
FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC

FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
PÉRIODES TERMINÉES LES 31 MARS 2012 ET 2011
(Non vérifiés - préparés par la direction)

CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
PERIODS ENDED MARCH 31, 2012 AND 2011
(Unaudited - prepared by management)

	<u>PAGE</u>	
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS:		CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS:
Situation Financière	1	Financial Position
Comptes de Résultat et Résultat Global	2	Income and Comprehensive Income
Variations des Capitaux Propres	3	Changes in Equity
Flux de trésorerie	4	Cash flows
Notes aux États Financiers	5-29	Notes to the Financial Statements

Les états financiers consolidés intermédiaires du 31 mars 2012 et 2011 n'ont pas fait l'objet d'une revue de la part des auditeurs de la Fiducie.

The interim consolidated financial statements of March 31, 2012 and 2011 have not been reviewed by the Trust's auditors.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

ÉTATS CONSOLIDÉS DE LA SITUATION FINANCIÈRE

(Non audités - préparés par la direction)

(en dollars canadiens)

CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION

(Unaudited - prepared by management)

(in canadian dollars)

	31 mars / March 31, 2012 \$	31 décembre / December 31, 2011 \$	
ACTIF	(audited)		ASSETS
Actifs non courants			Non-Current assets
Immeubles de placement (note 5)	7 111 919	7 111 919	Investment properties (note 5)
Immobilisations incorporelles (note 6)	12 959	14 810	Intangible assets (note 6)
Actifs d'impôt différé (note 15)	140 500	130 500	Deferred tax assets (note 15)
	7 265 378	7 257 229	
Actifs courants			Current assets
Trésorerie et équivalents de trésorerie (note 7)	304 641	1 985 720	Cash and cash equivalents (note 7)
Débiteurs	29 348	22 346	Receivables
Souscriptions à recevoir	-	64 800	Subscriptions receivable
Frais payés d'avance	11 976	5 773	Prepaid expenses
	7 611 343	9 335 868	
PASSIF			LIABILITIES
Passifs non courants			Non-Current liabilities
Emprunts hypothécaires (note 8)	1 024 149	1 037 083	Mortgages (note 8)
Dette à long terme (note 9)	483 000	483 000	Long-term debt (note 9)
Parts privilégiées convertibles (note 10)	328 160	327 739	Convertible preferred units (note 10)
Instruments financiers dérivés (note 10)	48 000	68 000	Derivative financial instruments (note 10)
Swaps de taux d'intérêt à la juste valeur	18 700	87 000	Interest rate swaps at fair value
Rémunération fondée sur des parts et bons de souscription	26 700	38 000	Unit-based compensation and warrants
Passifs d'impôt différé (note 15)	362 000	333 200	Deferred tax liabilities (note 15)
	2 290 709	2 374 022	
Passifs courants			Current liabilities
Créditeurs	64 942	53 023	Accounts payable
Portion court terme des emprunts hypothécaires et dette à long terme (notes 8 et 9)	352 526	2 100 171	Current portion of mortgages and long-term debt (notes 10 et 11)
	2 708 177	4 527 216	
CAPITAUX PROPRES	4 903 166	4 808 652	EQUITY
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	7 611 343	9 335 868	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés

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

Approuvé au nom du Conseil:

Approved on behalf of the Board:

(s) Michel Lassonde, fiduciaire

trustee, (s) Martin Grimard

MICHEL LASSONDE

MARTIN GRIMARD

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

COMPTES DE RÉSULTAT ET RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉS POUR LES PÉRIODES TERMINÉES LES 31 MARS

(Non audités - préparés par la direction)

(en dollars canadiens)

CONSOLIDATED STATEMENTS OF INCOME AND COMPREHENSIVE INCOME FOR THE PERIODS ENDED MARCH 31

(Unaudited - prepared by management)

(in canadian dollars)

	Trois mois / Three months		
	2012	2011	
	\$	\$	
PRODUITS			REVENUE
Revenu de location des immeubles de placement (note 17)	145 878	122 725	Rental income from investment properties (note 17)
CHARGES			EXPENSES
Charges administratives (note 17)	25 473	30 870	Administrative expenses (note 17)
Frais reliés à des acquisitions et à la conversion en fiducie de placements (note 17)	-	42 872	Disbursements related to acquisitions and conversion to real estate fund (note 17)
Charges financières (notes 13 et 17)	7 091	37 711	Financial expenses (notes 13 and 17)
	32 564	111 453	
Résultat avant impôts	113 314	11 272	Income before income taxes
Impôts sur le résultat Différés (note 15)	18 800	-	Income taxes Deferred (note 15)
Résultat net et résultat global	94 514	11 272	Net income and comprehensive income

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 PÉRIODES TERMINÉES LES 31 MARS

(Non audités - préparés par la direction)

(en dollars canadiens)

CONSOLIDATED STATEMENTS OF CHANGES IN EQUITY FOR THE PERIODS ENDED MARCH 31

(Unaudited - prepared by management)

(in canadian dollars)

31 MARS 2012

MARCH 31, 2012

	Déficit Deficit	Parts de Fiducie Trust Units (note 11)	Surplus Surplus	Capitaux propres Equity	
31 décembre 2011	\$ (133 748)	\$ 4 871 000	\$ 71 400	\$ 4 808 652	December 31, 2011
Variations au cours de la période:					Changes during the period:
Résultat net et résultat global	94 514			94 514	Net income & comprehensive income
31 mars 2012	(39 234)	4 871 000	71 400	4 903 166	March 31, 2012

31 MARS 2011

MARCH 31, 2011

	Déficit Deficit	Capital-actions Share capital (note 11)	Surplus Surplus	Capitaux propres Equity	
31 décembre 2010	\$ (14 894)	\$ 3 190 000	\$ 73 900	\$ 3 249 006	December 31, 2010
Variations au cours de la période:					Changes during the period:
Perte nette et résultat global	11 272			11 272	Net loss and comprehensive loss
31 mars 2011	(3 622)	3 190 000	73 900	3 260 278	March 31, 2011

*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 PÉRIODES TERMINÉES LES 31 MARS (Non audités - préparés par la direction)

(en dollars canadiens)

CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS FOR THE PERIODS ENDED MARCH 31 (Unaudited - prepared by management)

(in canadian dollars)

	Trois mois / Three months		
	2012	2011	
	\$	\$	
ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES			OPERATING ACTIVITIES
Résultat net et résultat global	94 514	11 272	Net income and comprehensive income
Ajustements:			Adjustments for:
Charges d'intérêts (note 14)	26 701	47 547	Interest expense (note 14)
Intérêts payés (note 14)	(28 086)	(47 567)	Interest paid (note 14)
Rémunération fondée sur des parts / à base d'actions	(10 394)	-	Unit-based compensation and stock-based compensation
Augmentation de la composante passif de la dette à long terme convertible	421	-	Increase of liability component of the convertible long-term debt
Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés	(20 000)	-	Variation of fair value of derivative financial instrument
(Gains) pertes non réalisées sur les swaps de taux d'intérêt	(7 300)	(10 000)	Unrealized (gains) losses on interest rates swaps
Variation de la juste valeur des bons de souscription	(906)	-	Variation of fair value of warrants
Amortissement immobilisations incorporelles	1 851	1 851	Amortization intangible assets
Impôts sur le résultat	18 800	-	Income taxes
	75 601	3 103	
Variation nette des éléments hors caisse de l'actif et du passif (note 14)	99	(570)	Net changes in asset and liability items (note 14)
	75 700	2 533	
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			INVESTING ACTIVITIES
Augmentation immeubles de placements	-	(8 392)	Increase in investment properties
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			FINANCING ACTIVITIES
Remboursement emprunts hypothécaires	(1 660 579)	(47 794)	Repayment of mortgages
Remboursement dette à long terme	(100 000)	-	Repayment of long-term-debt
Encaissement de souscription à recevoir	64 800	-	Collection of subscriptions receivable
Rachat de swaps	(61 000)	-	Repurchase of swaps
	(1 756 779)	(47 794)	
Augmentation (diminution) de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(1 681 079)	(53 653)	Increase (decrease) in cash and and cash equivalents
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	1 985 720	886 968	Cash and cash equivalents beginning of year
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice (note 7)	304 641	833 315	Cash and cash equivalents end of 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 CONSOLIDÉES
31 MARS 2012 ET 2011

(Non audités - préparés par la direction)

(en dollars canadiens)

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
MARCH 31, 2012 AND 2011

(Unaudited - prepared by management)

(in canadian dollars)

1. STATUTS ET NATURE DES ACTIVITÉS

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

Le 1er juillet 2011, la Fiducie et la société Fronsac Capital Inc. («Fronsac»), dans le cadre d'un arrangement en vertu de l'article 192 de la Loi canadienne sur les sociétés par actions, ont procédé à un échange de titres. Les actionnaires de Fronsac ont reçu une (1) part de FPI pour chaque action ordinaire de Fronsac. Cette transaction a été comptabilisée comme un échange de titres.

FPI, ses filiales, toutes en propriété exclusive, et sa société en commandité louent des immeubles commerciaux. La Fiducie est cotée sur la Bourse de Croissance TSX («TSXVE») sous le symbole «GAZ.UN», et son siège social est situé au 3241 rue Principale St-Jean-Baptiste Québec, J0L 2B0.

Ces états financiers consolidés ont été approuvés par le conseil des fiduciaires le 24 mai 2012.

2. BASE D'ÉTABLISSEMENT

Mode de présentation

Les états financiers consolidés intermédiaires de Fiducie ont été préparés conformément à la Norme comptable internationale (IAS) 34, *Information financière intermédiaire*, selon le même mode de présentation et les mêmes méthodes comptables que ceux utilisés dans les états financiers audités de l'exercice clos le 31 décembre 2011. Ils doivent être lus en parallèle avec les états financiers audités de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Base d'évaluation

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

- les immeubles de placement;
- les swaps de taux d'intérêt;
- la rémunération fondée sur des parts et bons de souscription

1. STATUTES AND NATURE OF ACTIVITIES

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

On July 1st, 2011, the Trust and the company Fronsac Capital Inc. ("Fronsac"), through an arrangement under section 192 of the Canadian Business Corporations Act, exchanged shares and units. The shareholders of Fronsac has received one (1) unit of FPI for each common share of Fronsac. This transaction was recorded as an exchange of capital.

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

These consolidated financial statements were approved on May 24, 2012 by the Board of Trustees.

2. BASIS OF PREPARATION

Basis of preparation

The unaudited consolidated interim financial statements have been prepared in accordance with International Accounting Standard (IAS) 34, *Interim Financial Reporting*, using the same basis of presentation and accounting policies as the audited consolidated financial statements for the year ended December 31, 2011. They should be read in conjunction with the audited consolidated financial statements for the year ended December 31, 2011.

Basis of presentation

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

- investment properties;
- interest rate swaps;
- unit-based compensation and warrants

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉES
31 MARS 2012 ET 2011

(Non audités - préparés par la direction)

(en dollars canadiens)

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
MARCH 31, 2012 AND 2011

(Unaudited - prepared by management)

(in canadian dollars)

2. BASE D'ÉTABLISSEMENT (suite)

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 poser des hypothèses sur les méthodes comptables qui ont une incidence sur les montants d'actifs, de passifs, de produits et des charges. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

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

Jugements

Acquisitions

Au moment d'une acquisition, la Fiducie examine si cette transaction représente une acquisition d'entreprise ou une acquisition d'actifs et de passifs.

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

Les deux principaux critères que la direction examine pour déterminer si l'acquisition est une acquisition d'entreprises sont:

- l'utilisation subséquente du personnel de la filiale affecté à la gestion des immeubles;
- l'importance des services auxiliaires fournis par la filiale.

Estimations

Évaluation des immeubles

Les immeubles de placement sont évaluées à leur juste valeur à chaque date de clôture. Les profits ou les pertes découlant des variations des justes valeurs sont comptabilisés dans le résultat de la période où les variations sont constatées. La juste valeur est déterminée par la direction au moyen de modèles d'évaluation utilisés à l'interne ou au moyen d'évaluation faite par des experts indépendants. Les modèles internes comprennent la méthode de capitalisation directe ainsi que celle des flux de trésorerie actualisés.

2. BASIS OF PREPARATION (continued)

Use of estimates and judgements

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

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

Judgements

Acquisitions

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

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

The two major criteria management examines whether the acquisition represents a business combination are the following:

- the subsequent use of subsidiary's staff in the administration of the properties;
- the significance of subsidiary's ancillary services.

Estimates

Valuation of properties

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

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉES
31 MARS 2012 ET 2011

(Non auditées - préparés par la direction)

(en dollars canadiens)

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
MARCH 31, 2012 AND 2011

(Unaudited - prepared by management)

(in canadian dollars)

3. MÉTHODES COMPTABLES

Regroupements d'entreprise

Acquisitions à compter du 1er janvier 2010

Pour ces acquisitions, la Fiducie évalue le goodwill comme étant la juste valeur de la contrepartie transférée déduite de la juste valeur des actifs identifiables acquis et des passifs repris à la date d'acquisition. La contrepartie transférée comprend le montant de la participation ne donnant pas le contrôle dans la société acquise. Si l'excédant transféré est négatif, un profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses est reconnu au résultat.

Acquisitions avant le 1er janvier 2010

Dans le cadre de sa transition aux IFRS, la Fiducie a décidé de retraiter que les regroupements d'entreprises qui ont eu lieu à compter du 1er janvier 2010.

Filiales

Les filiales sont des entités contrôlées par la Fiducie. Les états financiers des filiales sont intégrés dans les états financiers consolidés depuis la date de prise de contrôle.

Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont des biens immobiliers détenus pour en retirer des loyers, pour en valoriser le capital ou les deux. Les immeubles de placement sont évalués au coût lors de leur comptabilisation initiale et par la suite à leur juste valeur, toute variation de cette juste valeur est comptabilisée au résultat.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles correspondent à la valeur et la qualité des locataires. Ces actifs sont amortis sur la durée restante des baux correspondants.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

Les placements facilement encaissables avec échéance de trois (3) mois ou moins à partir de la date d'acquisition 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 calculés selon un pourcentage de participation. La comptabilisation des revenus commence à la date d'entrée en vigueur du bail. La Fiducie utilise la méthode linéaire pour comptabiliser les revenus de location.

3. ACCOUNTING POLICIES

Business combinations

Acquisitions on or after January 1, 2010

For these acquisitions, the Trust measures goodwill as the fair value of the consideration transferred over the fair value of identifiable assets acquired and liabilities assumed at the date of acquisition. Consideration transferred includes the amount of any non-controlling interest in the acquiree. When the result is negative, a bargain purchase gain is recognized in profit or loss.

Acquisitions prior to January 1, 2010

As part of its transition to IFRS, the Trust elected to restate only the business combinations that occurred on or after January 1, 2010.

Subsidiaries

Subsidiaries are entities controlled by the Trust. The financial statements of subsidiaries are included in the consolidated financial statements from the date control arises.

Investment properties

Investment properties are properties held either to earn rental income or for capital appreciation or for both. Investment properties are measured at cost on initial recognition and subsequently at fair value with any change in fair value recognized to income.

Intangible assets

Intangible assets represent the value and the quality of customers. These assets are amortized over the remaining corresponding lease terms.

Cash and cash equivalents

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

Revenue recognition

Property rental revenues include rents earned from tenants under lease agreements, including percentage participation rents. Revenue recognition begins on the lease commencement date. The Trust uses the straight-line method of recognizing rental revenues.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC

FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉES
31 MARS 2012 ET 2011

(Non auditées - préparés par la direction)

(en dollars canadiens)

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
MARCH 31, 2012 AND 2011

(Unaudited - prepared by management)

(in canadian dollars)

3. MÉTHODES COMPTABLES (suite)

Comptabilisation des produits (suite)

Les revenus d'intérêts sont comptabilisés d'après le nombre de jours de détention du placement au cours de la période.

Contrats de location

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

Rémunération fondée sur des parts

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

Impôts sur le résultat

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

Résultat net (perte nette) par part

Le résultat net (perte nette) de base par part est calculé en fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période. Le calcul du résultat net dilué par part tient compte de l'exercice éventuel des options sur les parts en cours, des bons de souscription et de l'émission éventuelle de parts aux termes des débetures convertibles, si leur effet est dilutif.

3. ACCOUNTING POLICIES (continued)

Revenue recognition (continued)

Interest income is accrued based on the number of days the investment is held during the period.

Leases

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

Unit-based compensation

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

Income taxes

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

Net income (loss) per unit

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

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC

FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉES
31 MARS 2012 ET 2011

(Non audités - préparés par la direction)

(en dollars canadiens)

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
MARCH 31, 2012 AND 2011

(Unaudited - prepared by management)

(in canadian dollars)

3. MÉTHODES COMPTABLES (suite)

Instruments financiers

Actifs et passifs financiers

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

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

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

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

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

3. ACCOUNTING POLICIES (continued)

Financial instruments

Financial assets and liabilities

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

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

Cash and cash equivalents, receivables and subscriptions receivable are classified in the «Loans and receivables» category. Accounts payable, mortgages, long-term debts and convertible preferred units are classified in the «Other financial liabilities» category. Loans and receivables and other financial liabilities are measured at amortized cost using the effective interest method. Interest calculated using the effective interest method is presented in earnings.

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

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

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC

FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉES
31 MARS 2012 ET 2011

(Non audités - préparés par la direction)

(en dollars canadiens)

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
MARCH 31, 2012 AND 2011

(Unaudited - prepared by management)

(in canadian dollars)

3. MÉTHODES COMPTABLES (suite)

Instruments financiers (suite)

Hiérarchie des évaluations à la juste valeur

La Fiducie répartit ses actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur selon une hiérarchie qui se compose en trois niveaux, selon des données utilisées pour leur évaluation.

Niveau 1: Ce niveau comprend les actifs et les passifs évalués à la juste valeur en fonction des cours non ajustés d'actifs et de passifs identiques sur des marchés actifs auxquels la Fiducie a accès à la date d'évaluation. Au 31 mars 2012, aucun actif et/ou passif n'a fait l'objet d'une évaluation de niveau 1.

Niveau 2: Ce niveau comprend les évaluations faites au moyen de données directement ou indirectement observables autres que les cours inclus au niveau 1. Les instruments dérivés 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 mars 2012, les instruments financiers dérivés, les swaps de taux d'intérêt à la juste valeur et la rémunération fondée sur des parts et des bons de souscription représentent les actifs et/ou passifs évalués selon le niveau 2.

Niveau 3: Les évaluations de ce niveau reposent sur des données qui sont moins observables, qui ne sont pas disponibles ou dont l'information observable ne justifie pas la plus grande partie de la juste valeur des instruments. Au 31 mars 2012, aucun actif et/ou passif n'a fait l'objet d'une évaluation de niveau 3.

3. ACCOUNTING POLICIES (continued)

Financial instruments (continued)

Fair value hierarchy

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

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 March 31, 2012, no asset and/or liability is valued upon level 1.

Level 2: This level includes measurements that use, either directly or indirectly, observable inputs other than quoted prices included in level 1. Derivative instruments in this category are measured using models or other standard valuation techniques using observable market data. As at March 31, 2012, the derivative financial instruments, the interest rate swaps at fair value and the unit-based compensation and warrants represent the only assets and/or liabilities valued upon level 2.

Level 3: The measurements in this level depend upon inputs that are less observable, not available or for which observable inputs do not justify most of the instruments' fair value. As at March 31, 2012, no asset and/or liability is valued upon level 3.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC

FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉES
31 MARS 2012 ET 2011

(Non audités - préparés par la direction)

(en dollars canadiens)

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
MARCH 31, 2012 AND 2011

(Unaudited - prepared by management)

(in canadian dollars)

4. MÉTHODES COMPTABLES FUTURES

Instruments financiers

IFRS 9, *Instruments financiers* («IFRS 9»), remplacera IAS 39, *Instruments financiers: Comptabilisation et évaluation* («IAS 39»). Cette norme porte sur le classement et l'évaluation de tous les actifs et les passifs financiers qui entrent actuellement dans le champ d'application de IAS 39. IFRS 9 comprend les exigences relatives à l'évaluation des actifs financiers fondés sur la dette en fonction du coût amorti ou de la juste valeur par le biais du résultat net, ainsi que les exigences concernant l'évaluation des actifs financiers fondés sur les capitaux propres selon la juste valeur par le biais du résultat net ou selon la juste valeur en autres éléments du résultat global. Si ce dernier choix est assumé, aucun montant n'est reclassé hors des autres éléments du résultat global. De plus, selon IFRS 9, les dérivés incorporés à des actifs et des passifs financiers ne seront plus déplacés et comptabilisés séparément.

États financiers consolidés

IFRS 10, *États financiers consolidés* («IFRS 10»), établit les principes de préparation des états financiers consolidés de la Société lorsque celle-ci contrôle une ou plusieurs entités. Cette norme définit le principe de contrôle et établit le contrôle comme étant la base pour déterminer quelles entités sont consolidées dans les états financiers consolidés de la Société. Elle établit également les dispositions comptables pour la préparation des états financiers consolidés.

Intérêts dans autres entités

IFRS 12, *Informations à fournir sur les intérêts dans d'autres entités* («IFRS 12»), exige la présentation d'informations sur toutes les formes d'intérêts détenus dans d'autres entités, y compris les partenariats, les entreprises associées, les entités ad hoc et les autres entités hors bilan.

Évaluation à la juste valeur

IFRS 13, *Évaluation à la juste valeur* («IFRS 13»), remplace en une seule norme les directives actuelles portant sur l'évaluation à la juste valeur au titre des IFRS existantes. Cette norme définit la juste valeur, donne des indications sur sa détermination et rend obligatoire les informations à fournir au sujet de l'évaluation à la juste valeur, mais elle ne modifie en rien les exigences relatives aux éléments qui devraient être évalués et présentés à la juste valeur.

4. FUTURE ACCOUNTING POLICIES

Financial instruments

IFRS 9, "Financial Instruments" ("IFRS 9"), will replace IAS 39, "Financial Instruments: Recognition and Measurement" ("IAS 39"). This standard addresses the classification and measurement of all financial assets and financial liabilities within the scope of the current IAS 39. Included in IFRS 39 are the requirements to measure debt-based financial assets at either amortized cost or fair value through profit and loss ("FVTPL") and to measure equity-based financial assets as FVTPL or as fair value through other comprehensive income ("FVTOCI"). No amounts are reclassified out of other comprehensive income if the FVTOCI option is elected. Additionally, embedded derivatives in financial assets or liabilities would no longer be bifurcated and accounted for separately under IFRS 9.

Consolidated financial statements

IFRS 10, "Consolidated Financial Statements" ("IFRS 10"), establishes principles for the preparation of the Company's consolidated financial statements when it controls one or more other entities. The standard defines the principles of control and establishes control as the basis for determining which entities are consolidated in the consolidated financial statements of the Company. The standard also sets out the accounting requirements for the preparation of consolidated financial statements.

Interest in other entities

IFRS 12, "Disclosure of Interests in Other Entities" ("IFRS 12"), requires disclosure on all forms of interests in other entities, including joint arrangements, associates, special purpose vehicles and other off-balance sheet vehicles.

Fair value measurement

IFRS 13, "Fair Value Measurement" ("IFRS 13"), replaces the current guidance on fair value measurement in existing IFRSs with a single standard. The standard defines fair value, provide guidance on its determination and requires disclosures about fair value measurements, but does not change the requirements about the items that should be measured and disclosed at fair value.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉES 31 MARS 2012 ET 2011

(Non audités - préparés par la direction)
(en dollars canadiens)

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS MARCH 31, 2012 AND 2011

(Unaudited - prepared by management)
(in canadian dollars)

4. MÉTHODES COMPTABLES FUTURES (suite)

Chacune des normes identifiées précédemment entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2013, sauf pour les modifications apportées à IFRS 9, qui entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2015, respectivement. L'application anticipée de toutes ces normes est permise. La Fiducie évalue présentement l'incidence sur ses états financiers, si incidence, de l'adoption de ces normes.

4. FUTURE ACCOUNTING POLICIES (continued)

Each of the precedent standards are effective for annual periods beginning on or after January 1, 2013, except for the amendment to IFRS 9 which require adoption effective January 1, 2015, respectively. Earlier adoption is permitted for each standard. The Trust is in the process of assessing the impact on its financial statements, if any, of adopting those standards.

5. IMMEUBLES DE PLACEMENT

31 décembre 2011	\$	December 31, 2011
Solde au début de la période	6 084 704	Balance beginning of period
Additions:		Additions:
Acquisitions	1 036 446	Acquisitions
Dépenses comptabilisées (net)	(9 231)	Capital expenditures (net)
Augmentation (diminution) de la juste valeur des immeubles de placement	-	Increase (decrease) in value of investment properties
Solde à la fin de la période	7 111 919	Balance end of period

5. INVESTMENT PROPERTIES

31 mars 2012	\$	March 31, 2012
Solde au début de la période	7 111 919	Balance beginning of period
Additions:		Additions:
Augmentation (diminution) de la juste valeur des immeubles de placement	-	Increase (decrease) in value of investment properties
Solde à la fin de la période	7 111 919	Balance end of period

Le 7 septembre 2011, FPI via la Société en commandite Fronsac Rivière-du-Loup («SEC RDL») a acquis un site immobilier en contrepartie d'un montant de 1 000 000\$. La contrepartie a été payée par un déboursé de 334 000\$, une balance de prix de vente de 333 000\$ à un taux d'intérêt de 4.50% l'an et venant à échéance le 7 septembre 2014 et par l'émission de 333 000\$ de parts de catégorie B de SEC RDL convertibles en 1 332 000 parts de FPI. Cette transaction ne répond pas aux critères d'acquisition d'entreprises selon IFRS 3, mais plutôt comme une acquisition d'actifs. Des frais connexes de 36 446\$ ont aussi été encourus à l'acquisition.

On September 7, 2011, FPI through Fronsac Rivière-du-Loup Limited Partnership ("SEC RDL") made an acquisition of a real estate property for a consideration of \$1,000,000. The purchase price was paid with an immediate payment of \$334,000, a balance of sale of \$333,000 with an annual interest rate of 4,50% maturing on September 7, 2014 and through the issuance of \$333,000 Class B units of SEC RDL which are convertible into 1,332,000 units of FPI. This transaction does not meet the criteria of IFRS 3 and is then recorded as an acquisition of assets. Other related acquisition costs of \$36,446 were also incurred.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉES
31 MARS 2012 ET 2011

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
MARCH 31, 2012 AND 2011

(Non audités - préparés par la direction)

(Unaudited - prepared by management)

(en dollars canadiens)

(in canadian dollars)

5. IMMEUBLES DE PLACEMENT (suite)

5. INVESTMENT PROPERTIES (continued)

Juste valeur

La juste valeur des immeubles de placement indiquée aux présents états financiers provient de l'analyse faite par un évaluateur indépendant lors de l'acquisition des immeubles. La direction a déterminé que ces valeurs reflétaient toujours adéquatement la juste valeur des immeubles de par leur analyse récente et un marché qui a peu évolué depuis leur acquisition.

Fair value

The fair value of the investment properties indicated in the financial statements comes from an independent appraisal firm engaged at the time of acquisition of the properties. Management estimates that this value adequately reflects the current fair value of the investment properties, as the valuation is recent and the market has little changed since their acquisition.

6. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

6. INTANGIBLE ASSETS

	Coût Cost	Amortissement Cumulé Accumulated Amortization	Valeur Nette Net book Value	
	\$	\$	\$	
	31 mars 2012 / March 31, 2012			
Relations avec les locataires	40 108	27 149	12 959	Tenant relationships
	31 décembre 2011 / December 31, 2011			
Relations avec les locataires	40 108	25 298	14 810	Tenant relationships

7. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

7. CASH AND CASH EQUIVALENTS

	31 mars / March 31, 2012	31 décembre / December 31, 2011	31 mars / March 31, 2011	
	\$	\$	\$	
Encaisse	304 641	1 985 720	843 315	Cash

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉES

31 MARS 2012 ET 2011

(Non auditées - préparés par la direction)

(en dollars canadiens)

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

MARCH 31, 2012 AND 2011

(Unaudited - prepared by management)

(in canadian dollars)

8. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

8. MORTGAGES

	31 mars / March 31 2012	31 décembre / December 31 2011	
	\$	\$	
Emprunt hypothécaire au taux de 5,01%, échéant le 26 juillet 2014, payable par versements mensuels en capital de 2 874\$ (31 décembre 2011: 10 294\$) plus intérêts, garanti par des immeubles de placement de la Fiducie d'une valeur comptable de 3 925 473\$ et couvert avec des swaps de taux d'intérêts	494 253	1 801 470	Mortgage bearing interest at 5,01%, maturing on July 26, 2014, repayable in monthly installments of \$2,874 of principal (December 31, 2011: \$10,294) plus interest and secured by investment properties of the Trust with a book value of \$3,925,473 and hedged with interest rate swaps
Emprunt hypothécaire au taux de 4,75% échéant le 30 janvier 2014, remboursable par versements mensuels en capital de 5 637\$ plus intérêts, garanti par des immeubles de placements de la Fiducie d'une valeur comptable de 2 150 000\$	-	935 784	Mortgage bearing interest at 4.75% maturing on January 30, 2014, repayable in monthly installments of \$5,637 of principal plus interest and secured by investment properties of the Trust with a book value of \$2,150,000
Emprunt hypothécaire au taux de 4,78% échéant le 7 janvier 2019, remboursable par versements mensuels de 3 791\$, garanti par des immeubles de placements de la Fiducie d'une valeur comptable de 2 150 000\$	582 422	-	Mortgage bearing interest at 4.78% maturing on January 7, 2019, repayable in monthly installments of \$3,791 and secured by investment properties of the Trust with a book value of \$2,150,000
	<u>1 076 675</u>	<u>2 737 254</u>	
Court terme	52 526	1 700 171	Current
Long terme	1 024 149	1 037 083	Noncurrent
	<u>1 076 675</u>	<u>2 737 254</u>	

Le financement à taux variable, couvert par des swaps de taux d'intérêt, comprend des acceptations bancaires émises mensuellement au taux du marché majorés des frais financiers applicables, mais ne pouvant excéder un taux fixe de 5,01% annuellement.

The floating rate financing, hedged with interest rate swaps, is comprised of bankers acceptances issued monthly at market price plus applicable financing charges that cannot exceed in total a fixed annual rate of 5.01%.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉES 31 MARS 2012 ET 2011

(Non audités - préparés par la direction)

(en dollars canadiens)

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS MARCH 31, 2012 AND 2011

(Unaudited - prepared by management)

(in canadian dollars)

8. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES (suite)

8. MORTGAGES (continued)

Au 31 mars 2012, les remboursements d'emprunts hypothécaires sont les suivants:

As at March 31, 2012, mortgage loans repayments are as follows:

Année		Year
2012	39 221	2012
2013	53 185	2013
2014	54 099	2014
2015	55 057	2015
2016	56 062	2016
Subséquentement	819 051	Thereafter
	1 076 675	

9. DETTE À LONG TERME

9. LONG-TERM DEBT

	31 mars / March 31 2012	31 décembre / December 31 2011	
	\$	\$	
Déventures au montant original de 300 000\$ au taux de 8,00%, payable à échéance le 9 juillet 2012	300 000	300 000	Debentures with an original amount of \$300,000 bearing interest at 8.00%, repayable at maturity on July 9, 2012
Prêt d'un montant original de 250 000\$, au taux de 10,00%, payable à échéance le 1 juillet 2014, garanti en second rang par des immeubles de placement de la Fiducie d'une valeur comptable de 3 925 473\$	150 000	250 000	Loan with an original amount of \$250,000 bearing interest at 10.00%, repayable at maturity on July 1, 2014, secured with a second rate mortgage on investment properties of the Trust with a book value of \$3,925,473
Balance de prix de vente au taux de 4,50%, payable à échéance le 7 septembre 2014, garantie par un immeuble de placement de la Fiducie d'une valeur comptable de 1 036 446 \$	333 000	333 000	Balance of sale bearing interest at 4.50% maturing on September 7, 2014, secured with an investment property of the Trust with a book value of \$1,036,446
	783 000	883 000	
Court terme	300 000	400 000	Current
Long terme	483 000	483 000	Noncurrent
	783 000	883 000	

Au 31 mars 2012, les remboursements de la dette à long terme sont les suivants:

As at March 31, 2012, long-term debt repayments are as follows:

Année		Year
2012	300 000	2012
2013	0	2013
2014	483 000	2014
	783 000	

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉES

31 MARS 2012 ET 2011

(Non audités - préparés par la direction)

(en dollars canadiens)

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

MARCH 31, 2012 AND 2011

(Unaudited - prepared by management)

(in canadian dollars)

10. PARTS PRIVILÉGIÉES CONVERTIBLES

10. CONVERTIBLE PREFERRED UNITS

	31 mars / March 31 2012 \$	31 décembre / December 31 2011 \$	
1 332 000 parts privilégiées de SEC RDL, non votantes et non participantes, convertibles en parts de FPI sur une base de 1 pour 1. Le droit de conversion est garanti par une charge hypothécaire sur l'immeuble de placement d'une valeur comptable de 1 036 446\$	328 160	327 739	1,332,000 preferred units of SEC RDL, non voting and non participating, convertible into units of FPI on a basis of 1 to 1. The rights of conversion are secured by a mortgage lien on the investment property with a book value of \$1,036,446.
Composante instrument financier dérivé des parts privilégiées convertibles	48 000	68 000	Derivative financial instrument component of convertible preferred units

A l'émission, la valeur nominale de la dette à long terme convertible équivalait à 333 000\$ pour laquelle une ventilation de 325 000\$ et de 8 000\$ a été faite entre sa composante passif et celle d'instrument financier dérivé.

The par value of the convertible long-term debt at the time of issuance was equal to \$333,000 which was segregated between its liability component and its derivative financial instrument component with a respective value of \$325,000 and \$8,000 each.

Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés

Les justes valeur des instruments financiers dérivés ont été estimées aux dates d'émission et de fin d'exercice au moyen du modèle d'évaluation Black-Scholes en fonction des hypothèses suivantes.

Variation of fair value of derivative financial instruments

The fair values of the derivative financial instruments were estimated at issuance date and year end date using the Black-Scholes pricing model based on the following assumptions.

Prix de levée (\$)	0,25	Exercise price (\$)
Distribution prévue (%)	0,00	Expected distribution (%)
Taux d'intérêt sans risque (%)	1,50	Risk-free interest rate (%)
Volatilité annuelle prévue (%)	25,00	Expected annual volatility (%)
Durée estimative (années)	2,42 - 2,67	Expected life (years)

Une charge financière négative de 20 000\$ a été comptabilisée aux résultats de la Fiducie.

A negative financial expense of \$20,000 was recorded in earnings of the Trust.

Résultat par part

Les parts privilégiées convertibles sont antidilutives, car leur conversion augmenterait le résultat par part.

Income per unit

The convertible preferred units are anti-dilutive as their conversion would increase income per unit.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉES
31 MARS 2012 ET 2011

(Non auditées - préparés par la direction)

(en dollars canadiens)

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
MARCH 31, 2012 AND 2011

(Unaudited - prepared by management)

(in canadian dollars)

11. PARTS DE FIDUCIE

11. TRUST UNITS

Autorisé:

Un nombre illimité de parts de fiducie, votantes, rachetables au gré des détenteurs à un prix déterminé par une formule du marché.

Authorized:

An illimited number of trust units, voting and redeemable upon unitholders demand at a price determined by a market formula.

Émises et payées

	Nombre de parts Number of units #	Prix / part Price / unit \$	Valeur Value \$	Issued and fully paid
Actions ordinaires				Common shares
Solde au 1 janvier 2011	13 790 000		3 190 000	Balance January 1, 2011
Variation au cours de la période 2011:				Changes during the period 2011:
Échange d'instruments de capitaux propres	(13 790 000)		(3 190 000)	Exchange of equity instruments
Solde au 31 décembre 2011	-		-	Balance December 31, 2011
Parts de fiducie				Trust units
Solde au 1 janvier 2011	-		-	Balance January 1, 2011
Variation au cours de la période 2011:				Changes during the period 2011:
Émission à la formation de la fiducie	1	40,0000	40	Issued at formation of trust
Échange d'instruments de capitaux propres	13 790 000		3 190 000	Exchange of equity instruments
Émission de parts	6 724 000	0,2500	1 681 000	Issuance of units
Rachat de parts	(1)	40,0000	(40)	Repurchase of units
Solde au 31 décembre 2011	20 514 000		4 871 000	Balance December 31, 2011
Solde au 1 janvier 2012	20 514 000		4 871 000	Balance January 1, 2012
Variation au cours de la période 2012:				Changes during the period 2012:
Émission de parts	-		-	Units issued
Solde au 31 mars 2012	20 514 000		4 871 000	Balance March 31, 2012

Formation de la fiducie

Le 11 mars 2011, la Fiducie a été créée par l'émission d'une (1) part de fiducie en contrepartie d'une (1) once de lingot d'argent d'une valeur marchande de 40\$.

Échange d'instruments de capitaux propres (note 1)

Le 1er juillet 2011, la Fiducie a procédé à un échange d'instruments de capitaux propres avec Fronsac. La Fiducie a alors échangé une (1) part de fiducie pour chaque action ordinaire de Fronsac. Au total la Fiducie a émis 13 790 000 parts pour une valeur comptable de 3 190 000\$, égale à celle inscrite aux livres de Fronsac.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC

FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉES
31 MARS 2012 ET 2011

(Non audités - préparés par la direction)

(en dollars canadiens)

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
MARCH 31, 2012 AND 2011

(Unaudited - prepared by management)

(in canadian dollars)

11. PARTS DE FIDUCIE (suite)

11. TRUST UNITS (continued)

Émission de parts

Le 21 décembre 2011, La Fiducie a émis 6 400 000 parts au prix de 0,25\$ par part dans le cadre d'un placement privé pour une valeur nette de 1 600 000\$.

Le 31 décembre 2011, la Fiducie a émis 324 000 parts suite à l'exercice d'options d'achat de parts pour une valeur nette de 81 000\$.

Rachat de parts

le 1er juillet 2011, la Fiducie a racheté la part émise à sa création pour sa valeur comptable originale.

Trust formation

On March 11, 2011, the Trust was formed by the issuance of one (1) unit in exchange of one (1) silver coin with a fair value of \$40.

Exchange of equity instruments (note 1)

On July 1st 2011, the Trust exchanged equity instruments with Fronsac. The Trust then exchanged one (1) trust unit for each common share of Fronsac. In total, 13,790,000 units was issued for a book value of \$3,190,000 which correspond to the book value of Fronsac at the time of exchange.

Issuance of units

On December 21, 2011, the Trust issued 6,400,000 units as part of a private placement for a gross proceed of \$1,600,000.

On December 31, 2011, the Trust issued 324,000 units following the exercise of unit options for a gross proceed of \$81,000,

Repurchase of units

On July 1st, 2011, the Trust repurchased the unit, issued at time of formation, at its initial book value.

Options d'achat de parts

La Fiducie a adopté un régime incitatif d'options d'achat de parts conformément aux politiques de TSX ("le régime d'options d'achat de parts) qui prévoit que le conseil d'administration de la Fiducie peut, de temps à autre, à son appréciation, octroyer aux administrateurs, aux dirigeants, aux employés et aux conseillers de la Fiducie des options d'achat incessibles visant des parts de fiducie pouvant être levées pendant une période pouvant aller jusqu'à cinq (5) ans à partir de la date d'octroi des options; toutefois, le nombre de parts réservées aux fins d'émission aux termes du régime d'options d'achat de parts n'excédera pas dix pour cent (10%) des parts de fiducie émises et en circulation. En outre, le nombre de parts réservé aux fins d'émission à une personne n'excédera pas cinq pour cent (5%) des parts de fiducie émises et en circulation et ce nombre n'excédera pas deux pour cent (2%) pour les conseillers.

Units options

The Trust has adopted an incentive unit option plan in accordance with the policies of TSX Venture (the "Unit Option Plan") which provides that the Board of Directors of the Trust may from time to time, in its discretion, grant to directors, officers, employees and consultants of the Trust, non transferable options to purchase trust units, provided that the number of units reserved for issuance under the Unit Option Plan shall not exceed ten percent (10%) of the issued and outstanding trust units exercisable for a period of up to five (5) years from the date of grant of such options. In addition, the number of units reserved for issuance to any one person shall not exceed five percent (5%) of the issued and outstanding trust units and this number shall not exceed two percent (2%) for consultants.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉES
31 MARS 2012 ET 2011

(Non audités - préparés par la direction)

(en dollars canadiens)

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
MARCH 31, 2012 AND 2011

(Unaudited - prepared by management)

(in canadian dollars)

11. PARTS DE FIDUCIE (suite)

11. TRUST UNITS (continued)

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

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

	Nombre d'options Number of options #	Prix moyen Average price \$	
Solde au 11 mars 2011	0	0,00	Balance March 11, 2011
<i>Variation au cours de la période 2011:</i>			<i>Changes during the period 2011:</i>
Octroyées au moment de la conversion	829 000	0,25	Granted at the time of conversion
Exercées	(324 000)	0,25	Exercised
Annulées/expirées	-	-	Cancelled/expired
Solde au 31 décembre 2011	<u>505 000</u>	<u>0,25</u>	Balance December 31, 2011
Solde au 1 janvier 2012	505 000	0,25	Balance January 1, 2012
<i>Variation au cours de la période 2012:</i>			<i>Changes during the period 2012:</i>
Aucune	-	-	None
Solde au 31 mars 2012	<u>505 000</u>	<u>0,25</u>	Balance March 31, 2012

	<i>Date d'échéance</i>	<i>Expiry date</i>	
235 000 options d'achat de parts	5-août-2013	Aug-5-2013	235,000 units options
270 000 options d'achat de parts	4-août-2015	Aug-4-2015	270,000 units options
505 000 options d'achat de parts			505,000 units options

Durée résiduelle moyenne pondérée

31 décembre 2011 2,66 années / 2.66 years
31 mars 2012 2,41 années / 2.41 years

Weighted average remaining life

December 31, 2011
March 31, 2012

Résultat par part

Toutes les options en circulation sont antidilutives, car leur prix d'exercice est plus élevé que le cours moyen du prix de la part durant les périodes visées.

Income per unit

The outstanding options are anti-dilutive as their exercise price is greater than the average price of the unit for the presented periods.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉES
31 MARS 2012 ET 2011

(Non audités - préparés par la direction)

(en dollars canadiens)

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
MARCH 31, 2012 AND 2011

(Unaudited - prepared by management)

(in canadian dollars)

11. PARTS DE FIDUCIE (suite)

Bons de souscription

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

	Nombre de bons Number of warrants #
Solde au 11 mars 2011	0
Variation au cours de la période 2011:	
Octroyées au moment de la conversion	250 000
Exercés	-
Annulés	-
Solde au 31 décembre 2011	250 000
Solde au 1 janvier 2012	250 000
Variation au cours de la période 2012:	
Aucune	-
Solde au 31 mars 2012	250 000

11. TRUST UNITS (continued)

Warrants

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

	Prix moyen Average price \$
Balance March 11, 2011	0,00
Changes during the period 2011:	
Granted at the time of conversion	0,25
- Exercised	-
- Cancelled	-
Balance December 31, 2011	0,25
Balance January 1, 2012	0,25
Changes during the period 2012:	
- None	-
Balance March 31, 2012	0,25

	Date d'échéance	Expiry date	
250 000 bons de souscription	9-juillet-2014	July-9-2014	250,000 warrants

Résultat par part

Tous les bons de souscription en circulation sont antidilutifs, car leur prix d'exercice est plus élevé que le cours moyen du prix de la part au cours des périodes visées.

Rémunération fondée sur des parts et bons de souscription

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

	31 mars / March 31 2012	31 mars / March 31 2011	
Prix de levée (\$)	0,25	s/o - n/a	Exercise price (\$)
Distribution prévue (%)	0,00	s/o - n/a	Expected distribution (%)
Taux d'intérêt sans risque (%)	1,25 - 1,75	s/o - n/a	Risk-free interest rate (%)
Volatilité annuelle prévue (%)	25,00	s/o - n/a	Expected annual volatility (%)
Durée estimative (années)	1,33 - 3,33	s/o - n/a	Expected life (years)

Income per unit

The outstanding warrants are anti-dilutive as their exercise price is greater than the average price of the unit for the presented periods.

Unit-based compensation and warrants

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

Un charge financière négative de (10 394\$) [2011: 0\$] et de (906\$) [2011: 0\$] a été inscrite au résultat de la Fiducie comme dépenses de rémunération fondée sur des parts et variation de la juste valeur de passifs financiers respectivement.

A negative financial expense (\$10,394) [2011: \$0] and (\$906) [2011: \$0] was recorded to income of the Trust under unit-based compensation expense and variation of fair value of financial liabilities expense respectively.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉES

31 MARS 2012 ET 2011

(Non auditées - préparés par la direction)

(en dollars canadiens)

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

MARCH 31, 2012 AND 2011

(Unaudited - prepared by management)

(in canadian dollars)

12. RÉSULTAT (PERTE) PAR PART

12. INCOME (LOSS) PER UNIT

La Fiducie n'est pas tenue de présenter dans ses états financiers le résultat par part, car les parts sont des instruments remboursables et non pas de capitaux propres. Cependant, à titre informatif, elle juge à propos de présenter cette information financière.

The Trust is not required to present in its financial statements the earning (loss) per unit as the units are considered puttable instruments instead of equity instruments. However the Trust deems useful to present this financial information.

	31 mars / March 31		
	2012	2011	
	3 mois / 3 months		
	\$	\$	
Résultat (perte) par part de base	0,005	0,001	Income (loss) per unit basic
dilué (notes 10 and 11)	0,005	0,001	diluted (notes 10 and 11)
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	20 514 000	13 790 000	Weighted average number of unit outstanding

13. CHARGES FINANCIÈRES

13. FINANCIAL EXPENSES

	31 mars / March 31		
	2012	2011	
	3 mois / 3 months		
	\$	\$	
Intérêts sur emprunts hypothécaires	16 951	35 297	Interest on mortgages
Intérêts sur dette à long terme	9 750	12 250	Interest on long-term debt
Augmentation (diminution) de la composante passif des parts privilégiées convertibles	9 115	-	Increase (decrease) of liability component of the convertible preferred units
Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés	(20 000)	-	Variation of fair value of derivative financial instruments
Pertes (gains) non réalisé(e)s sur les swaps de taux d'intérêt	(7 300)	(10 000)	Unrealized losses (gains) on interest rates swaps
Variation de la juste valeur des bons de souscription	(906)	-	Variation of fair value of warrants
Intérêts et frais de banque	713	350	Interest and bank charges
Produits financiers	(1 232)	(186)	Financial income
Solde à la fin de la période	7 091	37 711	Balance end of period

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉES
31 MARS 2012 ET 2011

(Non audités - préparés par la direction)

(en dollars canadiens)

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
MARCH 31, 2012 AND 2011

(Unaudited - prepared by management)

(in canadian dollars)

14. FLUX DE TRÉSORERIE

14. CASH FLOWS

	31 mars / March 31		
	2012	2011	
	3 mois / 3 months		
	\$	\$	
Variation nette des éléments hors caisse de l'actif et du passif			Net changes in non-cash asset and liability items:
Débiteurs	(7 002)	(21 814)	Receivables
Frais payés d'avance	(6 203)	(7 507)	Prepaid expenses
Créditeurs	11 919	28 731	Accounts payable
Variation des intérêts courus	1 385	20	Change in accrued interest
	99	(570)	
Informations supplémentaires			Supplementary information
Charges d'intérêts	26 701	47 547	Interest expense
Variation des intérêts courus	1 385	20	Change in accrued interest
Intérêts payés	28 086	47 567	Interest paid

15. IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT

15. INCOME TAXES

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

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

	31 décembre / December 31 2011	Résultat / Income 2012	31 mars / March 31 2012	
	\$	\$	\$	
Actifs d'impôt différé				Deferred tax assets
Pertes reportables prospectivement	75 500	10 000	85 500	Losses available for carry-forward
Autres	55 000	-	55 000	Others
	130 500	10 000	140 500	
Passifs d'impôt différé				Deferred tax liabilities
Autres	4 200	-	4 200	Others
Écarts temporaires sur les immeubles de placement	329 000	28 800	357 800	Timing differences on investment properties
	333 200	28 800	362 000	
Dépense d'impôt différé	-	18 800	-	Deferred income tax expense

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉES

31 MARS 2012 ET 2011

(Non audités - préparés par la direction)

(en dollars canadiens)

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

MARCH 31, 2012 AND 2011

(Unaudited - prepared by management)

(in canadian dollars)

16. INSTRUMENTS FINANCIERS

Juste valeur

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

Instruments financiers à court terme

La juste valeur des actifs et passifs financiers à court terme se rapproche de la valeur comptable étant donné leur échéance rapprochée.

Dettes

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

16. FINANCIAL INSTRUMENTS

Fair value

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

Short-term financial instruments

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

Debts

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

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

**NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉES
31 MARS 2012 ET 2011**

(Non auditées - préparées par la direction)

(en dollars canadiens)

**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
MARCH 31, 2012 AND 2011**

(Unaudited - prepared by management)

(in canadian dollars)

16. INSTRUMENTS FINANCIERS (suite)

16. FINANCIAL INSTRUMENTS (continued)

<u>Classement des instruments financiers</u>				<u>Classification of financial instruments</u>		
			Valeur comptable Carrying amount	Juste valeur Fair value		
		Juste valeur par le biais du résultat net Fair value through profit and loss	Prêts et créances Loans and receivables	Autres passifs financiers Other financial liabilities		
		\$	\$	\$	\$	
<u>31 mars 2012</u>				<u>March 31, 2012</u>		
<u>Actifs financiers</u>				<u>Financial assets</u>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-		304 641	-	304 641	Cash and cash equivalents
Débiteurs	-		29 348	-	29 348	Receivables
	-		333 989	-	333 989	
<u>Passifs financiers</u>				<u>Financial liabilities</u>		
Créditeurs et frais courus	-		-	64 942	64 942	Accounts payable & accrued liabilities
Emprunts hypothécaires	-		-	1 076 675	1 076 675	Mortgages
Dette à long terme	-		-	783 000	783 000	Long term debt
Parts privilégiées convertibles	-		-	328 160	328 160	Convertible preferred units
Instruments financiers dérivés	48 000		-	-	48 000	Derivative financial instruments
Swaps taux d'intérêt à la juste valeur	18 700		-	-	18 700	Interest rate swaps at fair value
Rémunération fondée sur des parts et des bons de souscription	26 700		-	-	26 700	Unit-based compensation and warrants
	93 400		-	2 252 777	2 346 177	

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉES

31 MARS 2012 ET 2011

(Non audités - préparés par la direction)

(en dollars canadiens)

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

MARCH 31, 2012 AND 2011

(Unaudited - prepared by management)

(in canadian dollars)

16. INSTRUMENTS FINANCIERS (suite)

16. FINANCIAL INSTRUMENTS (continued)

<u>Classement des instruments financiers</u>				<u>Classification of financial instruments</u>	
		Valeur comptable Carrying amount	Juste valeur Fair value		
		Prêts et créances	Autres passifs financiers		
Juste valeur par le biais du résultat net Fair value through profit and loss		Loans and receivables	Other financial liabilities		
\$		\$	\$	\$	
<u>31 décembre 2011</u>				<u>December 31, 2011</u>	
<u>Actifs financiers</u>				<u>Financial assets</u>	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-	1 985 720	-	1 985 720	Cash and cash equivalents
Débiteurs	-	22 346	-	22 346	Cash and cash equivalents
Souscriptions à recevoir	-	64 800	-	64 800	Subscriptions receivable
	-	2 072 866	-	2 072 866	
<u>Passifs financiers</u>				<u>Financial liabilities</u>	
Créditeurs et frais courus	-	-	53 273	53 273	Accounts payable & accrued liabilities
Emprunts hypothécaires	-	-	2 737 254	2 737 254	Mortgages
Dette à long terme	-	-	883 000	883 000	Long-term debt
Parts privilégiées convertibles	-	-	327 739	327 739	Convertible preferred units
Instruments financiers dérivés	68 000	-	-	68 000	Derivative financial instruments
Swaps taux d'intérêt à la juste valeur	87 000	-	-	87 000	Interest rate swaps at fair value
Rémunération fondée sur des parts et des bons de souscription	38 000	-	-	38 000	Unit-based compensation and warrants
	193 000	-	4 001 266	4 194 266	

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC

FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉES
31 MARS 2012 ET 2011

(Non audités - préparés par la direction)

(en dollars canadiens)

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
MARCH 31, 2012 AND 2011

(Unaudited - prepared by management)

(in canadian dollars)

16. INSTRUMENTS FINANCIERS (suite)

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 liquidité et au risque de taux d'intérêt. 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 emprunts.

Risque de crédit

Le risque de crédit provient principalement d'une éventuelle incapacité des locataires de s'acquitter de leur loyer. En date du 31 mars 2012, les comptes clients compris dans les débiteurs totalisent 29 348\$ (2011: 23 305\$). Les autres postes faisant partie des débiteurs incluent des sommes à recevoir d'institutions financières et ne comportent qu'un faible risque de crédit.

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.

Risque de taux d'intérêt

La Fiducie est exposée au risque de taux d'intérêt en ce qui concerne ses emprunts hypothécaires et ses dettes à long terme à taux d'intérêt fixe et variable. 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. La Fiducie a couvert son risque de flux de trésorerie par un swap de taux d'intérêt.

Chaque variation de 1% dans les taux d'intérêt aurait eu un impact de 4 649\$ sur le montant de la dépense.

Les fluctuations des taux d'intérêt pourraient également avoir une incidence sur les revenus d'intérêts que la Fiducie tire de sa trésorerie et équivalents de trésorerie. La Fiducie s'est dotée d'une politique de placement dont les objectifs sont de préserver le capital, la liquidité des instruments et d'obtenir un rendement raisonnable. La politique précise les types d'instruments d'investissements permis, leur concentration, leur cote de crédit acceptable et leur échéance maximale.

16. FINANCIAL INSTRUMENTS (continued)

Management of risks arising from financial instruments

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

Credit risk

Credit risk stems primarily from the potential inability of clients to discharge their rental obligations. As at March 31, 2012, accounts receivable included in the receivables amount to \$29,348 (2011: \$23,305). The other components of the receivables include amounts recoverable from financial institutions with a small credit risk.

Liquidity risk

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

Interest rate risk

The Trust is exposed to interest rate risk through its mortgages and long-term debts with fixed and floating rate of interest. 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 flows risk. The Trust used interest rate swaps to cover its cash flows risk.

Each variation of 1% of the interest rates would have had an impact of \$4,649 on the expense amount.

Furthermore, interest rate fluctuations could have an effect on the Trust's interest income derived from its cash and cash equivalents. The Trust has implemented an investment policy designed to safeguard its capital and instrument liquidity and generate a reasonable return. The policy sets out the type of allowed investment instruments, their concentration, acceptable credit rating and maximum maturity.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC

FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉES

31 MARS 2012 ET 2011

(Non audités - préparés par la direction)

(en dollars canadiens)

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

MARCH 31, 2012 AND 2011

(Unaudited - prepared by management)

(in canadian dollars)

16. INSTRUMENTS FINANCIERS (suite)

Gestion du risque de capital

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

La structure du capital de la Fiducie comprend actuellement des parts de fiducie, des emprunts hypothécaires et des dettes à long terme. La Fiducie utilise présentement son capital pour les activités d'acquisition.

Instruments financiers dérivés

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

La Fiducie a conclu un swap de taux d'intérêt, d'un montant nominal de 2 100 000\$, par l'entremise de ses banquiers, afin de fixer la taux variable relatif à son emprunt à terme dégressif qui vient à échéance en juillet 2014. Cet accord comporte un taux d'intérêt fixe de 5,01% jusqu'à l'échéance. Le 26 janvier 2012, une partie du swap portant sur un montant nominal de 1 301 470\$ a été racheté au coût de 61 000\$, soit sa valeur marchande au jour du rachat. Au 31 mars 2012, le swap affichait une valeur négative de 18 700\$ (31 décembre 2011: 87 000\$) constaté dans les passifs sous swaps de taux d'intérêt à la juste valeur et comptabilisé au compte de résultat et résultat global consolidés sous gains/pertes non réalisé(e)s sur les swaps de taux d'intérêt. La Fiducie ne détient pas d'instruments financiers dérivés à des fins de négociation ou de spéculation.

16. FINANCIAL INSTRUMENTS (continued)

Capital risk management

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

The Trust's capital structure currently includes trust units, mortgages and long term debts. The Trust's primary uses of capital is directed to acquisitions.

Derivative financial instruments

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

The Trust used an interest rate swap arrangement, for a notional amount of \$2,100,000, through its bankers to effectively fix the variable rate pertaining to the reducing term loan which matures in July 2014. This arrangement has fixed the interest rate at 5.01% to maturity. On January 26, 2012, a portion of the swap, corresponding to a notional amount of \$1,301,470, was repurchased at a price of \$61,000, its fair value at the transaction date. As at March 31, 2012, the swap contract had a negative fair value of \$18,700 (December 31, 2011:\$87,000) and as such was recorded in the liabilities under interest rate swaps at fair value and recognized in consolidated income and comprehensive income under unrealized gains/losses on interest rate swaps. The Trust does not enter into derivative financial instruments for trading or speculative purposes.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC

FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉES
31 MARS 2012 ET 2011

(Non audités - préparés par la direction)

(en dollars canadiens)

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
MARCH 31, 2012 AND 2011

(Unaudited - prepared by management)

(in canadian dollars)

17. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2012, la Fiducie a payé à des entités, dans lesquelles des fiduciaires ont des intérêts, 10 000\$ (2011: 9 000\$) en honoraires professionnels. La Fiducie a aussi payé 6 400\$ (2011: 7 345\$) en honoraires juridiques à une personne liée à un fiduciaire.

Les revenus de location comprennent des montants de 67 662\$ (2011: 66 136\$) obtenus de compagnies contrôlées par des personnes liées à des fiduciaires et pour lesquels un montant à recevoir de 323\$ (2011: 5 000\$) est inscrit dans les débiteurs du 31 mars 2012.

Les intérêts sur la dette à long terme comprennent un montant de 4 000\$ (2011: 4 000\$) payé à des fiduciaires.

Au 31 mars 2012, la dette à long terme comprenait un montant de 200 000\$ (2011: 200 000\$) de prêts obtenus auprès de fiduciaires.

Ces opérations sont conclues dans le cours normal des activités de la Fiducie et sont mesurées à la valeur d'échange, soit la valeur établie et acceptée par les parties.

Rémunération des principaux dirigeants

Aucune rémunération a été consentie à des dirigeants au cours des périodes se terminant les 31 mars 2012 et 2011.

17. RELATED PARTY TRANSACTIONS

During the quarter ended March 31, 2012, the Trust paid \$10,000 (2011: \$9,000) in professional fees to entities controlled by trustees. The Trust also paid \$6,400 (2010: \$7,345) for lawyer services to a person related to a trustee.

Property rental revenue includes \$67,662 (2011: \$66,136) obtained from companies controlled by individuals related to trustees for which \$323 (2011: \$5,000) is included in the receivables of March 31, 2012.

Interest on long term debt includes \$4,000 (2011: \$4,000) paid to trustees.

At March 31, 2012, the long-term debt included an amount of \$200,000 (2011: \$200,000) of loans obtained from trustees.

These transactions are made in the normal course of operations of the Trust and are measured at the exchange amount which is the value established and accepted by the parties.

Officers compensation

No compensation was paid to officers during the periods ended March 31, 2012 and 2011.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER FRONSAC

FRONSAC REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉES
31 MARS 2012 ET 2011

(Non audités - préparés par la direction)

(en dollars canadiens)

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
MARCH 31, 2012 AND 2011

(Unaudited - prepared by management)

(in canadian dollars)

18. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEUR À LA DATE DU BILAN

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

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

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

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

18. SUBSEQUENT EVENTS

On May 7, 2012, the Trust announced the signature of an agreement for the acquisition of a property located in St-Hubert (Qc) for a total consideration of 1,950,000\$. This commercial property combines a Shell gas station, a convenience store operated by Couche-Tard and a car-wash.

This acquisition will be made in an entity named Fronsac St-Hubert Limited Partnership ("LP St-Hubert"), founded on May 3, 2012 and currently wholly-owned by FPI. An investor will subscribe to 121,875 units of LP St-Hubert for a total proceed of \$121,875 which will give him a 25% ownership. These same units could eventually be converted into units of FPI at a minimal price of \$0.25 / unit, to a maximum number of 487,500 units.

The total purchase price of \$1,950,000 will be paid as follows:

- \$487,500 cash. This amount will be obtained from the issuance of units of LP St-Hubert to FPI and to the above referred investor;
- \$1,462,500 from a bank financing at a rate of 4.95% maturing in 5 years.