

## Rapport de la direction

La direction a préparé les états financiers consolidés de Freehold Royalty Trust ci-après conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

La direction est responsable de l'exactitude et de l'intégrité de l'information financière. Les systèmes de contrôle interne sont conçus et maintenus pour fournir une assurance raisonnable relativement à la protection des actifs, à l'autorisation adéquate des opérations ainsi qu'à la tenue de comptes fiables aux fins de la communication de l'information financière.

Les vérificateurs externes, KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., ont été désignés par les porteurs de parts pour vérifier les documents comptables et les registres de Freehold Royalty Trust et exprimer une opinion à l'égard des états financiers consolidés de celle-ci. Leur vérification comportait des contrôles par sondages et des procédés visant à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés donnent une image fidèle de la réalité conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

Il incombe au conseil d'administration de veiller à ce que la direction s'acquitte de ses responsabilités au chapitre de la communication de l'information financière et du contrôle interne. Il exerce ce mandat principalement par le truchement du comité de vérification, dont tous les membres sont des administrateurs indépendants de Freehold Resources Ltd. Le comité rencontre la direction et les vérificateurs indépendants afin de s'assurer que la direction s'acquitte de ses responsabilités comme il se doit.



David J. Sandmeyer  
Président et chef de la direction  
Le 11 mars 2009



Darren G. Gunderson  
Vice-président, Finances et chef des finances

## Rapport des vérificateurs

Aux porteurs de parts de Freehold Royalty Trust,

Nous avons vérifié les bilans consolidés de Freehold Royalty Trust (la « Fiducie ») aux 31 décembre 2008 et 2007 et les états consolidés des résultats, du résultat étendu et du déficit ainsi que des flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers consolidés incombe à la direction de la Fiducie. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Fiducie aux 31 décembre 2008 et 2007 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

(signé) KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.  
Comptables agréés  
Calgary, Canada  
Le 11 mars 2009

## Bilans consolidés

(en milliers de dollars)	31 décembre 2008	31 décembre 2007
<b>Actif</b>		
Actif à court terme		
Trésorerie	537 \$	393 \$
Débiteurs	23 261	26 802
	<b>23 798</b>	27 195
Fonds de remise en état (note 5)	1 827	1 788
Rémunération à long terme différée (note 7)	120	697
Participations dans des propriétés pétrolières et gazières (note 3)	426 530	474 520
	<b>452 275 \$</b>	504 200 \$
<b>Passif et capitaux propres</b>		
Passif à court terme		
Distributions à verser aux porteurs de parts	29 676 \$	7 398 \$
Créditeurs et charges à payer	14 094	8 578
Tranche à moins de un an de la rémunération à base de parts à payer (note 7)	83	–
	<b>43 853</b>	15 976
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations (note 5)	5 663	6 608
Rémunération à base de parts à payer (note 7)	243	1 106
Dette à long terme (note 4)	140 000	178 000
Passifs d'impôts futurs (note 9)	42 511	51 404
Capitaux propres		
Capital des porteurs de parts (note 6)	567 310	564 828
Surplus d'apport (note 7)	722	512
Déficit	(348 027)	(314 234)
	<b>220 005</b>	251 106
	<b>452 275 \$</b>	504 200 \$

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

Approuvé au nom de Freehold Royalty Trust par Freehold Resources Ltd., en qualité d'Administrateur :

William W. Siebens  
Administrateur

D. Nolan Blades  
Administrateur

## États consolidés des résultats, du résultat étendu et du déficit

(en milliers de dollars, sauf les montants par part et les moyennes pondérées)	Exercices terminés les	
	2008	31 décembre 2007
<b>Produits</b>		
Produits tirés des redevances et de la vente de participations directes	204 116 \$	152 184 \$
Charges au titre des redevances et impôts miniers	(6 616)	(6 263)
	<b>197 500</b>	145 921
<b>Charges</b>		
Charges d'exploitation	11 299	11 076
Frais généraux et frais d'administration	6 790	5 854
Rémunération à base de parts (note 7)	97	631
Intérêts sur la dette à long terme	7 039	7 005
Épuisement et amortissement	67 948	72 400
Désactualisation des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations (note 5)	384	266
Frais de gestion (note 8)	2 482	2 130
	<b>96 039</b>	99 362
Bénéfice net avant les impôts	<b>101 461</b>	46 559
Impôts sur le bénéfice et impôts sur le capital (note 9)	398	179
Charge (économie) d'impôts futurs (note 9)	(8 893)	47 572
	<b>(8 495)</b>	47 751
Bénéfice net (perte) et résultat étendu	<b>109 956</b>	(1 192)
Déficit au début de l'exercice	<b>(314 234)</b>	(218 497)
Distributions déclarées	<b>(143 749)</b>	(94 545)
Déficit à la fin de l'exercice	<b>(348 027)\$</b>	(314 234)\$
Bénéfice net (perte) par part de fiducie, de base et dilué	<b>2,23 \$</b>	(0,02)\$
<b>Nombre moyen pondéré de parts de fiducie</b>		
De base	<b>49 370 878</b>	49 228 411
Dilué	<b>49 412 670</b>	49 228 411

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

## États consolidés des flux de trésorerie

(en milliers de dollars)	Exercices terminés les 31 décembre	
	2008	2007
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :		
Exploitation		
Bénéfice net (perte)	109 956 \$	(1 192)\$
Éléments sans effet sur la trésorerie :		
Épuisement et amortissement	67 948	72 400
Rémunération à base de parts	7	631
Charge (économie) d'impôts futurs	(8 893)	47 572
Désactualisation des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	384	266
Parts de fiducie émises en guise de frais de gestion	2 482	2 130
Charges liées à la remise en état	(602)	(799)
	171 282	121 008
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement (note 10)	7 970	(1 367)
	179 252	119 641
Financement		
Dette à long terme	(38 000)	78 000
Distributions payées	(121 471)	(94 524)
	(159 471)	(16 524)
Investissement		
Acquisitions de propriétés et de droits de redevances	(7 693)	(90 456)
Dépenses en immobilisations	(12 992)	(12 167)
Variation du fonds de remise en état	(39)	329
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement (note 10)	1 087	(851)
	(19 637)	(103 145)
Augmentation (diminution) de la trésorerie	144	(28)
Trésorerie au début de l'exercice	393	421
Trésorerie à la fin de l'exercice	537 \$	393 \$

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

Exercices terminés les 31 décembre 2008 et 2007

### Règles de présentation

Freehold Royalty Trust (la « Fiducie ») est une fiducie de placement à capital variable constituée sous le régime des lois de l'Alberta aux termes d'un acte de fiducie daté du 30 septembre 1996, en sa version modifiée de temps à autre. La Fiducie détient des droits de redevances directs ainsi qu'un droit de redevances de 99 % sur les fonds que génère sa filiale en propriété exclusive, Freehold Resources Ltd. (« Freehold Resources »). Freehold Resources a été constituée en société le 3 juin 1996 et tire ses produits de certaines participations directes dans des propriétés pétrolières et gazières. La Fiducie détient également des droits de redevances et des participations directes par l'entremise de Petrovera Resources (« Petrovera »), société en nom collectif acquise le 10 mai 2005.

Les présents états financiers consolidés comprennent les comptes de la Fiducie, de Freehold Resources et de Petrovera. Toutes les opérations réciproques ont été éliminées.

### 1. Principales conventions comptables

#### a) Participations dans des propriétés pétrolières et gazières

La Fiducie applique la méthode de la capitalisation du coût entier.

Tous les coûts d'acquisition, d'exploration et de mise en valeur des propriétés pétrolières et gazières ainsi que des réserves connexes sont capitalisés. Ces coûts comprennent les coûts d'acquisition des terrains, les coûts des études géologiques et géophysiques, la valeur comptable des propriétés non prouvées, les coûts de forage de puits productifs et non productifs, les frais d'administration directement liés à ces activités ainsi que les coûts liés à la mise hors service d'immobilisations. Le produit tiré de la vente de propriétés pétrolières et gazières est porté en réduction de ces coûts. Les gains et les pertes sont comptabilisés à la cession de propriétés pétrolières et gazières uniquement si celle-ci entraîne une variation du taux d'épuisement d'au moins 20 %.

#### b) Plafonnement du coût entier

Les participations dans des propriétés pétrolières et gazières sont évaluées à chaque exercice et période intermédiaire afin de déterminer si leur valeur comptable est recouvrable et ne dépasse pas leur juste valeur.

La valeur comptable est jugée recouvrable lorsqu'elle est inférieure à la somme des flux de trésorerie non actualisés attendus de la production de réserves prouvées, du moindre du coût et de la valeur de marché des propriétés non prouvées ainsi que du coût des grands projets de mise en valeur. Lorsqu'il est jugé que la valeur comptable n'est pas recouvrable, la moins-value constatée correspond à l'excédent de la valeur comptable sur la somme des flux de trésorerie actualisés attendus de la production de réserves prouvées et probables, du moindre du coût et de la valeur de marché des propriétés non prouvées ainsi que du coût des grands projets de mise en valeur. Les flux de trésorerie sont estimés en fonction des prix et coûts des produits futurs prévus et sont actualisés au moyen d'un taux d'intérêt sans risque.

### **c) Épuisement**

L'épuisement des participations et droits de redevances liés à des propriétés pétrolières et gazières, notamment les coûts liés au matériel de production, les dépenses en immobilisations futures liées aux réserves prouvées et les coûts liés à la mise hors service d'immobilisations, est établi à l'aide de la méthode de l'amortissement proportionnel à l'utilisation en fonction des réserves pétrolières et gazières prouvées estimatives compte non tenu des redevances. Les réserves sont converties en unités équivalentes d'après leur contenu énergétique relatif.

### **d) Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations**

La Fiducie constate la juste valeur d'une obligation liée à la mise hors service d'une immobilisation dans la période au cours de laquelle elle est engagée lorsqu'il est possible de faire une estimation raisonnable de la juste valeur. La juste valeur estimative d'une obligation liée à la mise hors service d'une immobilisation est comptabilisée à titre de passif à long terme parallèlement à l'augmentation correspondante de la valeur comptable de l'actif. Le montant capitalisé est amorti à l'aide de la méthode de l'amortissement proportionnel à l'utilisation sur la durée de vie des réserves. Durant les périodes postérieures à l'évaluation initiale, le passage du temps entraîne la variation du passif et le montant de la désactualisation est imputé aux résultats de la période courante. Le passif fait également l'objet d'un ajustement au titre des modifications apportées aux estimations antérieures.

### **e) Impôts sur le bénéfice et autres impôts**

La Fiducie est assujettie à la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) et distribue la quasi-totalité de son bénéfice imposable à ses porteurs de parts. Les déductions fiscales dont se prévaut la Fiducie au titre des distributions versées aux porteurs de parts représentent une exonération fiscale correspondant à son bénéfice.

La Fiducie applique la méthode du report variable. Cette méthode prévoit la constatation de passifs et d'actifs d'impôts pour tenir compte des incidences fiscales attribuables aux écarts entre les valeurs comptables des actifs et des passifs au bilan et leurs valeurs fiscales, à l'aide des taux d'imposition en vigueur ou pratiquement en vigueur. L'incidence d'une modification des taux d'imposition sur les passifs et actifs d'impôts futurs est inscrite aux résultats de la période au cours de laquelle la modification a lieu. Freehold Resources peut déduire du calcul de son bénéfice imposable les paiements de redevances à la Fiducie et elle est généralement assujettie à l'impôt sur le bénéfice à hauteur de sa participation résiduelle de 1 %.

### **f) Utilisation d'estimations**

Pour dresser des états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, la direction doit préparer des estimations et formuler des hypothèses qui ont une incidence sur la valeur comptable des actifs et des passifs, la présentation des actifs et passifs éventuels ainsi que la valeur comptable des produits et des charges au cours de la période ou de l'exercice. Les résultats réels peuvent être différents du fait de l'utilisation d'estimations.

Les montants inscrits au titre de l'épuisement des propriétés pétrolières et gazières et des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations et les montants utilisés aux fins du plafonnement du coût entier se fondent sur les réserves pétrolières et gazières estimatives ainsi que le montant estimatif des coûts de mise en valeur futurs de ces réserves. De par leur nature, ces estimations des réserves, des coûts et des flux de trésorerie futurs connexes comportent des incertitudes et leur incidence sur les états financiers de périodes futures pourrait être considérable.

La Fiducie applique la méthode du report variable pour comptabiliser les impôts. Selon cette méthode, des actifs et des passifs d'impôts sont comptabilisés pour tenir compte des incidences fiscales attribuables aux écarts entre les valeurs comptables des actifs et des passifs au bilan et leurs valeurs fiscales, à l'aide des taux d'imposition en vigueur ou pratiquement en vigueur. L'incidence d'une modification des taux d'imposition sur les passifs et actifs d'impôts futurs est inscrite aux résultats de la période au cours de laquelle la modification a lieu. Le montant réel des impôts futurs peut différer, parfois considérablement, des estimations.

#### **g) Régimes de rémunération à base de parts**

La Fiducie capitalise sa quote-part des coûts liés à un régime de rémunération incitative à long terme pour les employés de Rife Resources, gérant de la Fiducie (le « régime RILT du gérant »). Les droits attribués aux termes du régime RILT du gérant reposent sur une combinaison de la valeur d'actions fictives de Rife et celle de parts de fiducie. Ces droits sont attribués chaque année au gré du conseil d'administration de Rife et s'acquiescent au terme d'un délai de trois ans. Les distributions aux porteurs de parts que déclare la Fiducie au cours du délai d'acquisition sont présumées être réinvesties dans des droits théoriques à la date de distribution. Comme les participants au régime RILT du gérant reçoivent un paiement en espèces à une date d'acquisition fixe, le passif est calculé d'après la juste valeur des droits à chaque fin de période. L'évaluation tient compte du cours de la part de fiducie à la fin de la période, du nombre de droits en cours à chaque fin de période et de certaines hypothèses formulées par la direction. La charge de rémunération est constatée sur le délai d'acquisition et la tranche du passif qui n'est pas encore passée en charges est traitée à titre de charge reportée. La Fiducie n'utilise pas de taux de déchéance estimatif pour les droits qui ne seront pas acquis, mais comptabilise plutôt les déchéances à mesure qu'elles surviennent.

En outre, un régime de rémunération différée à base de parts de fiducie a été établi à l'intention des administrateurs non membres de la direction de Freehold aux termes duquel sont attribuées chaque année des parts de fiducie différées entièrement acquises. Aux termes de ce régime, les distributions aux porteurs de parts qui sont déclarées avant le rachat sont présumées être réinvesties pour le compte des administrateurs dans des parts théoriques à la date de distribution. La charge de rémunération constatée correspond à la valeur de marché des parts de fiducie au moment de l'attribution ou de la distribution, et un montant correspondant est inscrit dans le surplus d'apport. Au moment du rachat des parts de fiducie différées aux fins de leur échange contre des parts de fiducie, le montant constaté auparavant dans le surplus d'apport est comptabilisé à titre d'accroissement du capital des porteurs de parts.

#### **h) Bénéfice net par part de fiducie**

Le nombre de base de parts de fiducie en circulation correspond au nombre moyen pondéré de parts de fiducie en circulation à chaque période. Le nombre dilué de parts de fiducie en circulation est calculé à l'aide de la méthode du rachat d'actions selon laquelle tout produit découlant d'options assorties d'une valeur de marché supérieure au prix de l'option est affecté au rachat de parts de fiducie au cours moyen pour la période.

#### **i) Constatation des produits**

Les produits tirés de la vente de pétrole brut, de gaz naturel et de liquides du gaz naturel sont constatés lorsque le titre de propriété est transféré de la Fiducie, ou de l'exploitant des propriétés génératrices de redevances de la Fiducie, aux clients de celle-ci.

#### **j) Instruments financiers**

Tous les instruments financiers qui entrent dans leur champ d'application, notamment tous les dérivés, doivent être initialement inscrits au bilan à leur juste valeur. Les évaluations ultérieures de tous les actifs financiers et passifs financiers, à l'exception des titres détenus à des fins de transaction et des titres disponibles à la vente, se basent sur le coût après amortissement déterminé à l'aide de la méthode du taux d'intérêt effectif. Les actifs financiers détenus à des fins de transaction sont évalués à la juste valeur, les variations de celle-ci étant portées aux résultats. Les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués à la juste valeur, les variations de celle-ci étant imputées au résultat étendu et reclassées dans les résultats au moment de leur sortie du bilan ou de leur dépréciation.

La trésorerie, le fonds de remise en état et les placements à court terme, le cas échéant, sont des placements détenus à des fins de transaction dont la juste valeur avoisine la valeur comptable du fait de leur nature à court terme. Les débiteurs sont classés à titre de prêts et créances alors que les créditeurs et les charges à payer ainsi que la dette à long terme sont classés à titre d'autres passifs financiers, leur juste valeur avoisinant leur valeur comptable du fait de leur nature à court terme. La Fiducie n'a désigné aucun instrument financier comme titre disponible à la vente ou titre détenu jusqu'à l'échéance.

La Fiducie a déterminé qu'il n'existe aucun dérivé intégré notable nécessitant une comptabilisation et une évaluation distinctes.

## **2. Nouvelles normes comptables**

Le 1<sup>er</sup> janvier 2008, la Fiducie a adopté les nouvelles normes comptables canadiennes à l'égard des instruments financiers et des informations à fournir concernant le capital.

#### **a) Gestion du capital**

Freehold Royalty Trust a une structure de fiducie de fonds commun de placement en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu (Canada)*. Cela lui permet de remettre aux porteurs de parts la majeure partie de ses bénéfices de manière fiscalement avantageuse. Ainsi, elle verse régulièrement aux porteurs de parts les produits tirés de propriétés pétrolières et gazières au fil de l'exploitation des réserves au cours de la durée économique des propriétés. Au chapitre de la

gestion du capital, la Fiducie a pour but de maximiser la valeur à long terme pour les porteurs de parts en leur distribuant toute tranche de trésorerie qui ne doit pas être affectée au financement des activités ou aux projets d'investissement pouvant améliorer la valeur pour les porteurs de parts.

Le capital s'entend de la dette à long terme, des capitaux propres et du fonds de roulement selon les états financiers consolidés. La Fiducie gère sa structure du capital en tenant compte des activités d'exploitation, du niveau d'endettement, des clauses restrictives, des dépenses en immobilisations et des niveaux de distribution. La Fiducie considère de plus l'évolution de la conjoncture économique et la fluctuation des prix des marchandises, de même que le profil de risques de ses actifs. Comme ses actifs sont décroissants, des projets continus de mise en valeur et des acquisitions s'imposent pour renouveler la production et trouver des réserves supplémentaires. À l'occasion, la Fiducie émet des parts de fiducie ou ajuste les dépenses en immobilisations afin de gérer le niveau d'endettement à court terme et prévisionnel.

Notre fonds de roulement est principalement affecté au financement des dépenses en immobilisations ou aux acquisitions et à la réduction de la dette bancaire. Aux termes de la politique en matière de distributions de la Fiducie, une tranche des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation est affectée au fonds de remise en état, afin de constituer une réserve en prévision de l'abandon éventuel de propriétés pétrolières et gazières.

Aux termes de notre acte de fiducie, une portion représentant au plus 49 % des parts de la Fiducie peut être détenue par des non-résidents du Canada. La Fiducie surveille périodiquement les niveaux de propriété étrangère à l'aide de déclarations soumises par les porteurs de parts et de recherches géographiques. Par conséquent, le niveau déclaré de propriété canadienne est assujéti à ces limites, et le niveau de propriété canadienne peut varier en tout temps sans préavis.

En vertu de la législation fiscale visant les fiducies adoptée au Canada en juin 2007 qui prend effet le 1<sup>er</sup> janvier 2011, la Fiducie est assujéti à certaines limites de croissance du capital appelées les lignes directrices concernant la « croissance normale ». Ces lignes directrices restreignent le montant de capital des porteurs de parts que peut émettre la Fiducie au cours de chacune des trois prochaines années en fonction de sa capitalisation boursière le 31 octobre 2006. À la fin de la séance le 31 octobre 2006, notre capitalisation boursière s'établissait environ à 929 millions de dollars, ce qui signifie que notre zone sûre aux fins de la croissance des capitaux propres pour l'année civile 2008 se chiffrait à 557 millions de dollars et à 186 millions de dollars de plus pour chacune des années civiles 2009 et 2010, le total de la croissance des capitaux propres ne devant pas dépasser 929 millions de dollars.

La Fiducie est liée par les clauses de ses facilités de crédit. Le respect de ces clauses fait l'objet d'un suivi mensuel dans le cadre de l'examen interne de la direction en matière de conformité. Aux termes de ses facilités de crédit, la Fiducie ne peut verser de distributions en cas de défaut actuel ou éventuel, ou si ses emprunts aux termes des facilités dépassent sa capacité de crédit, laquelle s'établit actuellement à 210 millions de dollars. Au 31 décembre 2008, la Fiducie respectait toutes les clauses concernées.

## Structure du capital

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2008	2007
Capitaux propres	220 005 \$	251 106 \$
Dette à long terme	140 000	178 000
Fonds de roulement	20 055	(11 219)
Dette nette	160 055	166 781
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour les 12 derniers mois	179 252	119 641
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(7 970)	1 367
Fonds provenant de l'exploitation pour les 12 derniers mois	171 282	121 008
Ratio dette nette-fonds provenant de l'exploitation pour les 12 derniers mois (fois)	0,9	1,4

### b) Gestion des risques liés aux instruments financiers

Du fait qu'elle utilise des instruments financiers, la Fiducie est exposée au risque de crédit, au risque d'illiquidité et au risque de marché et elle emploie les stratégies ci-après afin de les gérer.

#### i) Risque de crédit

Découlant principalement des débiteurs, le risque de crédit s'entend du risque de perte financière pour la Fiducie si un client ou une partie contractante à un instrument financier manque à ses obligations contractuelles. Nombre des débiteurs de la Fiducie sont attribuables à des exploitants des secteurs pétrolier et gazier, à titre soit de coentrepreneurs, soit de payeurs aux termes de diverses ententes de redevances. De par la diversification de ses flux de rentrées, chaque propriété ou exploitant représente une proportion limitée du total des débiteurs.

Le programme de vérification dynamique permet de veiller à ce que la Fiducie reçoive les redevances issues de ses propriétés en exploitation conformément aux prix consentis au payeur de redevances et qu'aucun montant injustifié ou excessif n'en soit déduit.

La valeur comptable des débiteurs ainsi que de la trésorerie et des équivalents de trésorerie représente notre exposition maximale au risque de crédit. Aux 31 décembre 2008 et 2007, la Fiducie n'avait aucune provision pour créances douteuses. La Fiducie n'a constitué aucune provision pour créances douteuses ni n'a dû radier de créances pour les exercices terminés les 31 décembre 2008, 2007 et 2006.

La Fiducie commercialise environ 58 % de sa production grâce à l'exploitant ou au payeur de redevances aux termes de diverses ententes. Dans la mesure du possible, la Fiducie reçoit sa production en nature (42 % actuellement) et la vend principalement à deux acheteurs bien établis dans le secteur.

## **ii) Risque d'illiquidité**

Le risque d'illiquidité s'entend du risque que la Fiducie ne soit pas en mesure de respecter ses obligations financières à mesure qu'elles sont exigibles. La Fiducie préconise une approche prudente en matière de gestion de l'endettement afin de disposer d'une souplesse financière optimale à l'égard des acquisitions et des frais de mise en valeur tout en maintenant un niveau stable de distributions. Au 31 décembre 2008, la Fiducie disposait d'une capacité d'emprunt de 70 millions de dollars aux termes de ses facilités de crédit. Selon les circonstances, la Fiducie affecte une tranche des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation au remboursement de la dette. La Fiducie prépare des budgets d'investissement annuels qui font l'objet d'un suivi régulier et de mises à jour périodiques.

## **iii) Risque de marché**

Le risque de marché s'entend du risque découlant de l'incidence des fluctuations des prix, comme les taux de change, les prix des marchandises et les taux d'intérêt, sur le bénéfice net ou la valeur des instruments financiers. En ce qui concerne les placements à court terme, la Fiducie choisit les parties contractantes en fonction de la qualité de leur crédit. De plus, la Fiducie surveille tous les placements au chapitre de la stabilité du rendement, en évitant les instruments de placement complexes assortis de risques élevés comme le papier commercial adossé à des actifs.

### **Risque de change**

La Fiducie n'exécute aucune opération de vente ou autre sur devises; toutefois, les cours sous-jacents du pétrole et du gaz naturel au Canada subissent l'effet du taux de change du dollar canadien par rapport au dollar américain. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2008, la Fiducie n'avait aucun contrat dérivé sur devises en cours. Toutes les autres variables demeurant par ailleurs constantes, une variation de 0,01 \$ à la hausse ou la baisse du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 aurait entraîné une variation d'environ 2,1 millions de dollars du bénéfice net (1,6 million de dollars en 2007).

### **Risque marchandises**

Le risque marchandises s'entend du risque découlant de l'effet des fluctuations des prix des marchandises sur la juste valeur des flux de trésorerie futurs. Les prix du pétrole et du gaz naturel sont tributaires du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain ainsi que de l'évolution de la conjoncture macroéconomique sur l'offre et la demande. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2008, la Fiducie n'avait aucun contrat dérivé lié aux prix des marchandises en cours. Toutes les autres variables demeurant par ailleurs constantes, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, une variation de 1,00 \$ US à la hausse ou la baisse du prix du pétrole brut WTI aurait entraîné une variation d'environ 1,4 million de dollars du bénéfice net (1,4 million de dollars en 2007) et une variation de 0,25 \$ US à la hausse ou la baisse du prix du gaz naturel AECO aurait entraîné une variation d'environ 1,5 million de dollars du bénéfice net (1,6 million de dollars en 2007).

### Risque de taux d'intérêt

La Fiducie est exposée au risque de taux d'intérêt relativement à l'encours de sa dette bancaire, qui est assortie d'un taux d'intérêt variable. En outre, des fluctuations de taux d'intérêt auraient une incidence sur ses flux de trésorerie futurs. Toutes les autres variables demeurant par ailleurs constantes, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, une variation de 1 % à la hausse ou la baisse du taux d'intérêt aurait entraîné une variation d'environ 1,6 million de dollars du bénéfice net (1,3 million de dollars en 2007).

### c) Normes internationales d'information financière

En janvier 2006, le Conseil des normes comptables du Canada (CNC) a adopté un plan stratégique visant l'orientation des normes comptables au Canada. Dans le cadre du plan stratégique du CNC, les entreprises canadiennes ayant une obligation publique de rendre des comptes seront tenues d'adopter les Normes internationales d'information financière (IFRS), lesquelles remplaceront les PCGR du Canada. En février 2008, le CNC a confirmé que le 1<sup>er</sup> janvier 2011 serait la date de transition aux IFRS. La Fiducie évalue à l'heure actuelle les normes afin d'établir leur incidence sur ses états financiers consolidés. La Fiducie est également en train de parachever le plan en vue de déterminer les ressources nécessaires, de former les effectifs, d'analyser de façon continue les principales différences entre les normes comptables, d'évaluer les besoins au chapitre des systèmes informatiques et de cerner les effets de la transition sur les activités, le contrôle interne à l'égard de l'information financière et de l'information à fournir. Durant l'année, la Fiducie fera le point sur la progression du plan de conversion aux IFRS à mesure que l'information lui parvient.

### 3. Participations dans des propriétés pétrolières et gazières

(en milliers de dollars)	2008	2007
Participations dans des propriétés pétrolières et gazières	876 609 \$	856 651 \$
Cumul de l'épuisement et de l'amortissement	(450 079)	(382 131)
Participations dans des propriétés pétrolières et gazières, montant net	426 530 \$	474 520 \$

Le calcul de l'épuisement tenait compte d'un montant de 1,2 million de dollars (0,6 million de dollars en 2007) au titre des frais de mise en valeur futurs estimatifs relativement aux réserves prouvées non exploitées et ne tenait pas compte d'un montant de 33,9 millions de dollars (30,3 millions de dollars en 2007) au titre du moindre du coût et de la valeur de marché de terrains non prouvés.

Le plafonnement du coût entier de la Fiducie, calculé au 31 décembre 2008, n'a entraîné aucune moins-value. Les prix futurs qu'a utilisés la Fiducie pour estimer les flux de trésorerie se fondaient sur les prévisions d'un évaluateur de réserves qualifié indépendant, lesquelles prévisions ont été ajustées en fonction des différences de la situation de la Fiducie au titre de la qualité, des frais de transport et des dispositions contractuelles. Les prix de référence utilisés dans le calcul figurent dans le tableau ci-après.

Exercice	Pétrole brut		Pétrole brut		Gaz naturel
	WTI (\$ US le baril)	Taux de change	à Edmonton (\$ CA le baril)	AECO (\$ CA le MBTU)	
2009	53,73	0,80	65,35	6,82	
2010	63,41	0,85	72,78	7,56	
2011	69,53	0,85	79,95	7,84	
2012	79,59	0,90	86,57	8,38	
2013	92,01	0,95	94,97	9,20	
Croissance annuelle moyenne, par la suite	2 %	–	2 %	2 %	

#### 4. Dette à long terme

Un consortium de trois banques à charte canadiennes a consenti à Freehold une facilité de crédit à terme renouvelable et prorogeable de 195 millions de dollars, sur laquelle une tranche de 140 millions de dollars était prélevée au 31 décembre 2008. La facilité est prorogeable chaque année. Si les prêteurs refusent de proroger la facilité de crédit renouvelable, celle-ci se transforme en facilité à terme non renouvelable de deux ans, assortie de remboursements de capital trimestriels égaux. Le premier remboursement trimestriel serait exigible le 1<sup>er</sup> janvier de l'année suivant la fin de la période de renouvellement, qui tombe en mai 2009. En outre, Freehold a une facilité d'exploitation renouvelable et prorogeable de 15 millions de dollars.

Les emprunts aux termes des facilités portent intérêt au taux de base des banques, au taux d'acceptation bancaire ou au TIOL, majorés de marges applicables variant de 100 à 170 points de base et ils s'accompagnent de commissions d'attente. Les facilités sont garanties par des obligations à vue de 300 millions de dollars sur les actifs pétroliers et gaziers de Freehold mais elles ne prévoient aucune clause restrictive.

La capacité d'emprunt de Freehold est tributaire de l'examen annuel que font ses prêteurs ainsi que des projections qu'ils formulent quant à ses réserves et aux prix futurs des marchandises. Le prochain renouvellement est prévu pour mai 2009 au plus tard.

#### 5. Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations

La Fiducie n'a aucune obligation liée à la mise hors service d'immobilisations relativement à ses propriétés génératrices de redevances. Les obligations liées à la mise hors service d'immobilisations de la Fiducie découlent de sa responsabilité liée à l'abandon et à la remise en état de sa quote-part nette de toutes ses participations directes. La valeur actualisée nette du total des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations de la Fiducie est estimée à 5,7 millions de dollars (actualisée selon un taux sans risque ajusté en fonction du crédit moyen pondéré de 5,7 %), la valeur non actualisée s'établissant à 17,3 millions de dollars. Il est prévu que les paiements en règlement des

obligations se poursuivent pour les 50 prochaines années, la majorité des obligations étant exigibles dans plus de 15 ans.

(en milliers de dollars)	2008	2007
Solde au début de l'exercice	<b>6 608 \$</b>	4 598 \$
Passifs engagés	<b>381</b>	675
Passifs réglés	<b>(602)</b>	(799)
Modifications relatives aux estimations <sup>1</sup>	<b>(1 108)</b>	1 868
Charge de désactualisation	<b>384</b>	266
<b>Solde à la fin de l'exercice</b>	<b>5 663 \$</b>	6 608 \$

<sup>1</sup> Les modifications relatives aux estimations découlent surtout du fléchissement du taux d'inflation, de la progression du montant estimatif des frais d'abandon de puits et de nouvelles projections quant aux années d'abandon.

Un fonds de remise en état, composé de fonds détenus dans un compte portant intérêt, a été constitué et est provisionné chaque trimestre. Au cours d'une période donnée, les passifs sont réglés à l'aide du fonds de remise en état.

## 6. Capital des porteurs de parts

Le capital autorisé de la Fiducie consiste en un nombre illimité de parts de fiducie, dont 49 459 429 étaient émises et en circulation au 31 décembre 2008 (49 316 813 en 2007).

### Parts de fiducie émises et en circulation

	2008		2007	
	Nombre	Montant (en milliers de dollars)	Nombre	Montant (en milliers de dollars)
Solde au début de l'exercice	<b>49 316 813</b>	<b>564 828 \$</b>	49 174 197	562 698 \$
Parts émises en guise de frais de gestion	<b>142 616</b>	<b>2 482</b>	142 616	2 130
<b>Solde à la fin de l'exercice</b>	<b>49 459 429</b>	<b>567 310 \$</b>	49 316 813	564 828 \$

En mai 2006, la Fiducie a réservé une tranche supplémentaire de 800 000 parts de fiducie aux termes de la convention de gestion qu'elle a conclue avec le gérant, dont 315 909 ont été émises. De plus, la Fiducie a réservé 200 000 parts de fiducie conformément au régime de rémunération différée à base de parts de fiducie.

La Fiducie est un fonds commun de placement à capital variable. Les porteurs de parts ont le droit de demander le rachat de leurs parts directement à la Fiducie. Aux termes de l'acte de fiducie modifié et mis à jour, les parts de fiducie que déposent les porteurs sont assujetties au rachat selon certaines modalités et conditions, y compris l'établissement du prix de rachat au moindre du cours de clôture à la Bourse de Toronto à la date à laquelle les parts sont déposées aux fins de rachat et de 90 % du cours moyen pondéré pour la période de 10 jours de bourse commençant à la date de dépôt. Les paiements en espèces en contrepartie de parts de fiducie déposées aux fins de rachat sont plafonnés à 100 000 \$ par mois.

## 7. Rémunération à base de parts

### a) Régime RILT du gérant

La Fiducie participe au prorata à un régime de rémunération incitative à long terme destiné à l'ensemble des salariés du gérant (le « régime RILT du gérant »). Dans le cadre du régime RILT du gérant, les salariés reçoivent une rémunération en espèces correspondant à la valeur d'un nombre donné de parts théoriques. Les droits attribués aux termes du régime RILT du gérant reposent sur une combinaison de la valeur d'actions fictives de Rife et celle de parts de fiducie. Ces droits sont attribués chaque année au gré du conseil d'administration de Rife et s'acquièrent au terme d'un délai de trois ans. Les distributions que verse la Fiducie au cours du délai d'acquisition sont présumées être réinvesties dans des parts théoriques à la date de distribution. À l'acquisition, le salarié a le droit de recevoir un paiement en espèces fondé sur le cours des parts de fiducie. En outre, on applique un coefficient lié en partie au rendement de la Fiducie durant le délai d'acquisition, de l'ordre de 0,25 à 1,5 fois la valeur de marché.

Le montant total recouvré pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 s'est chiffré à 203 000 \$ (montant de 366 000 \$ passé en charges en 2007). Au 31 décembre 2008, Freehold avait comptabilisé 120 000 \$ (697 000 \$ en 2007) à titre d'actif lié à la rémunération à long terme différée représentant la portion du passif qui n'a pas encore été imputée aux résultats. De plus, Freehold a comptabilisé 243 000 \$ (1 106 000 \$ en 2007) à titre de passif à long terme et 83 000 \$ (néant en 2007) à titre de passif à court terme.

### b) Régime de rémunération différée à base de parts de fiducie

Le régime de rémunération différée à base de parts de fiducie prévoit l'attribution annuelle de parts de fiducie différées entièrement acquises. Les distributions aux porteurs de parts que déclare la Fiducie avant le rachat sont présumées être réinvesties dans des parts théoriques à la date de distribution. Au 31 décembre 2008, 44 087 parts de fiducie différées sont rachetables contre un nombre correspondant de parts de fiducie en tout temps après le départ à la retraite de l'administrateur.

#### Parts de fiducie différées

	2008	2007
Solde au début de l'exercice	30 473	12 559
Attribution annuelle	12 540	14 181
Parts annulées	(4 505)	–
Ajustement d'exercices antérieurs	(311)	–
Parts supplémentaires issues de distributions	5 890	3 733
Solde à la fin de l'exercice	44 087	30 473

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, la Fiducie a passé en charges un montant de 300 000 \$ (265 000 \$ en 2007) à titre de rémunération à base de parts. L'accroissement correspondant du surplus d'apport pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 s'est établi à 210 000 \$ (265 000 \$ en 2007), étant donné les frais de 90 000 \$ payés en espèces au titre de l'annulation de parts de fiducie différées.

### Surplus d'apport

(en milliers de dollars)	2008	2007
Solde au début de l'exercice	512 \$	247 \$
Charge de rémunération incitative à base de parts de fiducie	210	265
Solde à la fin de l'exercice	722 \$	512 \$

### c) Montants par part

Dans le calcul de la perte nette diluée par part de fiducie pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, il n'a pas été tenu compte de 28 507 parts de fiducie additionnelles devant découler du rachat présumé de parts de fiducie différées en raison de l'effet antidilution.

## 8. Opérations entre apparentés

Le gérant fournit certains services en contrepartie de frais basés sur un nombre donné de parts de fiducie chaque trimestre, aux termes d'une convention de gestion d'une durée de trois ans qui sera renouvelée le 26 novembre 2010, sous réserve de résiliation. En 2008, les frais de gestion versés se sont élevés à 142 616 parts de fiducie d'une valeur attribuée de 2,5 millions de dollars (142 616 parts de fiducie en 2007 assorties d'une valeur attribuée de 2,1 millions de dollars).

Au cours de l'exercice à l'étude, le gérant a facturé à la Fiducie la somme de 5,3 millions de dollars (4,4 millions de dollars en 2007) en frais généraux et frais d'administration. Au 31 décembre 2008, le montant lié à ces coûts inscrit dans les créditeurs s'établissait à néant (0,3 million de dollars en 2007). Les opérations ont été exécutées dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, soit le montant de la contrepartie établi et convenu par la Fiducie et le gérant.

## 9. Impôts sur le bénéfice

Comme indiqué à la note 1, Freehold Resources utilise la méthode du report variable dans le cadre de la comptabilisation des impôts sur le bénéfice. La charge d'impôts présentée dans les états financiers diffère du résultat qui aurait découlé de l'application du taux d'imposition combiné fédéral-provincial aux résultats de la Fiducie avant les impôts. L'écart est attribuable aux éléments suivants :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2008	2007
Bénéfice avant les impôts sur le bénéfice et les impôts sur le capital	101 461 \$	46 559 \$
Taux d'imposition combiné fédéral-provincial	30,0 %	32,7 %
Charge d'impôts prévue calculée	30 421 \$	15 234 \$
Augmentation (diminution) des impôts découlant des éléments suivants :		
Résultats non imposables de la Fiducie	(40 803)	(14 024)
Incidence de réductions de taux futures	1 273	(1 479)
Modifications de taux d'imposition en vigueur	–	(7 093)
Imposition des EIPD prévue par la loi	–	54 798
Rémunération à base de parts	90	134
Impôts sur le capital	398	179
Autres	126	2
<b>Total des impôts sur le bénéfice et des impôts sur le capital</b>	<b>(8 495)\$</b>	<b>47 751 \$</b>

Les éléments composant les impôts futurs de Freehold Resources s'établissent comme suit aux 31 décembre :

(en milliers de dollars)	2008	2007
Passifs d'impôts futurs		
Participations dans des propriétés pétrolières et gazières	44 023 \$	53 539 \$
Actifs d'impôts futurs		
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	(1 512)	(2 135)
<b>Passifs d'impôts futurs, montant net</b>	<b>42 511 \$</b>	<b>51 404 \$</b>

Sur une base consolidée, la valeur comptable dépasse de 208 millions de dollars la valeur fiscale.

En 2007, la législation adoptée à l'égard des fiducies de revenu a créé une structure à deux composantes dans le cadre de laquelle les distributions sont assujetties au taux d'imposition des sociétés fédéral majoré d'un taux d'imposition provincial réputé de 13 % au nom de la Fiducie à partir de 2011. À l'heure actuelle, la Fiducie, dans le calcul de son bénéfice imposable, déduit les distributions versées aux porteurs de parts. En d'autres termes, la Fiducie n'étant pas imposée à son nom, ce sont les porteurs de parts, selon leur statut fiscal, qui paient de l'impôt. Le calcul des impôts futurs consolidés tient compte de la position fiscale future de la Fiducie en vertu de cette législation.

Le 1<sup>er</sup> février 2008, le gouvernement fédéral annonçait, dans le cadre du dévoilement de son budget, que la composante provinciale de l'imposition au nom de la Fiducie doit être calculée en fonction du taux général de chaque province où la Fiducie a un établissement stable. C'est cette méthode qu'utilise une société pour établir son taux d'imposition provincial. Comme ces règlements proposés n'étaient pas encore pratiquement en vigueur au 31 décembre 2008, la Fiducie n'a pas tenu compte de la minoration de la composante provinciale du taux d'imposition combiné dans le calcul des impôts futurs pour 2008.

Les passifs d'impôts futurs de la Fiducie tiennent principalement au fait que ses actifs sont assortis d'une valeur comptable supérieure à leur valeur fiscale. Ce facteur entraîne des écarts temporaires imposables significatifs qui font l'objet de résorptions au fil du temps. Comme la législation visant les EIPD ne prendra pas effet avant 2011, une tranche notable des écarts temporaires fera l'objet de résorptions durant la période au cours de laquelle le taux d'imposition qui s'applique aux actifs demeure nul. Le taux d'imposition combiné fédéral-provincial utilisé dans le rapprochement des taux est supérieur au taux qui s'appliquera à la Fiducie, car l'impôt visant les EIPD sera nul tant qu'il ne sera pas entré en vigueur en 2011.

## 10. Informations complémentaires à fournir sur les flux de trésorerie

### Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement

(en milliers de dollars)	2008	2007
Débiteurs	3 541 \$	3 048 \$
Créditeurs et charges à payer	5 516	(5 267)
	<b>9 057 \$</b>	<b>(2 219)\$</b>

### Frais payés en espèces

(en milliers de dollars)	2008	2007
Intérêts	6 753 \$	7 256 \$
Impôts	329	(690)