant n'est à recevoir au 31 décembre 2019 (2018: 0\$).

The loans receivable include an amount of \$100,000 (2018: \$50 000) due from an officer of the Trust. Interest income on the loan amounts to \$3,876 (2018: \$2,177) for which no amount is receivable as at December 31, 2019 (2018: \$0).

Les facilités de crédit incluent un montant de 400 000\$ (2018: 400 000\$) obtenu d'un fiduciaire. Les intérêts sur les facilités de crédit incluent un montant de 18 400\$ (2018: 8 433\$) payé à ce fiduciaire pour lequel aucun montant (2018: 0\$) n'est à payer au 31 décembre 2019.

The credit facilities include an amount of \$400,000 (2018: \$400,000) obtained from a trustee. Interest on credit facilities includes an amount of \$18,400 (2018: \$8,433) paid to that trustee for which no amount is payable (2018: \$0) as at December 31, 2019.

Les frais d'émission de parts incluent un montant 2 145\$ payés à une institution financière dont un fiduciaire est administrateur (2018: 0\$).

Issue costs of units include an amount of \$2,145 paid to a financial institution in which a trustee was a director (2018: \$0).

Un ancien fiduciaire, qui loue des immeubles de placement à la Fiducie, n'a pas soumis sa candidature pour le Conseil des Fiduciaires. Depuis le 25 mai 2019, les activités liées à cet ancien fiduciaire ne sont plus considérées comme étant avec un apparenté.

A former trustee who rents investment properties from the Trust has not sought re-election to the Board of Trustees. Since May 25, 2019, the transactions related to this former trustee are deemed to be at arm's length.

Pour la période du 1er janvier jusqu'au 25 mai 2019 ainsi que pour celle du comparatif du plein exercice se terminant le 31 décembre 2018, les résultats renferment les opérations suivantes en lien avec cet ancien fiduciaire:

For the period of January 1st, 2019 to May 25, 2019 and for the comparative period of the full year ending December 31, 2018, the results include the following transactions with this former trustee:

Les produits de location incluent un montant de 212 098\$ (2018: 536 856\$) de sociétés contrôlées par ce fiduciaire.

Rental income includes an amount of \$212,098 (2018: \$536,856) from companies controlled by this trustee.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

**NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018**

**NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018**

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

25. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS (suite)

25. RELATED PARTY TRANSACTIONS (continued)

Le produit d'intérêts inclut un montant de 790\$ (2018: 2 138\$) pour un prêt consenti à une personne liée à ce fiduciaire.

Interest income includes an amount of \$790 (2018: \$2,138) from a person related to this trustee.

Le 29 juin 2018, la Fiducie a acquis une participation dans la société en commandite Odacité Mercier. À cette date, la Fiducie a payé 463 275\$ pour sa participation dans cette société dans laquelle cet ancien fiduciaire a un intérêt.

On June 29, 2018, the Trust acquired an interest in the limited partnership Odacite Mercier. This day, the Trust paid \$463,275 for its interest in this company in which this former trustee has an interest.

Rémunération des dirigeants et fiduciaires

La Fiducie a payé 360 852\$ en rémunération à des dirigeants au cours de l'exercice se terminant le 31 décembre 2019 (2018: 250 400\$).

Officers and Trustees compensation

The Trust paid \$360,852 as compensation to officers during the year ended December 31, 2019 (2018: \$250,400).

Les charges administratives comprennent un montant de 35 000\$ (2018: 35 000\$) payé à titre d'honoraires professionnels à une société contrôlée par un fiduciaire ainsi qu'à un fiduciaire.

Administrative fees include an amount of \$35,000 (2018: \$35,000) paid as professional fees to a trustee and to an entity controlled by a trustee.

26. PROVISION

26. PROVISION

En lien avec des acquisitions effectuées en 2018 et 2019 (voir note 4), la Fiducie a inscrit une provision de 575 000\$ concernant des dépenses à venir.

Following acquisitions made in 2018 and 2019 (see note 4), the Trust recorded a \$575,000 provision for future reimbursements to tenants.

27. PRODUITS

27. REVENUE

La presque totalité des revenus de location proviennent de quatre (4) catégories dont chacune représente 10% ou plus des produits.

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

Le tableau suivant montre le pourcentage des revenus de location associés à chaque catégorie.

The following table shows the percentage of rental income associated to each categories.

	2019	2018	
	%	%	
<i>Revenus de location d'immeubles de placement</i>			<i>Rental income from investment properties</i>
Sociétés énergétiques canadiennes et dépanneurs	41	52	Major canadian energy companies and convenience store companies
Commerces de détail	34	22	Retail
Commerces de restauration rapide	22	23	Quick service restaurants
Autres	3	3	Others
	100	100	

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

27. PRODUITS (suite)

27. REVENUE (continued)

Les revenus de location provenant de loyers fixes et variables se détaillent comme suit:

Rental income from fixed and variable rent are detailed as follows:

	2019	2018	
	\$	\$	
Revenus de location d'immeubles de placement			Rental income from investment properties
Loyers fixes	9 088 337	6 003 762	Fixed rents
Loyers variables	299 989	271 515	Variable rents
	9 388 326	6 275 277	

Au 31 décembre 2019, les revenus de location annuels provenant de loyers fixes sont les suivants:

As at December 31, 2019, annual rental income from fixed rents are as follows:

Année	\$	Year
Au cours de la prochaine année	8 367 525	Within one year
Après l'an un mais d'ici cinq ans	32 085 355	After one year but no more than five years
Subséquemment	35 234 001	Thereafter
	75 686 881	

28. ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

28. SUBSEQUENT EVENTS

Le 20 janvier 2020, la Fiducie a annoncé qu'elle a conclu des conventions d'acquisition visant l'achat de trois immeubles commerciaux situés au Québec et en Ontario et qu'elle a l'intention de réaliser un placement public de ses parts au prix de 0,62 \$ par part, pour un produit brut minimal d'environ 15,0 millions de dollars et un produit brut maximal d'environ 18,0 millions de dollars. Le placement a été effectué sous les réserves d'usage associées au placement pour compte par un syndicat de placeurs codirigé par Paradigme Capital Inc. et Corporation Canaccord Genuity, agissant comme co-teneurs de livres, et comprenant Valeurs mobilières Banque Laurentienne inc., Partenaires en gestion de patrimoine Echelon inc. et Valeurs mobilières Desjardins inc. Les parts ont été offertes au moyen d'un prospectus simplifié devant être déposé auprès des commissions des valeurs mobilières et des autres autorités de réglementation analogues de chacune des provinces du Canada.

On January 20, 2020, the Trust announced that it has entered into acquisition agreements to purchase three commercial properties in Quebec and Ontario and its intention to undertake a public offering of units of FPI at a price of \$0.62 per unit for minimum gross proceeds of approximately \$15.0 million and maximum gross proceeds of approximately \$18.0 million. The offering will be made on a best efforts basis through a syndicate of agents co-led by Paradigm Capital Inc. and Canaccord Genuity Corp., acting as joint bookrunners, and including Laurentian Bank Securities Inc., Echelon Wealth Partners Inc. and Desjardins Securities Inc. The units were offered by way of a short form prospectus filed with the securities commissions and other similar regulatory authorities in each of the provinces of Canada.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC

FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2019 AND 2018

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

28. ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN (suite)

28. SUBSEQUENT EVENTS (continued)

Le 13 février 2020, la Fiducie a annoncé la clôture du placement public précédemment annoncé de ses parts de fiducie. Dans le cadre du placement, 29 millions de parts ont été émises au total, ce qui représente le nombre maximal de parts visées par le prospectus simplifié de la Fiducie, au prix de 0,62 \$ par part, pour un produit brut total d'environ 18 millions de dollars. La Fiducie a l'intention d'affecter le produit net tiré du Placement de la manière indiquée dans le prospectus simplifié définitif de FPI daté du 7 février 2020, notamment au financement partiel de l'acquisition de trois immeubles commerciaux situés au Québec et en Ontario et au remboursement d'une partie de l'encours de la dette contractée aux termes de certaines des facilités de crédit.

On February 13, 2020, the Trust announced that it has closed its previously announced public offering of trust units of FPI. Under the offering, an aggregate of 29 million units were issued, representing the maximum number of units qualified under the Trust's short form prospectus, at a price of \$0.62 per unit for aggregate gross proceeds of approximately \$18 million. The Trust intends to use the net proceeds of the offering as described in the FPI's final short form prospectus dated February 7, 2020, including to partially fund the acquisition of three commercial properties in Quebec and Ontario and repay a portion of the outstanding indebtedness under certain credit facilities.

Le 28 février 2020, la Fiducie a annoncé la clôture de deux acquisitions annoncées précédemment. La première propriété acquise est située à Farnham, Québec. Elle abrite une station-service Pétro-Canada, un dépanneur Beau-Soir et un restaurant Tim Hortons. Une contrepartie totale de 4,0 millions de dollars (excluant les frais de transaction) a été payée pour l'immeuble et a été versée en espèces. La deuxième propriété acquise est située à Kenora, Ontario. Elle abrite un commerce de détail exploité sous la bannière Walmart. La contrepartie totale payée pour l'immeuble est 12,0 millions de dollars (excluant les frais de transaction) et a été versée en espèces. Ces deux acquisitions font partie des trois acquisitions annoncées le 20 janvier 2020.

On February 28, 2020, the Trust announced the closing of two previously announced acquisitions. The first property acquired is in Farnham, Quebec. It is composed of a Petro-Canada gas station, a Beau-Soir convenience store and a Tim Hortons restaurant. Total consideration paid was \$4.0 million (excluding transaction costs) and was settled in cash. The second property acquired is in Kenora, Ontario. It is composed of a retail store operated under the Walmart banner. Total consideration paid for the property was \$12.0 million (excluding transaction costs) and was settled in cash. These two acquisitions are part of the three previously announced acquisitions by the Trust on January 20, 2020.

Une épidémie régionale, nationale ou internationale d'un virus transmissible tel que le COVID-19 pourrait avoir un effet néfaste sur l'économie locale et potentiellement internationale. L'épidémie de COVID-19 pourrait affecter négativement la capacité de la Fiducie à collecter ses loyers. L'épidémie de COVID-19 n'a pas eu d'impact important sur les opérations de la Fiducie en date du 20 mars 2020.

A local, regional, national or international outbreak of a contagious disease, such as COVID-19, could have an adverse effect on local economies and potentially the global economy. The COVID-19 could affect the Trust's ability to collect rent in certain instances. The COVID-19 has not had a material impact on the Trust's operations as of March 20, 2020.

La direction suit de près l'évolution de la situation, mais son incidence sur la Fiducie et ses activités est inconnue pour le moment. Les impacts seront comptabilisés au moment où ils seront connus et pourront faire l'objet d'une évaluation.

Management is following closely the evolution but the impact on the operations of the Trust is unknown at the moment. The impacts will be accounted for when they will be known and when it will be possible to properly measure them.

LETTRE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

CHERS DÉTENTEURS DE PARTS.

Il me fait plaisir de vous présenter ce rapport sur les activités de votre Fiducie pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019. Nous estimons important d'entretenir le dialogue avec nos porteurs de parts et à bien faire comprendre nos orientations financières et stratégiques.

2019 : UNE ANNÉE FASTE POUR FRONSAC

Encore une fois votre Fiducie a, au cours de l'année 2019, atteint de nouveaux sommets en termes d'actifs, de revenus de loyers et surtout des fonds provenant de l'exploitation par part.

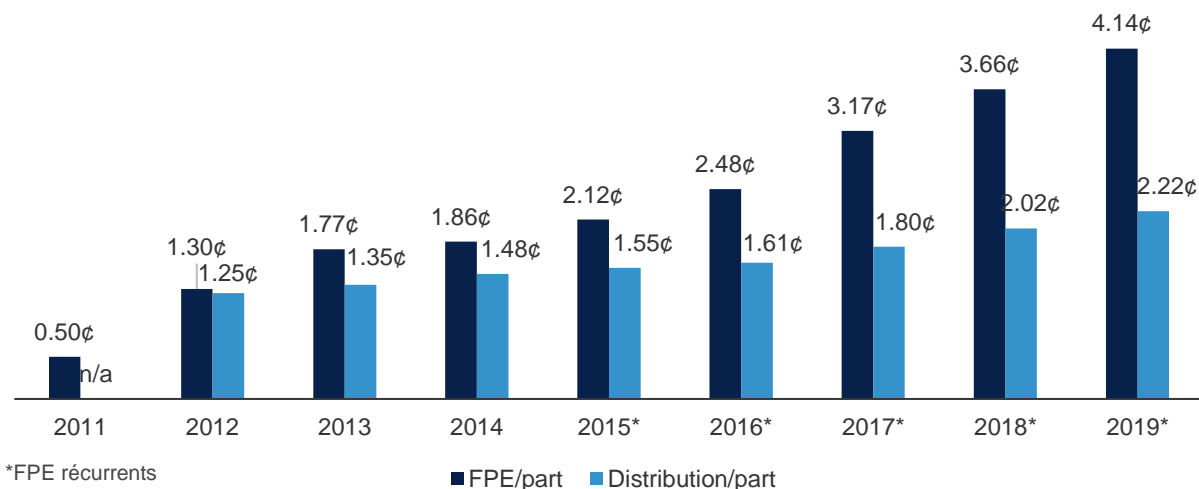
Ainsi, les actifs totaux sont passés de 98 millions à plus de 129 millions, soit une augmentation de plus de 30 %. Les revenus de location ont évidemment suivi cette hausse de nos actifs, passant de 6,2 millions à 9,3 millions, soit une augmentation de 50 %. Cette croissance a, en grande partie, été générée par des acquisitions.

Les immeubles commerciaux acquis au cours de l'année 2019 sont tous occupés par des locataires ayant des liens privilégiés avec les consommateurs. Ainsi, on retrouve parmi ces derniers, McDonald's et Subway qui sont locataires d'un bâtiment acquis à Shawinigan. Il en est de même de Walmart dans un immeuble situé à Lachute et Dollarama dans des propriétés sises à Laval et Maniwaki. Il y a également Tim Hortons qui est locataire d'un immeuble situé à Lachute. Pharmaprix est dans la même situation à Baie Comeau et Mikes à Baie Comeau et Sept-Îles. Tous ces immeubles sont situés au Québec. Nous avons également fait l'acquisition d'un site pétrolier arborant la bannière Sobeys à Yarmouth en Nouvelle-Écosse.

Est-il nécessaire de mentionner que ces acquisitions respectent en tout point notre modèle d'affaires. Il s'agit de propriétés distinctes situées dans des endroits stratégiques et occupées par des locataires nationaux possédant une excellente cote de crédit et qui assumeront totalement la gestion de ces immeubles.

RÉMUNÉRATION DE NOS DÉTENTEURS DE PARTS

Je crois qu'il faut souligner que la progression importante de nos actifs ne s'est jamais faite aux dépens de notre rentabilité par part et qu'au contraire, nous avons respecté notre mission première qui est d'offrir à nos détenteurs de parts un rendement profitable sur leur investissement. Le tableau ci-dessous illustre bien cette progression au cours des huit dernières années.



Difficile de ne pas souligner que nos distributions ont augmenté de 79%, au cours de cette période!

NIVEAU RECORD DE NOTRE CAPITALISATION

Comme nous le savons tous, le domaine immobilier requiert beaucoup de capitaux. Difficile de croître sans un apport constant de capital, d'autant plus que nous distribuons chaque année à nos détenteurs de parts un montant sensiblement égal à nos flux de trésorerie.

Historiquement, notre capital provenait essentiellement de placements privés, sauf évidemment, l'émission faite lors de notre entrée en bourse. Nous n'avons jamais manqué d'investisseurs disposés à financer notre croissance, mais un retour à l'apport public ne pouvait être qu'une question de temps.

C'est exactement ce qui est arrivé il y a quelques mois puisque nous avons été en mesure de faire un placement public de parts d'un montant de 18 millions de dollars. Suite à cette émission, notre capitalisation boursière est maintenant près des 100 millions de dollars, ce qui constitue une nouvelle marque pour Fronsac. De plus, nous avons noté une hausse importante des transactions boursières sur notre titre.

ÉVOLUTION DANS NOTRE INDUSTRIE

Notre industrie constante évolution et comme gestionnaire, il faut évidemment évaluer l'impact de ces changements sur notre modèle d'affaires. Ainsi, deux constats sont inévitables :

- les ventes en ligne sont en progression constante;
- la génération Z et les milléniaux fréquentent beaucoup moins l'immobilier commercial et surtout les centres d'achats que les générations précédentes.

Heureusement, nous estimons que ces tendances macroéconomiques ne nous incitent pas jusqu'ici à modifier notre modèle d'affaires. Notre présence dans la restauration rapide constitue un facteur de stabilité non-négligeable. Notre présence dans le secteur pétrolier demeure encore immunisée contre la tendance séculaire que représente l'évolution vers l'électrification des transports. En fait, la demande d'essence continue de progresser et tout indique que cette tendance ne s'inversera pas avant un certain nombre d'années. La baisse importante du prix du pétrole que nous connaissons depuis quelques mois ne va certainement pas inciter les consommateurs à modifier leur comportement.

D'autre part, notre présence de plus en plus importante dans l'immobilier commercial servant le secteur alimentaire (les bannières IGA de même que Walmart) est aussi très rassurante, car ce secteur est peu affecté par les ventes en ligne. Il y a donc lieu d'être optimiste, tout en demeurant sensible aux changements avec lesquels nous devons composer.

Enfin, comme je quitterai mes fonctions dans quelques semaines, j'en profite pour remercier tous ceux qui m'ont aidé à faire de Fronsac une fiducie à succès et plus particulièrement tous les fiduciaires actuels ainsi qu'à transformer mon rêve du départ en réalité.

FRONSAC | Fiducie de placement
immobilier

Rapport de gestion

T4 2019

Période terminée le 31 décembre 2019

[Formulaire 51-102F1](#)

RÉSUMÉ DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

RÉSUMÉ DE L'INFORMATION ANNUELLE

Périodes terminées les 31 décembre	12 mois		Δ	%
	2019	2018		
Situation financière				
Revenus de location	9 388 326	6 275 277	3 113 049	50%
Revenus totaux	9 388 326	6 290 277	3 098 049	49%
Résultat net (perte nette) et résultat global (perte globale)	4 081 269	(1 889 131)	5 970 400	(316%)
Résultat opérationnel net ⁽¹⁾	7 144 022	5 112 675	2 031 347	40%
FPE ⁽¹⁾	4 615 394	3 351 550	1 263 844	38%
FPE récurrents ⁽¹⁾⁽²⁾	4 615 394	3 336 550	1 278 844	38%
FPEA ⁽¹⁾	4 524 363	3 038 111	1 486 252	49%
BAIIA ⁽¹⁾	6 672 288	4 749 213	1 923 075	40%
Immeubles de placement ⁽³⁾	134 376 091	107 174 824	27 201 267	25%
Total de l'actif	129 118 708	98 890 349	30 228 359	31%
Total des dettes et emprunts ⁽⁴⁾	60 382 953	50 895 481	9 487 472	19%
(incluant les lignes de crédit)	70 828 653	53 365 481	17 463 172	33%
Total des débetures convertibles	3 023 326	1 593 481	1 429 845	90%
Total des capitaux propres	51 342 040	41 302 149	10 039 891	24%
Nombre moyen pondéré de parts en circulation - de base	111 384 880	91 163 634	20 221 246	22%
Par part				
FPE	0.0414	0.0368	0.0047	13%
FPE récurrents	0.0414	0.0366	0.0048	13%
FPEA	0.0406	0.0333	0.0073	22%
Distributions	0.0222	0.0202	0.0020	10%
Ratios financiers				
Taux d'intérêt moyen pondéré - taux fixe	4.0%	3.8%	0.2%	
Ratio d'endettement - incluant les inst. échangeables	57%	56%	1%	
Ratio d'endettement - excluant les inst. échangeables ⁽³⁾	55%	54%	1%	
Ratio de couverture des intérêts	2.6	3.1	(0.5)	
Ratio de couverture de la dette	1.7	1.8	(0.1)	
Distributions en % des FPE	54%	55%	(1%)	
Distributions en % des FPE récurrents	54%	55%	(1%)	
Distributions en % des FPEA	55%	60%	(5%)	
Information de location				
Taux d'occupation	100%	100%	-	
Catégories des locataires basées sur les revenus nets				
National	85%	79%	6%	
Régional	9%	16%	(7%)	
Local	5%	5%	-	
Types de locataires				
Pétrolières majeures/dépanneurs	15	14	1	
Pétrolières majeures/dépanneurs/restauration rapide	13	11	2	
Restauration rapide	17	14	3	
Commerce de détails	10	6	4	
Autre	2	2	-	
	57	47	10	
Autre				
Durée résiduelle moyenne pondérée - hypothèques	6.1	4.7	1.4	
Durée résiduelle moyenne pondérée - baux	8.7	9.6	(0.9)	
Taux de capitalisation moyen pondéré IFRS	6.35%	6.48%	(0.13%)	

⁽¹⁾ Voir les sections appropriées pour le rapprochement à la mesure IFRS la plus rapprochée et la section "Mesures financières non-définies par les IFRS"

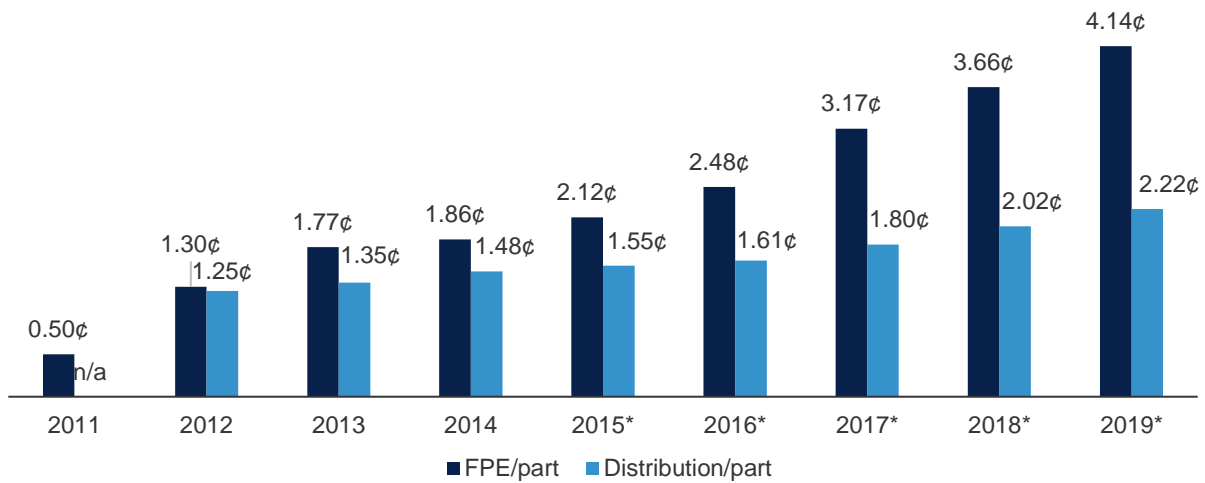
⁽²⁾ Les FPE récurrents excluent les "Autres revenus" tels que présentés dans les états financiers consolidés

⁽³⁾ Inclut la valeur des immeubles de placement détenus par l'intermédiaire de coentreprises; voir la note 4 (Immeubles de placement) et la note 5

[1] valeur des immeubles productifs; [2] immeubles locatifs et [3] immeubles en cours d'aménagement) des états financiers consolidés

⁽⁴⁾ Exclut les débetures convertibles

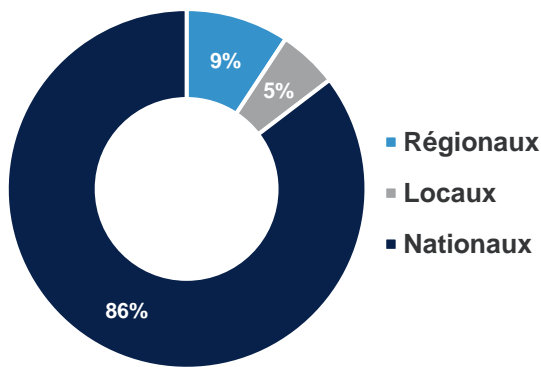
HISTORIQUE DE CERTAINES DONNÉES FINANCIÈRES



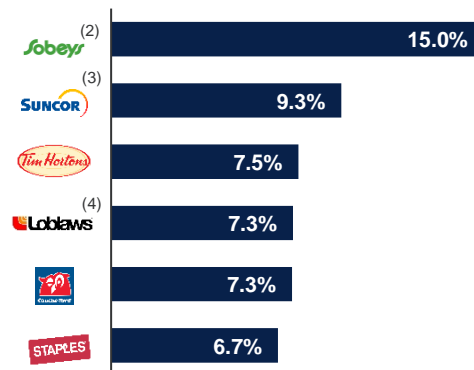
*FPE récurrents: excluent les "autres revenus" tels que présentés dans les états financiers consolidés de la période

TYPES DE LOCATAIRES – Exercice 2019⁽¹⁾

MIXTE DE LOCATAIRES⁽¹⁾



LOCATAIRES CLÉS (53.1%) ⁽¹⁾



Notes:

- (1) Basé sur le résultat opérationnel net tel que défini à la page 80
- (2) Sobeys exploite les magasins d'alimentation IGA et les stations-service Shell
- (3) Suncor exploite les stations-service Pétro-Canada
- (4) Loblaw's exploite les pharmacies Pharmaprix/Shoppers

INDICATEURS DE PERFORMANCE CLÉS - 2019

FPE⁽¹⁾ récurrents par part

+13%

De 3,66¢ 2018 à 4,14¢ pour 2019

Résultat opérationnel net

+40%

Une **augmentation de 2,0M\$** au cours des derniers 12 mois

Distribution/FPE⁽¹⁾ récurrents

54%

Un **ratio conservateur** qui permet à Fronsac de **maintenir sa forte croissance**

Taux d'occupation

100%

La **qualité de nos actifs** nous permet de conserver un **taux d'occupation maximal**

Immeubles de placement⁽²⁾

+25%

De 107,2M\$ en 2018 à 134,4M\$ en 2019

Ratio de dépenses administratives

0,47%

Charges administratives / immeubles de placement⁽²⁾

Notes:

- (1) Les FPE récurrents excluent les « Autres revenus » tels que présentés dans les états financiers consolidés se terminant le 31 décembre 2019. Se référer à la section à « Mesures financières non-définies par les IFRS »
- (2) Inclut la valeur des immeubles de placement détenus par l'intermédiaire de coentreprises; voir la note 4 (Immeubles de placement) et la note 5 ([1] valeur des immeubles productifs; [2] immeubles locatifs et [3] immeubles en cours d'aménagement) des états financiers de Fronsac

PORTEFEUILLE DES PROPRIÉTÉS ET INFORMATION SUR LES SECTEURS D'EXPLOITATION

#	Adresse	Ville / province	Type	Superficie		Participation
				Terrain	Immeuble	
1	40-50 rue Brunet	Mont St-Hilaire, Qc	Restauration rapide, essence, dépanneur	69K p.c.	5 452 p.c.	100%
2	230 Boul. St-Luc	St-Jean-sur-Richelieu, Qc	Essence, dépanneur	65K p.c.	8 359 p.c.	100%
3	196 Boul. De l'Hôtel-de-Ville	Rivière-du-Loup, Qc	Essence, dépanneur	36K p.c.	6 088 p.c.	100%
4	1349-1351 route 117	Val-David, Qc	Restauration rapide, essence, dépanneur	14K p.c.	2 400 p.c.	100%
5	275 rue Barkoff	Trois-Rivières, Qc	Essence, dépanneur	65K p.c.	2 400 p.c.	65%
6	530 rue Barkoff	Cap-de-la-madeleine, Qc	Essence, dépanneur	30K p.c.	2 641 p.c.	50%
7	340-344 Montée du Comté	Les Coteaux, Qc	Restauration rapide, essence, dépanneur	67K p.c.	8 071 p.c.	100%
8	1440-50 Boul. St-Laurent Est	Louiseville, Qc	Restauration rapide, essence, dépanneur	115K p.c.	6 132 p.c.	50%
9	1460 Boul. St-Laurent Est	Louiseville, Qc	Restauration rapide	37K p.c.	4 841 p.c.	50%
10	490-494 Boul. De L'Atrium	Québec City, Qc	Essence, dépanneur	34K p.c.	6 574 p.c.	100%
11	7335 Boul. Guillaume Couture	Lévis, Qc	Restauration rapide	30K p.c.	2 860 p.c.	100%
12	1319 avenue Brookdale	Cornwall, On	Restauration rapide	33K p.c.	3 127 p.c.	100%
13	4200 rue Bernard-Pilon	St-Mathieu de Beloeil, Qc	Essence, dépanneur	20K p.c.	1 200 p.c.	100%
14	1901 rue Raymond Blais	Sainte-Julie, Qc	Essence, dépanneur	39K p.c.	5 150 p.c.	100%
15	2000 rue Leonard de Vinci	Sainte-Julie, Qc	Restauration rapide	86K p.c.	1 255 p.c.	100%
16	2050 rue Leonard de Vinci	Sainte-Julie, Qc	Essence	50K p.c.	5 975 p.c.	100%
17	2051 rue Nobel	Sainte-Julie, Qc	Restauration rapide	27K p.c.	1 392 p.c.	100%
18	16920-16930 avenue St-Louis	St-Hyacinthe, Qc	Restauration rapide, essence, dépanneur	70K p.c.	6 290 p.c.	100%
19	3726 Boul. Des Forges	Trois-Rivières, Qc	Restauration rapide	19K p.c.	3 360 p.c.	100%
20	2871-2885 rue Des Prairies	Trois-Rivières, Qc	Restauration rapide, essence, dépanneur	60K p.c.	6 662 p.c.	100%
21	2350 Chemin des Patriotes	Richelieu, Qc	Restauration rapide, essence, dépanneur	48K p.c.	4 851 p.c.	100%
22	4932 Boul. des Sources	Pierrefonds, Qc	Restauration rapide	19K p.c.	2 716 p.c.	100%
23	314 rue De Montigny	St-Jérôme, Qc	Restauration rapide	24K p.c.	2 832 p.c.	100%
24	288 rue Valmont	Repentigny, Qc	Essence, dépanneur	22K p.c.	2 400 p.c.	100%
25	2439 Boul. Ste Sophie	Sainte-Sophie, Qc	Essence, dépanneur	58K p.c.	4 856 p.c.	95%
26	2429 Boul. Ste-Sophie	Sainte-Sophie, Qc	Restauration rapide	45K p.c.	3 710 p.c.	95%
27	610 Boul. St-Joseph	Gatineau, Qc	Pièces d'auto	12K p.c.	3 019 p.c.	100%
28	513 Boul. des Laurentides	Laval, Qc	Pièces d'auto	13K p.c.	3 372 p.c.	100%
29	123 rue St-Laurent Est	St-Eustache, Qc	Essence, dépanneur	18K p.c.	2 400 p.c.	100%
30	507 Chemin de la Grande Côte	St-Eustache, Qc	Essence, dépanneur	22K p.c.	3 846 p.c.	100%
31	4 Rue Nord	Waterloo, Qc	Essence, dépanneur	14K p.c.	1 723 p.c.	100%
32	3355 rue De la Pérade	Quebec City, Qc	Commerce de détail	142K p.c.	28 894 p.c.	100%
33	2555 boul. Montmorency	Quebec City, Qc	Commerce de détail	110K p.c.	25 480 p.c.	100%
34	3592 rue Laval	Lac Mégantic, Qc	Essence, dépanneur	20K p.c.	1 777 p.c.	100%
35	536 Boul. Algonquin	Timmins, On	Restauration rapide	108K p.c.	2 690 p.c.	100%
36	1730 avenue Jules Vernes	Cap Rouge, Qc	Restauration rapide	35K p.c.	4 100 p.c.	50%
37	235 Montée Paiement	Gatineau, Qc	Commerce de détail	149K p.c.	25 706 p.c.	100%
38	510 avenue Béthany	Lachute, Qc	Restauration rapide, essence, dépanneur	113K p.c.	11 910 p.c.	50%
39	1337 Boul. Iberville	Repentigny, Qc	Commerce de détail	57K p.c.	17 050 p.c.	100%
40	222 Boul. St-Jean-Baptiste*	Mercier, Qc	Restauration rapide, essence, dépanneur	70K p.c.	8 088 p.c.	82.5%
41	230 Boul. St-Jean-Baptiste*	Mercier, Qc	Restauration rapide	33K p.c.	4 165 p.c.	82.5%
42	101 rue Hébert	Mont-Laurier, Qc	Commerce de détail	350K p.c.	37 530 p.c.	100%
43	290 Boul. Monseigneur Langlois*	Salaberry-de-Valleyfield, Qc	Restauration rapide, essence, dépanneur	107K p.c.	9 400 p.c.	50%
44	510 rue Portland	Dartmouth, N-É	Restauration rapide	32K p.c.	4 631 p.c.	100%
45	20 boul. Frontenac Ouest	Theftford Mines, Qc	Restauration rapide	30K p.c.	2 400 p.c.	100%
46	975 ave. Wilkinson	Dartmouth, N-É	Restauration rapide, essence, dépanneur	85K p.c.	7 975 p.c.	50%
47	1501 rue Jacques Bedard	Quebec City, Qc	Commerce de détail	152K p.c.	24 652 p.c.	100%
48	852 boul. Laure	Sept Iles, Qc	Restauration	28K p.c.	3 239 p.c.	100%
49	87-91 Starrs Road	Yarmouth, N-É	Essence, dépanneur	62K p.c.	3 335 p.c.	100%
50	4675 boul. Shawinigan Sud	Shawinigan, Qc	Restauration rapide, essence, dépanneur	101K p.c.	7 126 p.c.	50%
51	480 avenue Bethany	Lachute, Qc	Commerce de détail	492K p.c.	75 681 p.c.	100%
52	484 avenue Bethany	Lachute, Qc	Restauration rapide	32K p.c.	3 037 p.c.	100%
53	2077 boulevard des Laurentides	Laval, Qc	Commerce de détail	31K p.c.	9 462 p.c.	100%
54	111-117 boul. Desjardins	Maniwaki, Qc	Commerce de détail	45K p.c.	16 085 p.c.	100%
55	550 boul. Lafleche	Baie Comeau, Qc	Commerce de détail	102K p.c.	19 676 p.c.	100%
56	304 boul. Lasalle	Baie Comeau, Qc	Restauration rapide	13K p.c.	3 300 p.c.	100%
57	35 route 201*	Coteau-du-Lac, Qc	Restauration rapide, essence, dépanneur	31K p.c.	4 500 p.c.	50%
58	835 Lucien Chenier***	Farnham, Qc	Restauration rapide, essence, dépanneur	89K p.c.	7 000 p.c.	100%
59	24 Mikana Way***	Kenora, On	Commerce de détail	534K p.c.	80 881 p.c.	100%

*Fronsac a augmenté sa participation de 50% à 82.5% depuis le 31 décembre 2019

Total: 4 414K p.c. 575 724 p.c.

**En cours de développement

***Acquisitions réalisées après le 31 décembre 2019

RAPPORT DE GESTION

PORTÉE DE L'ANALYSE

Ce rapport de gestion de Fiducie de Placement Immobilier Fronsac (« Fronsac » ou la « Fiducie ») a pour but de fournir aux lecteurs une évaluation du rendement et de résumer les résultats d'exploitation et la situation financière pour la période de 12 mois terminée le 31 décembre 2019. Il doit être lu en lien avec les états financiers audités consolidés du 31 décembre 2019 ainsi qu'avec les états financiers consolidés audités modifiés et retraités (les « états financiers retraités ») et le rapport de gestion modifié et retraité du 31 décembre 2018. Les données financières présentées dans le présent rapport de gestion sont préparées conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (les IFRS) et tous les montants sont en dollars canadiens. Vous trouverez les états financiers consolidés ainsi que tous les rapports de gestion sur le site web fronsacreit.com et sur sedar.com.

Daté du 20 mars 2020, ce rapport de gestion reflète toutes les informations importantes disponibles jusqu'à cette date et doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés audités au 31 décembre 2019 et les notes afférentes incluses dans le présent rapport.

MISE EN GARDE CONCERNANT LES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

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

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

Il est important de noter que les énoncés de nature prospective contenus dans ce rapport de gestion décrivent nos attentes en date du 20 mars 2020.

DESCRIPTION DES ACTIVITÉS ET APERÇU DES AFFAIRES

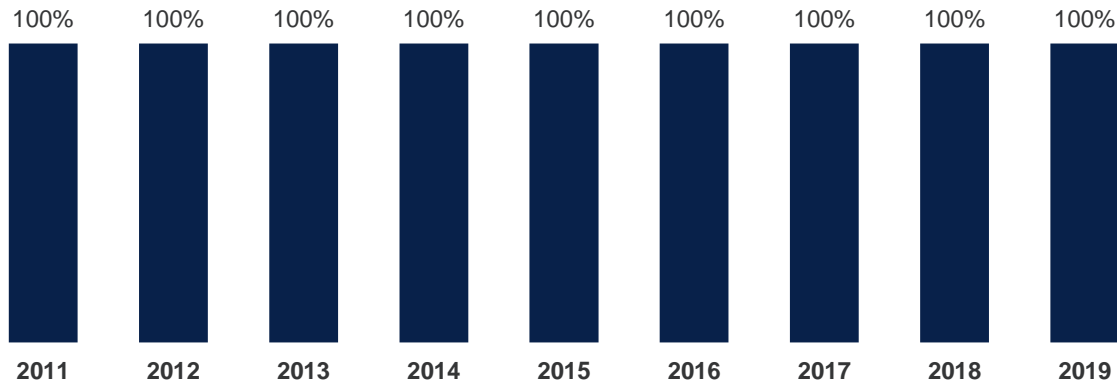
FPI Fronsac est une fiducie active dans le domaine de l'immobilier commercial. Les parts de la Fiducie sont inscrites à la cote de la Bourse de Croissance TSX sous le symbole FRO.UN. La Fiducie détient et loue des immeubles commerciaux directement et indirectement par l'entremise de ses filiales. Depuis sa création, la Fiducie a fait un très grand nombre d'acquisitions et elle a augmenté régulièrement son portefeuille immobilier.

En ayant toujours comme objectif premier le **rendement par part**, Fronsac...



Au 31 décembre 2019, la Fiducie détenait cinquante sept (57) immeubles de placement soit cinquante deux (52) immeubles au Québec, deux (2) immeubles en Ontario et trois (3) immeubles en Nouvelle Écosse. Durant le trimestre terminé le 31 décembre 2019, ces propriétés avaient un taux d'occupation de 100%. Les propriétés sont occupées par cinq groupes de locataires distincts : (1) chaînes de restauration rapide, (2) pétrolières majeures, (3) chaînes de dépanneurs, (4) commerces de détail majeurs et (5) autres.

HISTORIQUE DU TAUX D'OCCUPATION



Ces immeubles sont loués à des locataires sur une base « sans administration » aux termes d'un « bail triple net ». Dans ce type d'arrangement, le locataire est responsable de payer les taxes foncières, les assurances et l'entretien général en plus du loyer de base déjà stipulé dans les conditions du bail. Ces baux assurent des rentrées de trésorerie récurrentes stables et offrent une possibilité de croissance des revenus.

ÉVÈNEMENTS MAJEURS DE L'EXERCICE

Le 10 avril 2019, Fronsac a annoncé son intention de procéder à un placement privé de parts de Fronsac (les « Parts ») au prix de 0,55 \$ la Part et de débetures convertibles non garanties à 6 % (les « Débetures ») en contrepartie d'un produit brut total maximal de 10 000 000 \$, y compris des Débetures d'un capital maximal de 2 000 000 \$ (collectivement, le « Placement »).

Le produit net tiré du Placement a été affecté à des acquisitions, au fonds de roulement et aux besoins généraux de la fiducie.

Le 26 avril 2019, Fronsac a annoncé l'acquisition de trois propriétés, deux situées au Québec et une en Nouvelle-Écosse.

La première est un restaurant exploité par la bannière Mikes. La propriété est située à Sept-Iles sur le boulevard Laure, l'artère principale de la ville et où se trouve la plupart des commerces de détail importants. La contrepartie versée était de 1 450 000\$ (excluant les frais de transaction) et elle a été payée comptant.

La deuxième acquisition est une propriété à être redéveloppée en partenariat avec Odacité Immobilier Inc. Celle-ci abrite présentement une station-service Esso avec un restaurant Subway et elle est située sur le boulevard Shawinigan-sud à Shawinigan, Qc. La propriété sera démolie et une nouvelle station-service Esso avec des restaurants McDonald's et Subway sera construite. La construction était prévue pour mai 2019 et les coûts totaux sont estimés à 2,4 M\$. La participation de Fronsac dans le projet est de 25%.

La troisième propriété est une station-service Sobeys située à Yarmouth, en Nouvelle-Écosse et louée en vertu d'un bail foncier. La contrepartie versée était de 1 000 000\$ (excluant les frais de transaction) et elle a été payée comptant.

Le 16 mai 2019, Fronsac a annoncé la clôture de son placement privé annoncé précédemment, pour un produit brut total de 9 910 000 \$ (le « Placement »). Dans le cadre du Placement, Fronsac a émis 14 869 091 parts (les « Parts ») au prix de 0,55 \$ la Part, pour un produit brut revenant à Fronsac de 8 178 000 \$, et des débetures convertibles non garanties à 6% (les « Débetures ») d'un capital de 1 732 000 \$.

Le produit net tiré du Placement a été affecté au financement partiel d'acquisitions, au remboursement de certains crédits, sur lesquels des sommes pourraient de nouveau être prélevées ultérieurement, au fonds de roulement et aux besoins généraux de la fiducie.

Des initiés de Fronsac ont souscrit 4 185 715 Parts au total dans le cadre du Placement, pour un produit brut total revenant à Fronsac de 2 302 143 \$. La participation de ces initiés au Placement (la « Participation d'initiés ») a été considérée comme une « opération avec une personne apparentée » au sens de la Politique 5.9 de la Bourse de croissance TSX et du *Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières* (le « Règlement 61-101 »).

Dans le cadre du Placement, Fronsac verse une commission d'intermédiaire totalisant 89 940 \$ aux courtiers inscrits conformément à la législation applicable.

Les Débetures viendront à échéance le 16 mai 2024, porteront intérêt au taux annuel de 6 %, payable semestriellement à terme échu en versement égaux le 28 août et le 28 février de chaque année, la première date de paiement tombant le 28 août 2019, et seront convertibles au gré de leur porteur en Parts au prix de 0,73 \$ la Part, soit un taux de conversion de 1 369,86 Parts pour chaque tranche de 1 000 \$ de valeur nominale des Débetures. Les Débetures seront rachetables au gré de Fronsac à compter du 16 mai 2022 si le cours de clôture des Parts à la Bourse de croissance TSX (la « Bourse de croissance TSX ») est supérieur à 0,73 \$ pendant une période de quarante-cinq (45) jours ouvrables consécutifs.

Le 23 mai 2019, Fronsac a annoncé l'acquisition de deux propriétés à Lachute, Qc. Celles-ci sont situées sur l'avenue Bethany au cœur du pôle commercial de Lachute. La première abrite un commerce de détail exploité sous la bannière Walmart et la deuxième, un restaurant de type restauration rapide exploité sous la bannière Tim Hortons. La contrepartie versée est de 9 500 000\$ et les propriétés vont générer un résultat opérationnel net de 682 000\$ la première année, représentant un taux de capitalisation de 7,2% basé sur le prix d'achat.

Le 31 mai 2019, Fronsac a annoncé l'acquisition de deux propriétés. La première abrite un commerce exploité sous la bannière Dollarama et est située sur le boulevard des Laurentides à Laval, Qc. La deuxième abrite un commerce aussi exploité sous la bannière Dollarama de même qu'une succursale de la Banque Laurentienne. Elle est située sur le boulevard Desjardins à Maniwaki, Qc. Les deux propriétés sont situées sur des artères commerciales achalandées dans leur ville respective. La contrepartie versée a été de 4 050 000\$ et elle a été payée comptant.

Le 22 août 2019, Fronsac a annoncé l'acquisition d'une propriété à Baie Comeau, Qc. Celle-ci abrite une pharmacie exploitée sous la bannière Pharmaprix et elle est située au coeur du pôle commercial de la ville. La contrepartie versée a été de 5 200 000\$.

PERSPECTIVES POUR 2020 ET ÉVÈNEMENTS SUBSÉQUENTS

La Fiducie est constamment à la recherche de sites immobiliers comportant une gestion minimale de la part du propriétaire et des baux de nature « triple net ». Ce modèle d'affaires nécessite très peu de temps d'administration permettant ainsi à la direction de la Fiducie de se concentrer sur une stratégie d'acquisition dans le but de bonifier les Fonds Provenant de l'Exploitation et les Fonds Provenant de l'Exploitation Ajustés par part de la Fiducie.

Fronsac cible des acquisitions qui viendront soutenir sa croissance. La structure des capitaux propres et des capitaux d'emprunt de la Fiducie lui confère une position enviable pour réaliser d'autres acquisitions.

Le 20 janvier 2020, Fronsac a annoncé qu'elle a conclu des conventions d'acquisition visant l'achat de trois immeubles commerciaux situés au Québec et en Ontario et qu'elle a l'intention de réaliser un placement public de ses parts au prix de 0,62 \$ par part, pour un produit brut minimal d'environ 15,0 millions de dollars et un produit brut maximal d'environ 18,0 millions de dollars.

La FPI a l'intention d'affecter le produit net tiré du Placement de la manière suivante : (i) l'acquisition d'un immeuble situé à Kenora, en Ontario, et loué à Walmart. La contrepartie totale payable pour l'immeuble sera d'environ 12,0 millions de dollars (compte non tenu des frais liés à l'opération), qui devrait être réglé au moyen 1) d'un nouveau financement hypothécaire d'un capital global d'environ 8,4 millions de dollars et 2) d'un paiement en espèces de 3,6 millions de dollars, qui devrait, selon la FPI, provenir du produit net tiré du Placement; (ii) l'acquisition d'un immeuble situé à Farnham, au Québec, et loué à une station-service et à un restaurant exploités par Pétro-Canada, un exploitant de dépanneurs et un restaurant Tim Hortons. La contrepartie totale payable pour l'immeuble sera d'environ 4,0 millions de dollars (compte non tenu des frais liés à l'opération), qui devrait être réglée au moyen 1) d'un nouveau financement hypothécaire d'un capital global d'environ 2,7 millions de dollars et 2) d'un paiement en espèces de 1,3 million de dollars, qui devrait, selon la FPI, provenir du produit net tiré du Placement; (iii) l'acquisition d'une participation de 75 % dans un immeuble situé à Saint-Étienne-des-Grès, au Québec, et loué à une station-service et à un restaurant exploités par Parkland, un exploitant de dépanneurs et un restaurant Tim Hortons. La contrepartie totale payable pour l'immeuble sera de 3,0 millions de dollars (compte non tenu des frais liés à l'opération), qui devrait être réglée au moyen 1) d'un nouveau financement hypothécaire d'un capital global d'environ 2,0 millions de dollars et 2) d'un paiement en espèces de 1,0 million de dollars, qui devrait, selon la FPI, provenir du produit net tiré du Placement; (iv) environ 7,5 millions de dollars, dans l'hypothèse où le Placement minimal est souscrit, et environ 10,3 millions de dollars, dans l'hypothèse où le Placement maximal est souscrit, au remboursement d'une partie de l'encours de la dette contractée aux termes de certaines des facilités de crédit de Fronsac, sur lesquelles des sommes pourraient être prélevées de nouveau ultérieurement dans le cadre de l'acquisition par la FPI des Immeubles visés par les Acquisitions; (v) environ 0,3 million de dollars au paiement des frais engagés par la FPI dans le cadre du Placement; (vi) environ 0,5 million de dollars au paiement des frais liés aux opérations immobilières devant être engagés dans le cadre de l'acquisition des Immeubles visés par les Acquisitions, qui comprendront principalement les droits de mutation immobilière et autres taxes, l'assurance, les frais bancaires liés au crédit immobilier, les honoraires juridiques et les honoraires de conseillers indépendants. Le résultat opérationnel net combiné

pour ce qui est des Immeubles visés par les Acquisitions s'établit à environ 1,5 million de dollars, ce qui représente un taux de capitalisation moyen pondéré de 7,9 % compte tenu du prix d'achat total des Immeubles visés par les Acquisitions d'environ 19,0 millions de dollars (compte non tenu des frais liés aux opérations).

Le 13 février 2020, Fronsac a annoncé la clôture du placement public précédemment annoncé (le « Placement ») de ses parts de fiducie (les « Parts »). Dans le cadre du Placement, 29 millions de Parts ont été émises au total, ce qui représente le nombre maximal de Parts visées par le prospectus simplifié de Fronsac, au prix de 0,62 \$ par part, pour un produit brut total d'environ 18 millions de dollars. Le Placement a été effectué par un syndicat de placeurs codirigé par Paradigme Capital Inc. et Corporation Canaccord Genuity, agissant comme co-teneurs de livres, et comprenant Valeurs mobilières Banque Laurentienne inc., Partenaires en gestion de patrimoine Echelon inc. et Valeurs mobilières Desjardins inc.

La FPI a l'intention d'affecter le produit net tiré du Placement de la manière indiquée dans le prospectus simplifié définitif de Fronsac daté du 7 février 2020, notamment au financement partiel de l'acquisition de trois immeubles commerciaux situés au Québec et en Ontario et au remboursement d'une partie de l'encours de la dette contractée aux termes de certaines des facilités de crédit de la FPI.

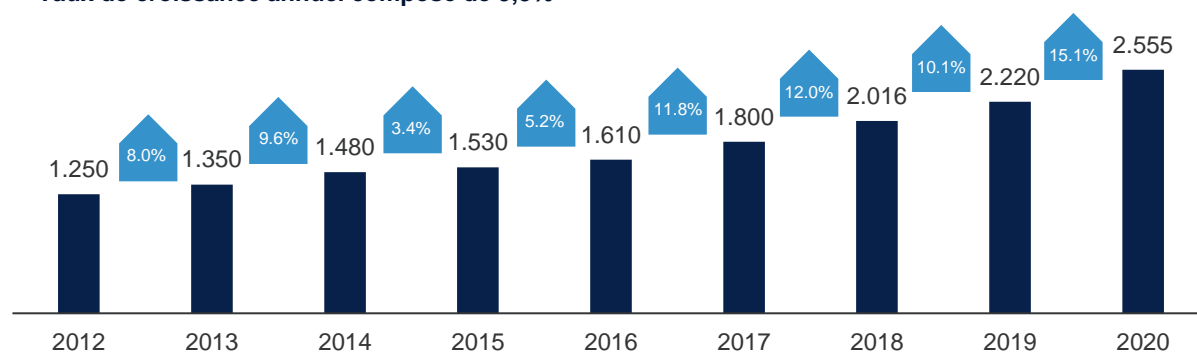
Le 28 février 2020, Fronsac a annoncé la clôture de deux acquisitions annoncées précédemment. La première propriété acquise est située à Farnham, Québec. Elle abrite une station-service Petro-Canada, un dépanneur Beau-Soir et un restaurant Tim Hortons. Une contrepartie totale de 4,0 millions de dollars a été payée pour l'immeuble et a été versée en espèces. La deuxième propriété acquise est située à Kenora, Ontario. Elle abrite un commerce de détail exploité sous la bannière Walmart. La contrepartie totale payée pour l'immeuble est de 12,0 millions de dollars et a été versée en espèces.

FPI Fronsac ne prévoit aucune rénovation majeure sur les immeubles commerciaux dont elle est propriétaire, car leur construction est relativement récente et leur condition actuelle est excellente.

La Fiducie croit en une stratégie de croissance à long terme basée sur l'acquisition d'immeubles de placement lui permettant d'augmenter ses fonds provenant des opérations par part de même que les distributions par part et par ricochet la valeur de ses parts.

DISTRIBUTION ANNUELLE PAR PART (¢)

- Croissance des distributions de 104% depuis 2012
- Taux de croissance annuel composé de 9,3%



MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIES PAR LES IFRS

Ce document contient diverses mesures financières, non conformes aux IFRS, qui sont utilisées pour expliquer les résultats financiers de la Fiducie. Les termes décrits dans cette section n'ont pas de définition normalisée en IFRS et pourraient ne pas être comparables à ceux utilisés par d'autres émetteurs.

Fonds Provenant de l'Exploitation (FPE) n'est pas une mesure financière définie par les IFRS. Les FPE sont un terme du domaine immobilier et son calcul est décrit dans les publications de Real Property Association of Canada (REALpac). Les FPE calculés par Fronsac pourraient ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs. Les FPE sont d'usage courant dans l'industrie pour mesurer la performance d'exploitation et excluent les variations non réalisées de la juste valeur des immeubles de placement, les impôts différés et les gains ou pertes sur cession de biens immobiliers (voir le rapprochement du résultat net et des fonds provenant des opérations à la page 81). Fronsac considère les FPE comme une mesure additionnelle significative que l'on ajuste pour certains éléments hors trésorerie qui ne fournissent pas nécessairement une image appropriée de la performance récurrente de la Fiducie. Ils montrent d'une manière plus fiable l'impact sur les opérations des tendances des taux d'occupation, des prix de location, du résultat opérationnel net des propriétés et des coûts des intérêts par rapport au résultat obtenu conformément aux IFRS. Les FPE permettent une certaine comparaison entre les sociétés immobilières qui ont adopté une comptabilité différente pour les immeubles de placement (modèle du coût versus le modèle de la juste valeur).

FPE par part n'est pas une mesure financière IFRS. Fronsac calcule les FPE par part en divisant les FPE par le nombre moyen pondéré de parts en circulation.

Fonds Provenant de l'Exploitation récurrents n'est pas une mesure financière IFRS. Fronsac calcule les FPE récurrents en soustrayant des FPE de base les revenus non récurrents importants et en ajoutant toutes les charges non récurrentes importantes.

FPE récurrents par part n'est pas une mesure financière IFRS. Fronsac calcule les FPE récurrents par part en divisant les FPE récurrents par le nombre moyen pondéré de parts en circulation.

Fonds Provenant de l'Exploitation Ajustés (FPEA) est un terme utilisé dans l'industrie pour aider à évaluer la capacité de verser des distributions aux détenteurs de parts. Les FPEA tels que calculés par FPI Fronsac peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs. Les FPEA sont calculés en ajustant les FPE pour tenir compte des revenus et des dépenses hors trésorerie de même que des dépenses en immobilisations nécessaires pour maintenir les flux locatifs. La plupart de ces dépenses sont normalement considérées comme des activités d'investissement dans l'état des flux de

trésorerie. Les dépenses en immobilisations qui sont considérées comme un nouveau placement ou une nouvelle source de revenus, tels que le développement d'une nouvelle propriété ou le réaménagement d'une propriété existante, ne sont pas incluses dans la détermination des FPEA. Sont exclus du calcul des FPEA les variations du fonds de roulement, car elles sont considérées comme des excédents de trésorerie à court terme. En outre, les coûts non récurrents qui ont un impact sur les flux de trésorerie peuvent être ajustés.

FPEA par part n'est pas une mesure financière IFRS. Fronsac calcule les FPEA par part en divisant les FPEA par le nombre moyen pondéré de parts en circulation.

Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (BAIIA) n'est pas une mesure financière IFRS. Le BAIIA, tel que calculé par FPI Fronsac, peut ne pas être comparable à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs. Le BAIIA est utilisé dans les calculs qui mesurent la capacité de la Fiducie à assurer le service de sa dette. Ce sont les bénéfices obtenus avant les frais financiers, les impôts, l'amortissement et les variations non réalisées de la juste valeur des immeubles de placement.

Les mesures FPE, FPE récurrents, FPEA et BAIIA ne sont pas définies par les IFRS et ne devraient donc pas être considérées comme des substituts au profit ou au résultat net calculé conformément aux IFRS.

Revenu distribuable n'est pas une mesure définie par les IFRS, et il n'existe pas de méthode normalisée pour le calculer. Fronsac est d'avis qu'il s'agit d'une mesure pertinente de sa capacité à réaliser des profits et à procurer un revenu de placement en espèces aux porteurs de parts. Étant donné que Fronsac utilise un mode de calcul du revenu distribuable qui peut différer de celui qu'utilisent d'autres entités similaires, il se peut que son revenu distribuable ne puisse être comparable avec celui de ces autres entités.

Le revenu distribuable de Fronsac est calculé sur la base du revenu de Fronsac déterminé en conformité avec les dispositions de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada), dans sa version modifiée le cas échéant, sous réserve d'ajustements prévus dans le contrat de fiducie de Fronsac. Parmi ces ajustements, il est notamment prévu que les gains en capital et les pertes en capital soient exclus, que le revenu de récupération net soit exclu, qu'aucune déduction ne doit être faite au titre des pertes autres qu'en capital, de la déduction pour amortissement, des pertes finales, de l'amortissement des dépenses en immobilisations admissibles cumulatives ou de l'amortissement du coût de l'émission de parts ou des frais de financement liés au prêt remboursable par versements, et que les améliorations locatives doivent être amorties. Le revenu distribuable ainsi calculé peut tenir compte d'autres ajustements que les Fiduciaires établissent à leur appréciation et peut être estimé chaque fois que le montant réel ne peut être établi de façon définitive. De telles estimations doivent être ajustées à la date de distribution suivante lorsque le montant du revenu distribuable est déterminé de façon définitive.

MESURE FINANCIÈRE SUPPLÉMENTAIRE DÉFINIE PAR LES IFRS

Résultat Opérationnel Net (RON) est un terme d'usage courant dans l'industrie. La Fiducie inclut le résultat opérationnel net comme une mesure additionnelle selon les IFRS dans son état consolidé des résultats et du résultat global. Le résultat opérationnel net tel que calculé par FPI Fronsac peut ne pas être comparable à des mesures similaires présentées par d'autres entités. FPI Fronsac considère le résultat opérationnel net comme une mesure additionnelle utile de la performance opérationnelle des actifs immobiliers avant les considérations de financement. Il est obtenu en soustrayant des revenus totaux les coûts opérationnels, comme ils apparaissent aux comptes du résultat et du résultat global (revenus de location moins le total des coûts opérationnels, y compris les loyers fonciers d'exploitation).

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

INFORMATION FINANCIERE TRIMESTRIELLE

	2019				2018			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Revenus de location	2 738 295	2 458 451	2 192 484	1 999 095	1 719 184	1 663 373	1 530 968	1 361 751
Résultat net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	(997 612)	3 891 506	1 136 505	50 870	(4 085 302)	544 021	278 795	1 373 354
Résultat net (perte nette) par part De base	(0.0085)	0.0333	0.0013	0.0005	(0.0402)	0.0059	0.0033	0.0160
FPE ⁽¹⁾								
De base	1 295 716	1 197 449	1 121 743	1 000 484	923 414	871 219	764 867	792 049
FPE par part De base	0.0110	0.0102	0.0103	0.0098	0.0091	0.0095	0.0089	0.0092
Valeur des immeubles de placement (en milliers) ⁽²⁾	134 376	133 413	124 741	107 597	107 175	99 265	88 702	77 975
Total de l'actif (en milliers)	129 119	126 615	117 063	100 749	98 890	96 863	83 966	77 152
Emprunts hypothécaires et autres emprunts (en milliers)	60 383	60 554	61 398	54 979	53 365	47 568	44 862	37 809
Capitaux propres (en milliers)	51 342	53 031	50 499	41 842	41 302	45 899	37 537	37 691
Nombre moyen pondéré de parts en circ. De base (en milliers)	117 404	117 014	109 280	101 606	101 590	91 554	85 671	85 659

⁽¹⁾ Voir les sections appropriées pour le rapprochement à la mesure IFRS la plus rapprochée et la section "Mesures financières non-définies par les IFRS"

⁽²⁾ Inclut la valeur des immeubles de placement détenus par l'intermédiaire de coentreprises; voir la note 4 (Immeubles de placement) et la note 5

([1] valeur des immeubles productifs; [2] immeubles locatifs et [3] immeubles en cours d'aménagement) des états financiers

CONCILIATION DU RESULTAT NET AUX FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION

Périodes terminées les 31 décembre	3 mois			12 mois		
	2019	2018	Δ	2019	2018	Δ
Résultat net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	(997 612)	(4 085 302)	3 087 690	4 081 269	(1 889 131)	5 970 400
Coûts d'émission des débetures	-	-	-	30 660	53 171	(22 511)
Δ de la valeur des immeubles	501 678	5 008 010	(4 506 332)	(1 546 054)	4 862 229	(6 408 283)
Δ de la valeur des immeubles comptabilisée dans les coentreprises	427 047	6 681	420 366	583 734	163 104	420 630
Rémunération fondée sur des parts	78 540	(1,485)	80 025	259 845	79 025	180 820
Δ de la composante passif des débetures convertibles	55 828	17 068	38 760	54 845	27 950	26 895
Δ de la juste valeur des instruments financiers dérivés	1 210 590	(26 615)	1 237 205	1 104 060	45 105	1 058 955
Désactualisation des obligations locatives	9 057	-	9 057	38 395	-	38 395
Impôts sur le résultat	10,588	5 057	5 531	8 640	10 097	(1 457)
FPE ⁽¹⁾ - de base	1 295 716	923 414	40%	4 615 394	3 351 550	38%
FPE par part - de base	0.0110	0.0091	21%	0.0414	0.0368	13%
Intérêts payés sur les débetures convertibles (si dilutifs)	-	7,500	(7 500)	127,234	15,000	112,234
FPE - dilué	1 295 716	930 914	39%	4 742 628	3 366 550	41%
FPE par part - dilué	0.0106	0.0089	19%	0.0413	0.0359	15%
FPE récurrents ⁽²⁾ - de base	1 295 716	923 414	40%	4 615 394	3 336 550	38%
FPE récurrents par part - de base	0.0110	0.0091	21%	0.0414	0.0366	13%
Distributions	651 590	512 014	139 576	2 457 083	1 834 111	622 972
Distributions par part	0.0056	0.0050	12%	0.0222	0.0202	10%
FPE - de base après distributions	0.0055	0.0040	0.0014	0.0192	0.0166	0.0026
FPE récurrents - de base après dist.	0.0055	0.0040	0.0014	0.0192	0.0164	0.0028
Distributions en % de FPE - de base	50%	55%	(5%)	54%	55%	(1%)
Distributions en % de FPE récurrents - de base	50%	55%	(5%)	54%	55%	(1%)
Nombre moyen pondéré de parts en circulation De base	117 403 566	101 590 060	15 813 506	111 384 880	91 163 634	20 221 246
Dilué	121 699 451	104 094 743	17 604 708	114 803 229	93 668 317	21 134 912

⁽¹⁾ Voir les sections appropriées pour le rapprochement à la mesure IFRS la plus rapprochée et la section "Mesures financières non-définies par les IFRS"

⁽²⁾ Les FPE récurrents excluent les "Autres revenus" tels que présentés dans les états financiers consolidés

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTES

Périodes terminées les 31 décembre	3 mois			12 mois		
	2019	2018	Δ	2019	2018	Δ
FPE de base ⁽¹⁾	1 295 716	923 414	372 302	4 615 394	3 351 550	1 263 844
Amortissement de charges financières inclus dans les charges d'intérêts	-	-	-	-	-	-
Revenus hors-trésorerie (comptabilisation linéaire des baux)	-	-	-	-	-	-
Entretien des immeubles de placement ⁽²⁾	(47 545)	-	(47 545)	(91 031)	(313 439)	(222 408)
Frais de location sur propriétés existantes	-	-	-	-	-	-
Pénalités de remboursement	-	-	-	-	-	-
FPEA ⁽¹⁾ - de base	1 248 171	923 414	35%	4 524 363	3 038 111	49%
FPEA par part - de base	0.0106	0.0091	17%	0.0406	0.0333	22%
Intérêts payés sur débetures convertibles (si dilutifs)	-	7,500	(7 500)	127,234	15 000	112 234
FPEA dilué	1 248 171	930 914	34%	4 651 597	3 053 111	52%
FPEA par part - dilué	0.0103	0.0089	15%	0.0405	0.0326	24%
Distributions	0.0056	0.0050	12%	0.0222	0.0202	10%
FPEA - de base après distributions	0.0051	0.0040	0.0011	0.0184	0.0132	0.0053
Distributions en % de FPEA - de base	52%	55%	(3%)	55%	60%	(5%)
Nombre moyen pondéré de parts en circulation						
De base	117 403 566	101 590 060	15 813 506	111 384 880	91 163 634	20 221 246
Dilué	121 699 451	104 094 743	17 604 708	114 803 229	93 668 317	21 134 912

⁽¹⁾ Voir les sections appropriées pour le rapprochement à la mesure IFRS la plus rapprochée et les définitions à la section "Explication des mesures non-définies par les IFRS"

⁽²⁾ L'entretien des immeubles de placement de 2018 comprend une allocation de 297 500\$ à un locataire qui est considérée comme étant recouvrable car Fronsac percevra un revenu supplémentaire suite à cet investissement

FLUX DE TRÉSORERIE ET LIQUIDITÉS

Les revenus de location de la Fiducie sont utilisés pour assumer ses obligations de fonds de roulement. Ces fonds sont la source principale pour assumer ses paiements hypothécaires, ses paiements d'intérêts sur ses prêts et autres dettes de même que les distributions aux porteurs de parts.

Pour la période de 12 mois terminée le 31 décembre 2019, Fronsac a connu une croissance de ses fonds provenant des activités opérationnelles. Ceux-ci proviennent principalement de la hausse des revenus de location, laquelle est partiellement compensée par la hausse des charges financières à la suite de l'augmentation des hypothèques liées aux nouvelles acquisitions.

FLUX DE TRÉSORERIE

Périodes terminées les 31 décembre	12 mois		
	2019	2018	Δ
Activités opérationnelles	3 615 256	3 188 937	426 319
Activités d'investissement	(28 215 324)	(32 829 359)	4 614 035
Activités de financement	24 725 954	29 535 441	(4 809 487)
Augmentation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	125 886	(104 981)	230 867
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	174 452	279 433	(104 981)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	300 338	174 452	125 886

Les fonds affectés aux activités d'investissement au cours de la période de 12 mois terminée le 31 décembre 2019 ont servi à l'achat d'immeubles de placement et de participations dans des coentreprises. Pour plus de détails reliés aux acquisitions durant cette période, veuillez consulter la note 4 « Immeubles de placement » et la note 5 « Partenariats » des états financiers audités au 31 décembre 2019.

Les fonds obtenus des activités de financement se chiffrent à 24 725 954\$ (29 535 441\$ pour la même période en 2018). Ce montant inclut, entre autres, la somme des fonds recueillis par les nouveaux emprunts hypothécaires utilisés pour financer nos acquisitions ainsi que les fonds recueillis à la suite des placements privés réalisés en août 2018 et en avril 2019.

Résultat distribuable et distributions

Périodes terminées les 31 décembre	3 mois			12 mois		
	2019	2018	Δ	2019	2018	Δ
Flux de trésorerie liés						
aux activités d'exploitation	1 355 866	1 058 502	297 364	3 615 256	3 188 937	426 319
Variation nette des éléments hors caisse						
de l'actif et du passif	(212 621)	(184 467)	(28 154)	515 663	(97 088)	612 751
Impôts exigibles	18 088	23 182	(5 094)	16 140	28 222	(12 082)
Désactualisation des obligations locatives	9 057	-	9,057	38 395	-	38 395
Δ des intérêts courus	(3 285)	(32 695)	29 410	(38 980)	(45 054)	6 074
Coûts d'émission de débentures convertibles	-	-	-	30 660	53 171	(22 511)
Rémunération à base de parts	-	-	-	-	42 400	(42 400)
Δ de la valeur des immeubles						
comptabilisée dans les coentreprises	427 047	6 681	420 366	583 734	163 104	420 630
Résultat net de location						
d'immeubles de placement	(298 436)	52 211	(350 647)	(145 474)	17 858	(163 332)
FPE ⁽¹⁾ - de base	1 295 716	923 414	40%	4 615 394	3 351 550	38%
Versements en capital périodiques	(398 342)	(322 922)	(75 420)	(1 460 434)	(1 134 802)	(325 632)
Revenu distribuable	897 374	600 492	49%	3 154 960	2 216 748	42%
Distributions aux porteurs de parts	(651 590)	(512 014)	27%	(2 457 083)	(1 834 111)	34%

⁽¹⁾ Voir les sections appropriées pour le rapprochement à la mesure IFRS la plus rapprochée et la section "Mesures financières non-définies par les IFRS"

RESULTATS D'EXPLOITATION

Périodes terminés les 31 décembre	3 mois			12 mois		
	2019	2018	Δ	2019	2018	Δ
Revenus de location	2 738 295	1 719 184	1 019 111	9 388 326	6 275 277	3 113 049
Autres revenus	-	-	-	-	15 000	(15 000)
Variation de la valeur des						
immeubles de placement	(501 678)	(5 008 010)	4 506 332	1 546 054	(4 862 229)	6 408 283
Charges financières	1 910 468	442 287	1 468 181	3 583 094	1 602 914	1 980 180
Résultat net (perte nette)						
attribuable aux porteurs de parts	(997 612)	(4 085 302)	3 087 690	4 081 269	(1 889 131)	5 970 400
Résultat net (perte nette) par part						
De base	(0.0085)	(0.0402)	0.0317	0.0366	(0.0207)	0.0573
FPE - de base ⁽¹⁾	1 295 716	923 414	40%	4 615 394	3 351 550	38%
FPE par part	0.0110	0.0091	21%	0.0414	0.0368	13%
FPE récurrents - de base ⁽²⁾	1 295 716	923 414	40%	4 615 394	3 336 550	38%
FPE récurrents par part - de base	0.0110	0.0091	21%	0.0414	0.0366	13%
Nombre moyen pondéré de parts						
en circulation - de base	117 403 566	101 590 060	15 813 506	111 384 880	91 163 634	20 221 246

⁽¹⁾ Voir les sections appropriées pour le rapprochement à la mesure IFRS la plus rapprochée et la section "Mesures financières non-définies par les IFRS"

⁽²⁾ Les FPE récurrents excluent les "Autres revenus" tels que présentés dans les états financiers consolidés

RAPPROCHEMENT DU RESULTAT NET AUX BAIIA

Périodes terminées les 31 décembre	3 mois			12 mois		
	2019	2018	Δ	2019	2018	Δ
Résultat net (perte nette) attribuable						
aux porteurs de parts	(997 612)	(4 085 302)	3 087 690	4 081 269	(1 889 131)	5 970 400
Δ de la valeur des immeubles	501 678	5 008 010	(4 506 332)	(1 546 054)	4 862 229	(6 408 283)
Δ de la valeur des immeubles comptabilisée dans les coentreprises	427 047	6 681	420 366	583 734	163 104	420 630
Charges financières	1 910 468	442 287	1 468 181	3 583 094	1 602 914	1 980 180
Impôts exigibles						
dans les charges administratives	18 088	23 182	(5 094)	16 140	28 222	(12 082)
Désactualisation des obligations locatives	(9 057)	-	(9 057)	(38 395)	-	(38 395)
Impôts sur le résultat	(7 500)	(18 125)	10 625	(7 500)	(18 125)	10 625
BAIIA ⁽¹⁾	1 843 112	1 376 733	34%	6 672 288	4 749 213	40%
Charge d'intérêts	693 477	474 875	218 602	2 545 889	1 534 641	1 011 248
Remboursement du capital	398 342	322 922	75 420	1 460 434	1 134 802	325 632
Obligations au titre du service de la dette	1 091 819	797 797	37%	4 006 323	2 669 443	50%
Les ratios du service de la dette						
Ratio de couverture des intérêts	2.7	2.9	(0.2)	2.6	3.1	(0.5)
Ratio de couverture du service de la dette	1.7	1.7	-	1.7	1.8	(0.1)

⁽¹⁾ Voir les sections appropriées pour le rapprochement à la mesure IFRS la plus rapprochée et la section "Mesures financières non-définies par les IFRS"

RÉSULTATS D'EXPLOITATION DU TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 2019

Pour le trimestre terminé le 31 décembre 2019, les revenus de location de la Fiducie ont atteint 2 738 295\$ (1 719 184\$ au 31 décembre 2018). La hausse des revenus provient de l'augmentation du nombre de propriétés ainsi que des augmentations de loyer pour certaines propriétés existantes. Ces loyers sont composés de loyers mensuels fixes ainsi que de loyers variables sur les ventes brutes de certains locataires.

La variation de la valeur des immeubles de placement prend en compte la variation des taux de capitalisation appliquée au résultat opérationnel net ajusté de chaque immeuble ainsi que des ajustements post-acquisitions (voir page 87 pour plus de détails).

Les principales dépenses d'exploitation de la Fiducie sont de nature financière et sont presque entièrement constituées des intérêts sur les prêts hypothécaires et bancaires. Pour le trimestre terminé le 31 décembre 2019, la Fiducie a comptabilisé des charges financières de 1 910 468\$ comparativement à 442 287\$ au trimestre se terminant le 31 décembre 2018. Les charges financières pour le trimestre se terminant le 31 décembre 2019 sont plus élevées que celles au trimestre correspondant de 2018, ce qui s'explique principalement par la variation de la juste valeur des instruments financiers convertibles et par les charges d'intérêts plus importantes liées aux nouveaux prêts hypothécaires à la suite de l'acquisition de nouvelles propriétés.

Pour le trimestre terminé le 31 décembre 2019, la fiducie a enregistré des FPE récurrents de base de 1 295 716\$ comparativement à 923 414\$ au trimestre correspondant de 2018. Les FPE récurrents par part de base ont augmenté de 21% passant de 0,91¢ à 1,10¢. La croissance des FPE provient principalement des revenus de location liés aux nouvelles acquisitions déduction faite de l'augmentation des charges financières liées aux hypothèques sur ces propriétés.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE 12 MOIS TERMINÉE LE 31 DÉCEMBRE 2019

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2019, les revenus de location de la Fiducie ont atteint 9 388 326\$ (6 275 277\$ pour la même période en 2018). La hausse des revenus provient de l'augmentation du nombre de propriétés ainsi que des augmentations de loyer pour certaines propriétés existantes. Ces loyers sont composés de loyers mensuels fixes ainsi que de loyers variables sur les ventes brutes de certains locataires.

La variation de la valeur des immeubles de placement prend en compte la variation des taux de capitalisation appliqués au résultat opérationnel net ajusté de chaque immeuble ainsi que des ajustements post-acquisitions (voir page 87 pour plus de détails). Au 31 décembre 2019, la Fiducie estime qu'une diminution de 0,25% du taux de capitalisation appliqué au portefeuille global aurait pour effet une augmentation de la valeur des immeubles de placement d'approximativement 4,9M\$ (3,7M\$ pour la même période en 2018) et qu'une augmentation du taux de capitalisation de 0,25% aurait pour effet une diminution de la valeur des immeubles de placement d'approximativement 4,5M\$ (3,5M\$ pour la même période en 2018). Le taux de capitalisation moyen pondéré utilisé dans le calcul de la juste valeur des immeubles de placement pour la période est de 6,35% (6,48% pour la même période en 2018) et la fourchette des taux de capitalisation utilisée se situe entre 5,75% et 7,25% (5,75% et 7,25% pour la même période en 2018). La juste valeur des immeubles de placement présentée aux états financiers consolidés a été calculée à l'aide de la méthode de capitalisation directe, laquelle consiste en l'application d'un taux de capitalisation sur les revenus de location ajustés de chaque propriété. Les taux de capitalisation utilisés sont obtenus d'une firme indépendante spécialisée en évaluation d'immeubles commerciaux. Les revenus de location ajustés incluent des réserves pour espaces vacants, frais d'administration, réserves au titre de l'entretien de la structure et escomptes sur revenus variables.

Les principales dépenses d'exploitation de la Fiducie sont de nature financière et sont presque entièrement constituées des intérêts sur les prêts hypothécaires et bancaires. Pour la période de 12 mois terminée le 31 décembre 2019, la Fiducie a comptabilisé des charges financières de 3 583 094\$ comparativement à 1 602 914\$ pour la même période en 2018. Les charges financières en 2019 sont plus élevées que celles au trimestre correspondant de 2018, ce qui s'explique principalement par la variation de la juste valeur des instruments financiers convertibles et les charges d'intérêts plus importantes liées aux nouveaux prêts hypothécaires à la suite d'acquisition de nouvelles propriétés.

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2019, la fiducie a enregistré des FPE récurrents de base de 4 615 394\$ comparativement à 3 336 550\$ pour la même période en 2018. Les FPE récurrents par part de base ont augmenté de 13% passant de 3,66¢ à 4,14¢. La croissance des FPE provient principalement des revenus de location liés aux nouvelles acquisitions, déduction faite de l'augmentation des charges financières liées aux hypothèques sur ces propriétés.

STRUCTURE FINANCIÈRE

Le secteur immobilier requiert du capital pour financer les acquisitions, une partie essentielle de la croissance et du succès. La Fiducie est autorisée à émettre un nombre illimité de parts. Au cours de la période de 12 mois terminée le 31 décembre 2019, la Fiducie a émis un certain nombre de parts, soit:

Le 19 mars 2019, Fronsac a annoncé l'émission de 312 000 parts de FPI Fronsac à un prix de 0.57\$ par part, pour un total de 177 840\$, à titre de rémunération partielle pour les services rendus par certains membres de la direction et du conseil des fiduciaires durant l'exercice terminé le 31 décembre 2018. L'émission des parts de FPI Fronsac représente une portion de leur salaire conformément à leur contrat d'emploi et au régime de rémunération du conseil des fiduciaires. De ces 312 000 parts, 200 000 ont été sujettes à l'approbation des fiduciaires lors de l'Assemblée générale annuelle du 24 mai 2019. Ces parts ont été approuvées le 24 mai et émises le 3 juin 2019.

Le 10 avril 2019, Fronsac a annoncé son intention de procéder à un placement privé de parts de Fronsac (les « Parts ») au prix de 0,55 \$ la Part et de débetures convertibles non garanties à 6 % (les « Débetures ») en contrepartie d'un produit brut total maximal de 10 000 000 \$, y compris des Débetures d'un capital maximal de 2 000 000 \$ (collectivement, le « Placement »).

Le 16 mai 2019, Fronsac a annoncé la clôture de son placement privé annoncé précédemment, pour un produit brut total de 9 910 000 \$ (le « Placement »). Dans le cadre du Placement, Fronsac a émis

14 869 091 parts (les « Parts ») au prix de 0,55 \$ la Part, pour un produit brut revenant à Fronsac de 8 178 000 \$, et des débetures convertibles non garanties à 6% (les « Débetures ») d'un capital de 1 732 000 \$.

Le produit net tiré du Placement a été affecté au financement partiel d'acquisitions, au remboursement de certains crédits, sur lesquels des sommes pourraient de nouveau être prélevées ultérieurement, au fonds de roulement et aux besoins généraux de la fiducie.

Des initiés de Fronsac ont souscrit 4 185 715 Parts au total dans le cadre du Placement, pour un produit brut total revenant à Fronsac de 2 302 143 \$. La participation de ces initiés au Placement (la « Participation d'initiés ») a été considérée comme une « opération avec une personne apparentée » au sens de la Politique 5.9 de la Bourse de croissance TSX et du *Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières* (le « Règlement 61-101 »).

Dans le cadre du Placement, Fronsac verse une commission d'intermédiaire totalisant 89 940,00 \$ aux courtiers inscrits conformément à la législation applicable.

Les Débetures viendront à échéance le 16 mai 2024, porteront intérêt au taux annuel de 6 %, payable semestriellement à terme échu en versement égaux le 28 août et le 28 février de chaque année, la première date de paiement tombant le 28 août 2019, et seront convertibles au gré de leur porteur en Parts au prix de 0,73 \$ la Part, soit un taux de conversion de 1 369,86 Parts pour chaque tranche de 1 000 \$ de capital des Débetures. Les Débetures seront rachetables au gré de Fronsac à compter du 16 mai 2022 si le cours de clôture des Parts à la Bourse de croissance TSX (la « Bourse de croissance TSX ») est supérieur à 0,73 \$ pendant une période de quarante-cinq (45) jours ouvrables consécutifs.

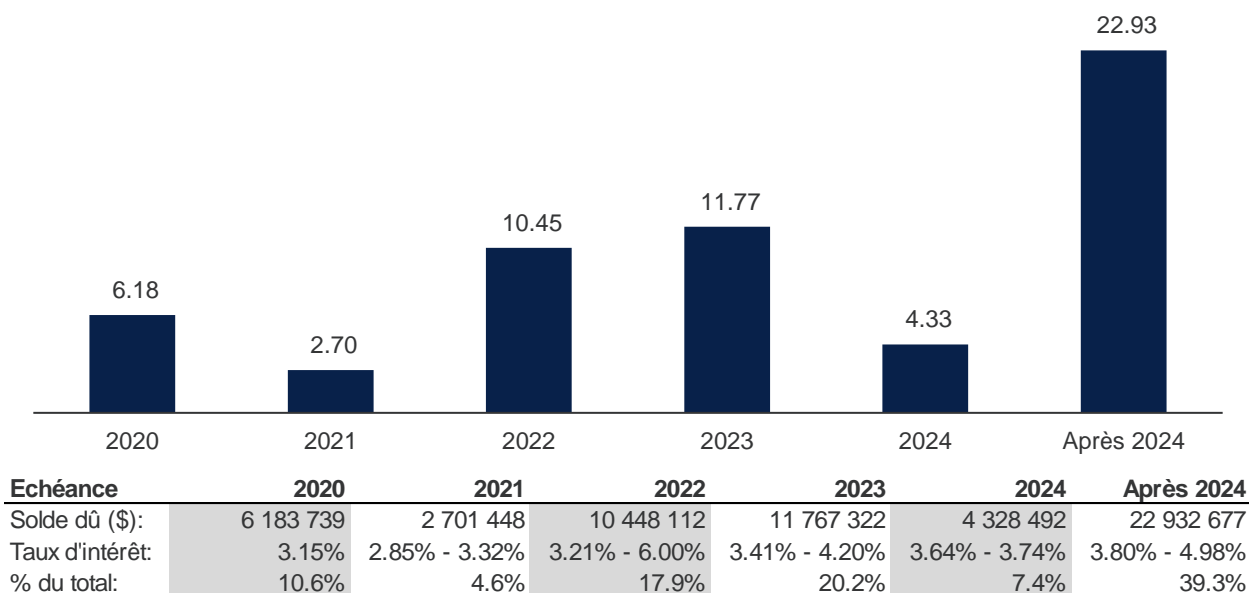
Bons de souscription

La Fiducie a émis 5 102 040 bons de souscription lors de son placement privé en mai 2017. Chaque bon permet à son porteur d'acheter une part de Fronsac au prix de 0,61\$. Durant la période de douze mois se terminant le 31 décembre 2019, 51 020 bons de souscription ont été exercés, se traduisant par l'émission de 51 020 parts de Fronsac. Le nombre total de bons de souscription en circulation en date du 31 décembre 2019 est de 5 051 020.

Débetures convertibles

La valeur nominale des débetures convertibles en circulation en date du 31 décembre 2019 est de 3 136 000\$ et leur prix de conversion est de 0,73\$ par part. Durant la période de douze mois se terminant le 31 décembre 2019, 250 000\$ de débetures convertibles ont été converties en parts de Fronsac au prix de 0,43\$ par part, se traduisant en l'émission de 581 395 parts de la Fiducie.

Le nombre total de parts en circulation au 31 décembre 2019 était de 117 403 566.

SOLDE ET ÉCHÉANCE DES EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES (en millions de \$)

Les dettes sont composées d'emprunts hypothécaires, de divers emprunts, de débentures convertibles et de lignes de crédit. Au 31 décembre 2019, il y avait 32 emprunts hypothécaires auprès d'institutions financières canadiennes d'une valeur comptable totale de 60 277 953\$ (50 775 481\$ au 31 décembre 2018). Ces emprunts hypothécaires exigent que la Fiducie effectue des versements de capital de 32 314 416\$ pour les 5 prochaines années et 27 963 537\$ par la suite. Les emprunts hypothécaires en cours ont une durée moyenne jusqu'à échéance de 6,1 ans (4,7 ans au 31 décembre 2018). Les débentures convertibles en circulation avaient une valeur comptable de 3 023 326\$ au 31 décembre 2019 (1 593 481\$ au 31 décembre 2018). La Fiducie a quatre (4) lignes de crédit dont les limites autorisées sont de 6,0M\$, 2,9M\$, 1,5M\$ et 0,4M\$. Au 31 décembre 2019, le solde débiteur de ces lignes de crédit s'élevait à 10,45M\$ (2,47M\$ au 31 décembre 2018).

La direction estime que la proportion actuelle entre la dette et le capital dans la structure financière de la Fiducie assure une certaine stabilité et réduit les risques tout en générant un rendement sur investissement acceptable. Cette structure financière cadre bien avec la stratégie à long terme de la Fiducie qui est d'augmenter sa présence dans le secteur de l'immobilier commercial au Canada.

PRINCIPALES CONVENTIONS ET ESTIMATIONS COMPTABLES

La préparation des états financiers consolidés de la Fiducie requiert que la direction porte des jugements et effectue des estimations et des hypothèses qui influencent les montants déclarés de certains actifs et passifs à la fin de la période et les montants déclarés des revenus et des dépenses au cours de la période considérée. Les estimations et les jugements importants comprennent l'évaluation de la nature d'une acquisition et si elle représente une acquisition d'actifs ou de passifs, si un partenariat structuré par l'intermédiaire d'une entité distincte est une entreprise commune ou une coentreprise, l'évaluation des justes valeurs des immeubles de placement et l'évaluation de la rémunération à base de parts et des instruments financiers dérivés pour lesquels la juste valeur ne peut être tirée de marchés actifs.

Un jugement important et une estimation clé qui influencent les montants déclarés des actifs à la date des états financiers consolidés et les montants déclarés du résultat net au cours de la période concernent la

valeur des immeubles de placement. Ces immeubles de placement, qui sont présentés aux états consolidés de la situation financière à leur juste valeur, sont évalués par la Fiducie. L'évaluation des immeubles de placement est l'une des principales estimations et incertitudes de ces états financiers. Les évaluations sont fondées sur un certain nombre d'hypothèses, comme les taux d'actualisation et les taux de capitalisation appropriés et les estimations des revenus de location, des charges d'exploitation et des dépenses d'investissement futurs. Ces immeubles de placement sont sensibles aux variations des taux de capitalisation et des taux d'actualisation. Les immeubles de placement sont évalués principalement en fonction des flux de trésorerie ajustés qui proviennent des locataires, car les participants du marché portent surtout leur attention sur les revenus attendus. La juste valeur des immeubles de placement indiquée dans les états financiers consolidés a été calculée à l'interne au moyen de la méthode de capitalisation directe d'après le revenu de location. Cette juste valeur a été calculée selon le taux de capitalisation, fournie par des experts en évaluation indépendants et appliquée aux revenus de location ajustés. Les revenus de location sont ajustés pour tenir compte d'une provision pour espaces vacants, frais administratifs, réserves au titre de l'entretien de la structure et escomptes sur revenus variables.

RISQUES ET INCERTITUDE

Tous les investissements immobiliers sont sujets à un degré de risque et d'incertitude. Les placements immobiliers sont touchés par divers facteurs, notamment la conjoncture économique générale et la situation des marchés locaux. Les conditions locales comme l'offre excédentaire de locaux ou une réduction de la demande pour l'espace locatif affectent particulièrement les investissements immobiliers. Au 31 décembre 2019, la Fiducie détenait des intérêts dans cinquante-sept (57) propriétés au Québec, en Ontario et en Nouvelle-Écosse touchant cinq (5) secteurs du marché locatif commercial. La Fiducie est exposée au risque de crédit, au risque des taux d'intérêt et au risque de liquidité. Afin de limiter les effets des changements de taux d'intérêt sur ses dépenses et ses flux de trésorerie, la Fiducie surveille en permanence l'évolution des taux d'intérêt sur les marchés et détermine la composition de ses dettes en conséquence.

Risque de crédit

Le risque de crédit provient principalement d'une éventuelle incapacité des locataires de s'acquitter de leurs loyers. La Fiducie s'efforce d'obtenir le paiement de ses loyers sur une base mensuelle afin de limiter ce risque tout en maintenant les soldes débiteurs à leur plus bas niveau (517 000\$ au 31 décembre 2019 par rapport à 187 000\$ au 31 décembre 2018). Ces soldes proviennent essentiellement de montants à recevoir de grandes entreprises canadiennes de pétrole et de gaz qui posent un faible risque de crédit. Les autres créances proviennent de montants dus par des organismes gouvernementaux posant un risque de crédit minimal.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt affecte la Fiducie au niveau de ses prêts à recevoir, ses emprunts hypothécaires, sa dette à long terme, ses débentures convertibles et son emprunt bancaire. Les instruments financiers à taux d'intérêt fixe assujettissent la Fiducie à un risque lié à leur juste valeur. Les lignes de crédit qui ont un taux d'intérêt variable exposent la Fiducie à un risque lié à ses flux de trésorerie. Si les conditions du marché le justifient, la Fiducie peut tenter de renégocier sa dette existante pour profiter de taux d'intérêt plus bas. La Fiducie doit constamment accéder au marché de la dette et il y a un risque que les prêteurs ne soient pas prêts à refinancer toute dette venant à échéance suivant des termes et conditions acceptables à la Fiducie. Chaque variation de 1% des taux d'intérêt aurait un impact de 620 342\$ sur le montant des charges financières de l'exercice.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque de ne pas pouvoir honorer ses engagements financiers lorsqu'ils arriveront à terme. La direction gère les besoins de trésorerie de la Fiducie en tenant compte de ses prévisions financières et des flux de trésorerie anticipés.

La Fiducie a accès à plusieurs sources de financement ce qui lui permet de contrôler ses risques de liquidité à court terme principalement associés aux créiteurs, à la portion à court terme des emprunts hypothécaires et à la dette à long terme ainsi qu'à ses emprunts bancaires.

Risque de renouvellement des baux

Le risque de renouvellement des baux résulte du fait que Fronsac puisse avoir de la difficulté à renouveler les baux existants lorsque ceux-ci viennent à échéance ou à relouer des espaces vacants. La stratégie de Fronsac afin de mitiger ce risque est principalement de louer ses immeubles à des locataires nationaux, de signer des baux à long terme et, lors d'un développement, de s'assurer qu'une partie importante de l'immeuble est loué avant d'amorcer la construction.

Risque de développement et d'acquisition

La croissance de la Fiducie dépend largement de l'identification de bonnes occasions d'acquisition et d'une vérification diligente complète. Si la Fiducie est incapable d'identifier ses acquisitions et de les intégrer à son portefeuille, ses opérations et ses résultats financiers pourraient en être affectés de façon négative. Les acquisitions et développements pourraient ne pas répondre aux attentes de la Fiducie dû à des facteurs externes comme des coûts inattendus ou des conditions de marché particulières, ce qui pourrait négativement affecter les résultats de la Fiducie.

Risque environnemental

La Fiducie est sujette à différents risques environnementaux qui concernent principalement le coût de décontamination de sols pouvant être contaminés par différents types de produits dont les produits pétroliers. Ces risques environnementaux sont importants pour Fronsac, car ils sont un facteur déterminant lors de la vente ou le refinancement d'actifs immobiliers et ils pourraient se traduire par un passif advenant le cas où une décontamination est nécessaire. La Fiducie n'a connaissance d'aucun cas de non-conformité aux lois ou aux règlements visant les actifs de son portefeuille et d'aucune poursuite, enquête ou réclamation importante liée à l'environnement. Fronsac contrôle le risque environnemental lié à son portefeuille immobilier en effectuant une vérification diligente avant tout achat d'une propriété, en faisant un suivi tout au long de leur détention et en prenant une assurance couvrant les risques de contamination environnementale pour chaque propriété pouvant présenter un risque.

Statut de Fiducie de placement immobilier

Fronsac doit se soumettre à plusieurs restrictions spécifiques en lien avec ses activités et ses investissements afin de conserver son statut de fiducie de placement immobilier (« FPI »). Si Fronsac devait ne pas se qualifier comme FPI, les conséquences pourraient être importantes et négatives. De plus, Fronsac gère ses affaires afin d'être reconnue comme fiducie de placement immobilier d'un point de vue fiscal. Si Fronsac devait ne pas respecter les critères lui permettant d'être une FPI, la Fiducie pourrait alors avoir un traitement fiscal similaire à une société par actions, ce qui pourrait avoir un effet négatif tant pour elle que pour ses porteurs de parts, sur la valeur des parts ainsi que sur sa capacité à se financer et à faire des acquisitions. De plus, les distributions pourraient être réduites de façon importante. La Fiducie croit qu'elle est en règle avec toute réglementation visant les fiducies de placement immobilier.

Accès aux capitaux

La croissance de la Fiducie dépend de son accès aux capitaux, principalement à la dette et aux capitaux propres. Des conditions de marché défavorables peuvent mener à des difficultés d'accès au niveau des marchés des capitaux et la Fiducie pourrait être dans l'impossibilité d'émettre des parts, débentures ou tout autre instrument financier afin de réunir des capitaux. L'accès à la dette, plus principalement au marché hypothécaire, est aussi crucial, sans quoi il deviendrait plus difficile pour la Fiducie d'acquérir des actifs immobiliers qui répondent à ses critères d'investissement.

Risque de santé publique lié au COVID-19

Une épidémie régionale, nationale ou internationale d'un virus transmissible tel que le COVID-19 pourrait avoir un effet néfaste sur l'économie locale et potentiellement internationale. L'épidémie de COVID-19 pourrait affecter négativement la capacité de la Fiducie à collecter ses loyers. L'épidémie de COVID-19 n'a pas eu d'impact important sur les opérations de la Fiducie en date du 20 mars 2020.

La direction suit de près l'évolution de la situation, mais son incidence sur la Fiducie et ses activités est inconnue pour le moment. Les impacts seront comptabilisés au moment où ils seront connus et pourront faire l'objet d'une évaluation.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Les prêts à recevoir incluent un montant de 100 000\$ (2018 : 50 000\$) consenti à un dirigeant de la Fiducie. Le produit d'intérêts sur ce prêt totalise 3 876\$ (2018: 2 177\$) pour lequel aucun montant n'est à recevoir au 31 décembre 2019 (2018: 0\$).

Les facilités de crédit incluent un montant de 400 000\$ (2018: 400 000\$) obtenu d'un fiduciaire. Les intérêts sur les facilités de crédit incluent un montant de 18 400\$ (2018: 8 433\$) payé à ce fiduciaire pour lequel aucun montant (2018: 0\$) n'est à payer au 31 décembre 2019.

Les frais d'émission de parts incluent un montant 2 145\$ payés à une institution financière dont un fiduciaire est administrateur (2018: 0\$).

Un ancien fiduciaire, qui loue des immeubles de placement à la Fiducie, n'a pas cherché à reconduire son mandat pour siéger au Conseil des Fiduciaires. Depuis le 25 mai 2019, les activités liées à cet ancien fiduciaire ne sont plus considérées comme étant avec un apparenté :

Pour la période du 1er janvier jusqu'au 25 mai 2019 ainsi que pour la période correspondante de l'exercice complet se terminant le 31 décembre 2018, les résultats tiennent compte des opérations suivantes en lien avec cet ancien fiduciaire :

Les produits de location incluent un montant de 212 098\$ (2018: 536 856\$) provenant de sociétés contrôlées par ce fiduciaire.

Le produit d'intérêts inclut un montant de 790\$ (2018: 2 138\$) pour un prêt consenti à une personne liée à ce fiduciaire.

Le 29 juin 2018, la Fiducie a acquis une participation dans la société en commandite Odacité Mercier. À cette date, la Fiducie a payé 463 275\$ pour sa participation dans cette société dans laquelle cet ancien fiduciaire a un intérêt.

Rémunération des dirigeants et fiduciaires

La Fiducie a versé une rémunération de 360 852\$ à des dirigeants au cours de l'exercice se terminant le 31 décembre 2019 (2018: 250 400\$).

Les charges administratives comprennent un montant de 35 000\$ (2018 : 35 000\$) payé à titre d'honoraires professionnels à une société contrôlée par un fiduciaire ainsi qu'à un fiduciaire.