



**NORTHWEST INTERNATIONAL HEALTHCARE PROPERTIES
REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
(auparavant GT Canada Medical Properties Real Estate Investment Trust)**

RAPPORT DE GESTION

Pour l'exercice clos le

31 DÉCEMBRE 2012

**RAPPORT DE GESTION
TABLE DES MATIÈRES**

Partie	Page
MESSAGE DU CHEF DE LA DIRECTION	3
I MODE DE PRÉSENTATION	
AVERTISSEMENT CONCERNANT LES ÉNONCÉS PROSPECTIFS	5
MISE EN GARDE RELATIVE À CERTAINS RENSEIGNEMENTS SUR D'AUTRES ENTITÉS OUVERTES	6
DONNÉES RELATIVES AU MARCHÉ ET AU SECTEUR	6
ÉVALUATION DE LA PERFORMANCE	6
PRINCIPAUX INDICATEURS DE PERFORMANCE	7
II SURVOL DE L'ENTREPRISE	
SURVOL DE L'ENTREPRISE ET ORIENTATION STRATÉGIQUE	8
LIENS AVEC NWVP	10
FAITS SAILLANTS DE 2012	10
ACTIFS DE LA FPI	13
FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS	18
ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE	19
III RÉSULTATS OPÉRATIONNELS	
BÉNÉFICE NET	20
FONDS PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES (« FPAO »)	24
FONDS PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES AJUSTÉS (« FPAOA »)	27
DISTRIBUTIONS	29
PERFORMANCE TRIMESTRIELLE	30
IV STRUCTURE DU CAPITAL ET LIQUIDITÉS	
IMMEUBLES DE PLACEMENT	31
STRUCTURE DU CAPITAL	31
SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT	34
GESTION DU CHANGE	37
V TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES	38
VI RISQUES ET INCERTITUDES	42
VII MÉTHODES ET ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES	47
VIII PERSPECTIVES	49

MESSAGE DU CHEF DE LA DIRECTION

L'exercice 2012 s'est inscrit sous le signe de la transformation pour la FPI. Une participation donnant le contrôle dans la FPI a été acquise par NorthWest Value Partners Inc. (« NWVP »), la FPI a vendu son portefeuille d'immeubles de bureaux médicaux au Canada, a fait l'acquisition d'un important portefeuille d'actifs immobiliers de soins de santé internationaux, a conclu des conventions de gestion avec des sociétés affiliées de NWVP pour faciliter la mise en œuvre de sa nouvelle orientation stratégique et a été renommée NorthWest International Healthcare Properties REIT.

Étant donné l'ampleur de ces changements, je me concentrerai sur les résultats et les perspectives pour notre entreprise tout en gardant à l'esprit les principaux objectifs de la FPI qui consistent à fournir des flux de trésorerie stables, durables et croissants par la constitution d'un portefeuille mondial d'immeubles de soins de santé diversifié et axé sur la croissance, et à maximiser la valeur à long terme de ses parts de fiducie au moyen d'une gestion efficace et proactive.

La FPI est bien positionnée pour atteindre ses objectifs, tirant parti à la fois de ses caractéristiques défensives et de ses possibilités de croissance intégrées découlant des éléments clés suivants :

- i) Les actifs de la FPI sont constitués d'un portefeuille de propriétés qui présentent des caractéristiques s'apparentant à des infrastructures dont le taux d'occupation est très élevé et les locataires sont principalement des entités répondant à des besoins essentiels ayant signé des baux à long terme. Ces actifs ne sont habituellement pas affectés par les ralentissements économiques et sont bien positionnés pour tirer parti de l'évolution démographique et des tendances du secteur des soins de santé telle la demande accrue de soins de santé émanant d'une population croissante et vieillissante.
- ii) La FPI investit dans des actifs et exerce ses activités dans des marchés pour lesquels l'indexation annuelle des loyers contractuels constitue la norme et engendre éventuellement une croissance annuelle des produits.

Marchés

Nous avons constaté des tendances très positives tout au long de l'exercice sur nos marchés internationaux, les données opérationnelles fondamentales demeurant solides ou s'améliorant et la demande augmentant à l'égard des placements immobiliers. Ces tendances rendent compte du fait que ces marchés n'en sont pas au même point que le marché canadien de l'immobilier commercial, lequel, bien que ses données économiques fondamentales soient stables, inspire de plus en plus le sentiment que la valeur des placements immobiliers a plafonné ou s'approche de sommets cycliques. La disponibilité des capitaux propres et des capitaux d'emprunt demeure grande. Nous sommes d'avis que la conjoncture continue d'être favorable à notre plan d'affaires visant à croître sur nos marchés internationaux choisis qui nous offrent de meilleurs rendements ajustés en fonction du risque.

Activités opérationnelles

Le rendement de notre FPI a répondu aux attentes en 2012. Au quatrième trimestre, nous nous sommes concentrés sur l'intégration des actifs internationaux acquis le 16 novembre 2012, ainsi que sur l'acquisition de HMB conclue le 27 décembre 2012. Par ailleurs, les loyers étaient conformes aux attentes, une tendance qui, à notre avis, se poursuivra et s'améliorera au fil de l'exercice 2013, puisque le portefeuille affiche un taux d'occupation de 99,5 %, que seulement quelques baux de moindre envergure arrivent à échéance et que plus de 95 % des produits locatifs sont indexés à l'inflation, ce qui devrait se traduire par la croissance des produits du portefeuille existant.

Les résultats financiers pour le quatrième trimestre sont conformes à nos attentes, avec des FPAO et des FPAOA par part de 0,02 \$ pour le trimestre. Nos résultats du quatrième trimestre ont été fortement marqués par un éventail de coûts non récurrents liés aux transactions transformationnelles ayant fait place à notre nouvelle orientation stratégique, notre mobilisation de capitaux à la fin de l'exercice et notre levier financier de 33 %. Au cours des trimestres à venir, nous nous attendons à une amélioration alors que nous allons tirer pleinement parti de nos récentes acquisitions et faire usage de nos liquidités excédentaires.

Transactions transformatives

Comme il en a déjà été question ci-dessus, l'exercice 2012 a été le théâtre d'importantes activités d'acquisition et de cession ayant contribué à la transformation de la FPI.

- Nous avons vendu nos actifs canadiens traditionnels pour une contrepartie de 87,5 millions de dollars (taux de capitalisation d'environ 7,0 % et durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance des baux de 5,0 ans)
- Nous avons acquis des actifs internationaux se chiffrant à 300 millions de dollars (taux de capitalisation d'environ 9,5 % et durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance des baux de 13,8 ans).

Ces transactions se sont inscrites dans la foulée de la nouvelle orientation stratégique de la FPI et ont permis de concentrer nos efforts sur les marchés immobiliers des soins de santé internationaux qui offrent de meilleurs rendements, des baux de plus longue durée, une croissance plus régulière et des actifs de plus grande qualité. Dans chacun de nos marchés, nous sommes ou pourrions être le premier investisseur du secteur immobilier des soins de santé ou un chef de file du marché.

Progrès et événements postérieurs à la date de clôture

Dans chacun de nos principaux marchés, nous avons fait des progrès depuis notre mobilisation de capitaux survenue à la fin du mois de décembre :

- Au Brésil, juste avant la clôture de l'exercice, nous avons fait l'acquisition de HMB, un hôpital situé en banlieue de São Paulo pour une contrepartie d'environ 120 millions de dollars et avons conclu une convention de cession-bail d'une durée nette de 25 années complètes avec Rede D'Or São Luiz S.A., un des chefs de file de l'exploitation d'établissements hospitaliers privés au pays.
- Après la fin de l'exercice, nous avons annoncé l'acquisition de Fulda, notre sixième actif en Allemagne. La propriété est louée à 99 % à 24 locataires qui présentent des baux d'une durée moyenne pondérée de 7 ans. Cette acquisition s'inscrit en complément des autres actifs de bureaux médicaux à locataires multiples que nous possédons en Allemagne.
- En outre, nous avons annoncé notre intention d'accroître notre participation dans la fiducie Vital pour la faire passer d'environ 20 % à 25 %. Grâce à sa position de chef de file sur le marché, à ses données opérationnelles fondamentales solides et à ses nombreuses occasions de croissance, la fiducie Vital demeure l'une des plus intéressantes et importantes occasions d'investissement qui s'offrent à la FPI.

En ce qui concerne l'avenir, nous continuons de prendre en considération un certain nombre d'initiatives de croissance, dont les réinvestissements à l'interne, les occasions de faire croître nos actifs et les acquisitions.

Liquidités

Parallèlement aux acquisitions et cessions transformatives survenues à l'exercice 2012, la FPI a réuni des capitaux propres de 25 millions de dollars à la fin du mois de décembre. À la clôture de l'exercice, nous disposions par ailleurs de 46 millions de dollars au titre des liquidités et des débiteurs. Notre plan consiste à réinjecter ces sommes dans des placements immobiliers relatifs.

Perspectives

Nos perspectives pour l'exercice 2013 et au-delà sont très reluisantes. La réorientation stratégique de la FPI étant terminée, nous pouvons à l'avenir nous employer à poursuivre les quatre objectifs suivants :

1. Continuer d'améliorer notre plateforme et notre rendement opérationnel où cela est possible.
2. Accroître le portefeuille et en rehausser la qualité en réinvestissant dans les actifs existants et en acquérant de nouveaux actifs dans chacun de nos principaux marchés.
3. Augmenter nos liquidités aux fins d'investissement en rassemblant de nouveaux capitaux et en élargissant notre bassin d'investisseurs.
4. Améliorer notre profil au moyen de stratégies judicieuses de communication et de relations avec les investisseurs, telles que notre nouveau site Web, à l'adresse www.nwireit.com.

Sincères salutations,

Le chef de la direction,
(signé) Paul Dalla Lana

PARTIE I – MODE DE PRÉSENTATION

Le présent rapport de gestion de NorthWest International Healthcare Properties Real Estate Investment Trust (auparavant GT Canada Medical Properties Real Estate Investment Trust) (la « **FPI NorthWest International** » ou la « **FPI** ») doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés audités et les notes y afférentes pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « **IFRS** »). Tous les montants sont en dollars canadiens, sauf indication contraire. Ce rapport de gestion doit également être lu en parallèle avec la notice annuelle de la FPI datée du 11 mars 2013 (la « **notice annuelle** »). Le présent rapport de gestion est en date du 30 avril 2013, sauf indication contraire. D'autres informations concernant la FPI, notamment ses documents d'information continue dont les autorités de réglementation des valeurs mobilières exigent le dépôt sur le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« **SEDAR** »), peuvent être consultés par voie électronique sur le site Web www.sedar.com.

AVERTISSEMENT CONCERNANT LES ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent rapport de gestion renferme des énoncés prospectifs qui font état des attentes de la direction à l'égard des objectifs, des plans, des buts, des stratégies, de la croissance, des résultats opérationnels, de la performance de même que des perspectives et des occasions commerciales de la FPI. Il est possible de repérer les énoncés prospectifs par l'emploi de termes comme « planifier », « prévoir » ou « ne pas prévoir », « prévu », « estimer », « à l'intention de », « anticiper » ou « ne pas anticiper », « projeter », « croire » ou des variations de ces termes et expressions, ou d'énoncés selon lesquels certaines mesures, certains événements ou certains résultats « peuvent », « pourraient », ou « pourront », « être prises », « se produire » ou « être atteints ». Certains énoncés prospectifs figurant dans le présent document se rapportent notamment à ce qui suit :

- l'intention de la FPI de verser des distributions stables et croissantes;
- la capacité de la FPI à exécuter ses stratégies de croissance;
- le traitement fiscal prévu des distributions versées par la FPI aux porteurs (les « **porteurs de parts** ») de parts de fiducie de la FPI (les « **parts de fiducie** »);
- les attentes à l'égard de l'immobilier, du secteur de la santé et des tendances démographiques.

Les énoncés prospectifs sont fondés sur différentes estimations et différentes hypothèses qui, bien qu'elles soient jugées raisonnables par la direction de la FPI à la date du présent rapport de gestion, demeurent, par leur nature, soumises à des éventualités et des incertitudes d'ordre commercial, économique et concurrentiel d'importance. Les estimations, les opinions et les hypothèses de la FPI, lesquelles pourraient se révéler inexactes, comprennent diverses hypothèses qui sont énoncées dans les présentes, notamment la croissance future éventuelle de la FPI et ses résultats opérationnels, ses perspectives et occasions commerciales futures, le maintien des tendances démographiques et sectorielles, le niveau d'endettement futur, l'absence de modification des lois actuelles en matière de fiscalité et le maintien de la conjoncture économique actuelle.

La FPI avise les lecteurs de ne pas se fier indûment à ces énoncés pour prendre des décisions, puisque les énoncés prospectifs comportent des risques et des incertitudes importants, qu'ils ne constituent pas une garantie du rendement ou des résultats futurs et qu'ils ne sont pas forcément révélateurs du moment où ce rendement ou ces résultats seront atteints, s'ils le sont. Différents facteurs pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent sensiblement de ceux dont il est question dans les énoncés prospectifs, notamment les facteurs dont il est question à la rubrique « Risques et incertitudes » du présent rapport de gestion de même qu'à la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle.

Ces énoncés prospectifs sont formulés à la date du présent rapport de gestion et, sauf exigence contraire des lois applicables, la FPI ne s'engage aucunement à les mettre à jour ou à les modifier publiquement, que ce soit par suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement.

MISE EN GARDE RELATIVE À CERTAINS RENSEIGNEMENTS SUR D'AUTRES ENTITÉS OUVERTES

Les renseignements sur NorthWest Healthcare Properties Real Estate Investment Trust (« **NWHP REIT** ») et sur Vital Healthcare Property Trust (la « **fiducie Vital** ») qui figurent dans le présent rapport de gestion ont été tirés ou s'inspirent de documents publics et de registres déposés auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières et d'autres organismes de réglementation. Bien qu'elle ne soit au courant d'aucun fait qui pourrait laisser croire que ces renseignements sont faux ou incomplets, la FPI n'a pas participé à la rédaction de ces documents publics et ni la FPI, ni ses dirigeants ou ses administrateurs, n'engage sa responsabilité quant à l'exactitude ou à l'exhaustivité de ces renseignements ou quant au défaut, par NWHP REIT ou la fiducie Vital, de déclarer des événements qui pourraient s'être produits ou qui pourraient avoir une incidence sur l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements, mais qui sont inconnus de la FPI.

DONNÉES RELATIVES AU MARCHÉ ET AU SECTEUR

Le présent rapport de gestion comprend des données et des prévisions relatives au marché et au secteur obtenues de sources tierces ou tirées de documents sectoriels publiés et de renseignements publics. Les sources tierces déclarent généralement que les renseignements qu'elles présentent ont été obtenus de sources qu'elles estiment fiables, mais rien ne garantit l'exactitude ou l'exhaustivité de ces renseignements.

Bien que les sources tierces estiment ces renseignements fiables, nous n'avons pas effectué de vérification indépendante à l'égard des données provenant des sources tierces dont il est question dans le présent rapport de gestion, ni analysé ou vérifié les études et les enquêtes sous-jacentes sur lesquelles elles sont fondées ou qui sont citées par ces sources, ni vérifié les hypothèses économiques sous-jacentes auxquelles se sont fiées ces sources.

ÉVALUATION DE LA PERFORMANCE

La direction utilise les principaux indicateurs de performance qui suivent pour évaluer la performance de la FPI :

- les fonds provenant des activités opérationnelles (les « **FPAO** »);
- les fonds provenant des activités opérationnelles ajustés (les « **FPAOA** »);
- le résultat opérationnel net (le « **RON** »);
- la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance des baux;
- le taux d'intérêt moyen pondéré;
- le taux d'occupation.

Une analyse du RON, des FPAO et des FPAOA se trouve dans la partie III – Résultats opérationnels.

Le RON, les FPAO et les FPAOA ne sont pas des mesures reconnues aux termes des IFRS et n'ont pas de définition normalisée prescrite par les IFRS; par conséquent, ils pourraient ne pas être comparables aux mesures portant des noms semblables présentées par d'autres sociétés cotées en bourse. Les FPAO, les FPAOA et le RON sont des mesures supplémentaires de la performance d'une fiducie de placement immobilier canadienne et la FPI est d'avis qu'elles sont pertinentes pour rendre compte de sa capacité à générer des fonds et à les distribuer aux porteurs de parts. La mesure conforme aux IFRS la plus directement comparable aux FPAO, aux FPAOA et au RON est le résultat global.

Les « **FPAO** » correspondent au bénéfice net (calculé conformément aux IFRS), exclusion faite des éléments suivants : i) les ajustements de la juste valeur des immeubles de placement; ii) les profits (ou les pertes) sur les ventes d'immeubles de placement; iii) l'amortissement des incitatifs offerts aux locataires ; iv) les ajustements de la juste valeur et autres incidences des parts rachetables classées dans les passifs; v) les coûts d'acquisition passés en charges à la suite des acquisitions d'immeubles comptabilisées comme des regroupements d'entreprises et vi) la charge d'impôt différé, après les ajustements effectués pour tenir compte des entités comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, des coentreprises et des participations ne donnant pas le contrôle, calculés de manière à ce que la présentation des FPAO soit comparable à celle des immeubles consolidés.

Les « **FPAOA** » correspondent aux FPAO auxquels certains ajustements sont apportés, notamment : i) l'amortissement des ajustements liés à l'évaluation à la juste valeur de marché des emprunts hypothécaires repris, l'amortissement des frais de financement différés et des frais de location et la charge de rémunération liée aux régimes incitatifs fondés sur des parts différées; ii) les ajustements pour tenir compte des écarts, le cas échéant, découlant de la comptabilisation des produits tirés des immeubles selon le mode linéaire plutôt que selon les loyers contractuels et iii) la déduction des coûts réels liés aux incitatifs offerts aux locataires, aux frais de location, aux frais de financement et aux investissements de maintien, tels qu'ils sont établis par la FPI. Les fiduciaires peuvent à leur gré déterminer que les FPAOA doivent faire l'objet d'autres ajustements.

Le « **RON** » correspond aux produits tirés des immeubles, après déduction des charges opérationnelles, ce montant étant calculé conformément aux IFRS, mais avant déduction des charges d'intérêts, des charges d'amortissement, des charges générales et administratives, de l'impôt sur le résultat, des améliorations locatives et des frais de location, ainsi que des dépenses d'investissement non recouvrables.

Les FPAO, les FPAOA et le RON ne doivent pas être considérés comme des substituts au résultat global calculé conformément aux IFRS à titre d'indicateur de performance de la FPI. La méthode utilisée par la FPI pour calculer les FPAO, les FPAOA et le RON peut différer des méthodes utilisées par d'autres émetteurs et, par conséquent, ces mesures peuvent ne pas être comparables à celles présentées par d'autres émetteurs.

Le taux d'intérêt moyen pondéré de la FPI comprend les emprunts garantis à taux fixe mais ne prend pas en compte les emprunts garantis à taux variable. Ce calcul constitue une mesure utile permettant à la direction de comparer les variations des taux d'intérêt d'une période à l'autre et de comparer le taux moyen aux taux en vigueur sur le marché à une date donnée.

Le taux d'occupation est présenté de diverses façons selon le contexte. Il peut être présenté comme le taux d'occupation moyen pondéré du portefeuille, en fonction des pondérations du secteur, dans le cadre de l'analyse de la performance opérationnelle globale, comme une référence ponctuelle pour l'analyse des baux qui viendront à échéance, ou comme une évaluation de la performance de chacun des immeubles d'une période à l'autre. La direction considère qu'il s'agit d'une mesure utile pour évaluer la performance globale de son portefeuille et d'un outil essentiel pour déterminer les immeubles devant faire l'objet d'un examen plus approfondi si la performance accuse un retard.

PRINCIPAUX INDICATEURS DE PERFORMANCE

Outre la surveillance et l'analyse de la performance des activités au moyen de mesures comme le RON, les FPAO et les FPAOA, la direction considère les éléments qui suivent comme les principaux inducteurs de performance financière actuelle et future :

- la capacité d'accéder à des capitaux propres à coût concurrentiel/raisonnable;
- la capacité d'accéder à des emprunts dont les modalités sont avantageuses;
- la capacité d'acquérir de nouveaux immeubles d'une façon qui permette à la FPI d'accroître la valeur de son rendement tout en améliorant son portefeuille.

PARTIE II – SURVOL DE L'ENTREPRISE

SURVOL DE L'ENTREPRISE ET ORIENTATION STRATÉGIQUE

La FPI

La FPI, auparavant connue sous le nom de GT Canada Medical Properties Real Estate Investment Trust, est une fiducie de placement immobilier à capital variable sans personnalité morale constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario, et régie par celles-ci, aux termes d'une déclaration de fiducie modifiée et mise à jour datée du 16 novembre 2012 (la « **déclaration de fiducie** »). Les parts de fiducie de la FPI sont négociées à la Bourse de croissance TSX sous le symbole « MOB.UN ». La FPI a pour but d'investir dans des immeubles de soins de santé à l'échelle internationale.

Les objectifs de la FPI sont les suivants :

- gérer ses placements afin de générer des flux de trésorerie stables, constants et croissants au moyen d'investissements dans le secteur immobilier des soins de santé à l'échelle internationale;
- constituer un portefeuille d'immeubles de soins de santé diversifié et axé sur la croissance en fonction d'un portefeuille initial de placements en Australasie, au Brésil et en Allemagne;
- miser sur la croissance interne et rechercher des occasions d'acquisition d'immeubles de soins de santé rentables dans les marchés internationaux cibles, axées principalement sur l'Australasie, le Brésil et l'Allemagne;
- accroître la valeur de ses actifs et maximiser la valeur à long terme de ses parts de fiducie au moyen d'une gestion active et efficace;
- verser des distributions en trésorerie par part prévisibles et croissantes, de façon avantageuse sur le plan fiscal.

Restructuration de la FPI afin d'accroître l'accent sur les immeubles de soins de santé internationaux

Comme il est décrit de façon plus détaillée ci-dessous, NorthWest Value Partners Inc. (« **NWVP** ») a fait l'acquisition d'environ 82 % du total des parts de la FPI en circulation au milieu de 2012. Dans le cadre d'une série de transactions, la FPI a cédé l'intégralité de son portefeuille d'immeubles de bureaux médicaux du Canada avec prise d'effet le 1^{er} octobre 2012.

Dans le cadre d'une autre série de transactions ayant pris effet le 1^{er} octobre 2012, la FPI a fait l'acquisition d'un portefeuille d'actifs internationaux auprès de NWVP. Parallèlement à l'acquisition de ces actifs internationaux, la FPI et ses sociétés affiliées ont conclu diverses ententes avec les sociétés affiliées à NWVP, aux termes desquelles ces dernières ont convenu d'agir à titre de gestionnaire d'immeubles, de gestionnaire d'actifs et de promoteur pour le compte de la FPI relativement aux investissements de celle-ci.

Le 30 octobre 2012, la FPI a changé sa dénomination pour « NorthWest International Healthcare Properties Real Estate Investment Trust » afin qu'elle reflète sa nouvelle orientation stratégique.

Orientation stratégique

Occasions sur les marchés

La FPI offre aux investisseurs la possibilité d'obtenir une exposition aux immeubles de soins de santé à l'échelle internationale. La FPI a l'intention de verser des distributions en trésorerie mensuelles durables, tout en permettant aux investisseurs de diversifier leurs avoirs immobiliers au-delà du marché canadien. La FPI est la seule fiducie de placement immobilier cotée en bourse au Canada spécialisée dans les placements dans les immeubles de soins de santé à l'échelle internationale.

Au cours des dernières années, certains des principaux fonds de pension et investisseurs institutionnels du Canada se sont mis à la recherche d'occasions de placement à l'extérieur du Canada dans le secteur immobilier. Ces investisseurs ont haussé la composante internationale de leurs placements immobiliers pour divers motifs, dont la diversification, la possibilité de rendement supérieur et la possibilité de générer des flux de trésorerie stables à long terme. Plusieurs des principaux fonds de pension canadiens ont indiqué que près de la moitié de leurs actifs immobiliers se trouvaient à l'extérieur du Canada, particulièrement en Europe. Parmi les autres marchés importants pour les acheteurs institutionnels canadiens d'immeubles étrangers, on trouve les États-Unis, l'Asie, l'Australie et l'Amérique du Sud. La FPI est d'avis qu'elle offre aux investisseurs individuels et aux investisseurs institutionnels du Canada une occasion unique de diversifier leurs investissements immobiliers, comme l'ont fait d'importants fonds de pension canadiens et d'autres importants investisseurs institutionnels canadiens.

Plus particulièrement, la FPI est d'avis que le secteur immobilier des soins de santé représente une catégorie d'actifs attrayante au sein du domaine immobilier commercial, une catégorie d'actifs disponibles et réalisables attrayante tant pour ce qui est de la taille que pour ce qui est de la croissance. La FPI estime que le marché international pourrait continuer de représenter une occasion d'acquisition d'immeubles de soins de santé exceptionnelle dans l'avenir. Au moment de choisir les marchés internationaux où elle souhaite prendre de l'essor, la FPI définit des caractéristiques de marchés clés qui donnent lieu à un accroissement de la demande qui peuvent être semblables à celles qui sont observées au Canada, plus précisément :

- les données démographiques : population vieillissante et augmentation de l'espérance de vie, autant de facteurs qui stimulent les besoins en matière de soins de santé;
- les données économiques : stabilité et croissance économique équilibrées, PIB par habitant stable ou à la hausse, hausse des dépenses en soins de santé en tant que pourcentage du PIB ou en chiffres absolus;
- les tendances dans le domaine de l'immobilier et des soins de santé : marchés des immeubles de soins de santé fragmentés, exploitants dans le domaine de la santé axés sur les « activités fondamentales », demande à l'égard de nouvelles infrastructures, croissance des services de soins de santé publics et privés.

Marchés cibles

Dans le contexte des marchés immobiliers de soins de santé à l'échelle internationale, les marchés suivants ont été désignés à titre de zones d'intérêt initiales par la FPI :

- Australasie : marché reconnu offrant des possibilités de regroupement, loyer hypernet indexé sur l'inflation, exposition dominante par voie d'un placement dans la fiducie Vital;
- Brésil : marché à forte croissance s'appuyant sur des exploitants chevronnés et exposition unique à une structure de cession-bail hypernet indexée sur l'inflation à long terme;
- Allemagne : marché fragmenté procurant un avantage aux premiers entrants, croissance du RON par voie d'une gestion active et d'une mise à l'échelle, semblable à l'expérience de croissance de NWHP REIT au Canada.

Le tableau suivant illustre certaines données de marché clés se rapportant aux marchés cibles initiaux de la FPI, par opposition au Canada :

TABEAU 1 – DONNÉES DE MARCHÉ CLÉS				
	Australasie	Brésil	Allemagne	Canada
Population	26,3 millions	194,9 millions	81,7 millions	34,7 millions
Croissance du PIB ¹⁾	3,10 %	1,40 %	0,10 %	1,10 %
Inflation ¹⁾	2,20 %	6,59 %	1,40 %	1,20 %
Rendement des obligations du gouvernement à 5 ans ²⁾	2,96 %	9,20 %	0,37 %	1,38 %
Système de soins de santé	Systèmes de soins de santé publics et privés hybrides	Systèmes de soins de santé publics et privés hybrides	Systèmes de soins de santé publics et privés hybrides	Système de santé subventionné par l'État
Notes :				
1) Pour l'exercice clos le 31 décembre 2012				
2) Au 31 décembre 2012				
Sources : World in Figures (31 décembre 2012); Bloomberg				

LIENS AVEC NWVP

Des sociétés affiliées à NWVP agissent à titre de gestionnaire des actifs de la FPI, de gestionnaire d'immeubles et de promoteur aux termes de certaines conventions de gestion et de partenariat qui ont été déposées auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières et qu'on peut consulter sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com. Constituée en 1994 et établie à Toronto, NWVP compte parmi les plus importantes sociétés immobilières de soins de santé appartenant à des intérêts privés. Ses activités englobent l'aménagement, la propriété et la gestion d'immeubles, principalement dans le secteur des soins de santé, au Canada et à l'étranger. NWVP détient actuellement environ 83 % des parts en circulation de la FPI et les décideurs de NWVP agissent à titre de dirigeants et de fiduciaires de la FPI.

FAITS SAILLANTS DE 2012

Acquisitions d'immeubles de bureaux médicaux canadiens et financements connexes

Le 6 janvier 2012, la FPI a réalisé l'acquisition d'un portefeuille de trois immeubles de bureaux médicaux situés à Lindsay, à Hamilton et à St. Thomas en Ontario pour environ 10,6 millions de dollars.

Le 5 mars 2012, la FPI a refinancé son immeuble d'Orillia pour un montant brut de 4 300 000 \$, ce qui a généré un produit net de 843 000 \$. Le refinancement a ramené la date d'échéance de l'emprunt à juillet 2016 alors que le taux d'intérêt est demeuré le même à 4,19 %.

Le 12 mars 2012, la FPI a annoncé un placement de droits aux porteurs de parts inscrits le 30 mars 2012 au prix de 1,15 \$ la part. Les droits sont venus à échéance le 24 avril 2012 et les investisseurs ont souscrit 3 880 212 parts pour un produit brut de 4 462 244 \$.

Le 1^{er} mai 2012, la FPI a mené à bien l'acquisition d'un immeuble de bureaux médicaux de 25 000 pieds carrés situé à Port Hope, en Ontario, pour la somme d'environ 7,5 millions de dollars.

Acquisition de NWVP

Le 16 avril 2012, la FPI a annoncé qu'elle avait conclu avec NWVP une convention de soutien (la « **convention de soutien** »), aux termes de laquelle NWVP a offert d'acquérir la totalité des parts de fiducie au prix de 2,05 \$ chacune (prix qui a par la suite été ramené à 1,87 \$ par part par suite d'un placement de droits réalisé par la FPI) dans le cadre d'une offre publique d'achat (l'« **acquisition de NWVP** »). Compte tenu de la prise de livraison et du règlement des parts de fiducie dans le cadre de l'acquisition de NWVP, cette dernière est indirectement propriétaire d'environ 82 % du nombre total de parts de fiducie en circulation (environ 61 % du nombre total de parts de fiducie en circulation, compte tenu de la dilution).

Vente des immeubles de bureaux médicaux au Canada (le « portefeuille d'immeubles de bureaux médicaux au Canada »)

Dans le cadre de l'acquisition de NWVP, tous les immeubles actuels de la FPI ont été vendus à NHP Holdings Limited Partnership (« **NHP LP** »), filiale de NWHP REIT en deux opérations distinctes qui ont eu lieu le 14 novembre 2012 et le 16 novembre 2012 (ensemble, la « **cession** »). À titre de contrepartie nette (compte tenu de la prise en charge d'un emprunt hypothécaire), la FPI a reçu un montant de 39 200 000 \$ (sous réserve d'ajustements postérieurs à la clôture habituels), réglé par un montant en espèces d'environ 9 200 000 \$ et un billet de 30 000 000 \$ (le « **billet de NHP** »).

Le billet de NHP est non garanti, remboursable à vue à tout moment à compter du 29 novembre 2012 et porte intérêt au taux de 8 % par année payable trimestriellement à terme échu. Le billet de NHP prévoit que NHP LP peut céder ses obligations aux termes du billet de NHP sans le consentement de la FPI a) à une société affiliée (à condition que les obligations d'un tel cessionnaire soient garanties par NHP LP) ou à une partie liée à NHP LP (à condition que les obligations d'un tel cessionnaire soient garanties par une société affiliée solvable de la partie liée en cause, tel qu'il est établi par la FPI, agissant raisonnablement), ou b) dans le cadre d'une restructuration. En décembre 2012, un montant d'environ 15 000 000 \$ a été remboursé sur le billet de NHP. Le solde restant du billet de NHP a été pris en charge par une société affiliée à NWVP dans le cadre d'une restructuration d'autres obligations exigibles envers des sociétés affiliées à NWVP et à NHP LP.

La cession a été effectuée selon des modalités financières équivalentes sur le plan économique (pour la FPI) aux modalités offertes (aux porteurs de parts) dans le cadre de l'acquisition de NWVP. En d'autres termes, l'acquisition de NWVP a généralement eu pour effet que les porteurs de parts de la FPI à ce moment ont reçu le même produit brut (avant impôt) qu'ils auraient reçu si la FPI avait réalisé la cession et leur avait ensuite distribué le produit. La date de prise d'effet de la clôture de la cession était le 1^{er} octobre 2012.

Restructuration de la FPI afin d'accroître l'accent sur les immeubles de soins de santé internationaux

Le 30 octobre 2012, la FPI a changé sa dénomination pour « NorthWest International Healthcare Properties Real Estate Investment Trust », ce qui reflète la nouvelle orientation stratégique.

Le 16 novembre 2012, la FPI a indirectement acquis, par une suite d'étapes et avec prise d'effet le 1^{er} octobre 2012 : a) un portefeuille d'immeubles de bureaux médicaux situés à Berlin et dans le nord de la Bavière, en Allemagne (le « **portefeuille d'immeubles de bureaux médicaux en Allemagne** »); b) l'Hôpital pour enfants de Sabará à São Paulo, au Brésil (l'« **Hôpital pour enfants de Sabará** »); c) une participation d'environ 20 % dans la fiducie Vital, fonds de placement immobilier à vocation médicale établi à Auckland, en Nouvelle-Zélande, inscrit à la Bourse de Nouvelle-Zélande et une participation au titre des honoraires de gestion et certains autres droits en ce qui a trait à Vital (la « **participation dans Vital** »); d) la plateforme immobilière internationale de soins de santé de NorthWest (conjointement avec le portefeuille d'immeubles de bureaux médicaux en Allemagne, l'Hôpital pour enfants de Sabará et la participation dans Vital, les « **actifs internationaux initiaux** »), auprès de NWVP.

Dans le cadre de l'acquisition, les actifs internationaux initiaux ont été évalués selon un prix d'achat brut de 170 364 013 \$ et, compte tenu de la prise en charge d'une dette estimée de 47 275 698 \$, le prix d'achat net présumé s'établit à 123 088 315 \$. Le prix d'achat net de l'acquisition a été financé par l'émission de a) 9 878 165 parts de fiducie au prix réputé de 1,87 \$ par part (environ 18 472 169 \$) et b) 55 944 444 parts de société en commandite échangeables de catégorie B (les « **parts de société en commandite de catégorie B** ») de NWI Healthcare Properties LP (« **NWI LP** ») au prix réputé de 1,87 \$ par part (environ 104 616 110 \$). Le prix d'achat des actifs internationaux initiaux supposait i) que les actifs internationaux initiaux étaient associés à une dette de 47 275 698 \$; ii) que le Sabará et le portefeuille d'immeubles de bureaux médicaux en Allemagne avaient un fonds de roulement de néant; iii) que le nombre de parts de la fiducie Vital à transférer s'établissait à 58 000 000. Le prix d'achat global sera ajusté après la clôture pour tenir compte de la dette réelle associée aux actifs internationaux initiaux à la clôture (environ 77 260 000 \$), le fonds de roulement réel du Sabará et du portefeuille d'immeubles de bureaux médicaux en Allemagne à la clôture et le nombre réel de parts de la fiducie Vital transférées.

Le 16 novembre 2012, dans le cadre de l'acquisition des actifs internationaux initiaux, la FPI et ses sociétés affiliées ont conclu une série d'ententes avec NWVP, aux termes desquelles ces sociétés affiliées ont convenu d'agir à titre de gestionnaire d'immeubles, de gestionnaire d'actifs et de promoteur de la FPI relativement aux actifs internationaux initiaux. Aux termes de certaines de ces ententes, en plus des autres droits dont elle jouit, NWVP a le droit de toucher divers honoraires de gestion et d'aménagement de même qu'un versement incitatif annuel fondé sur la croissance des actifs corporels nets. Ces ententes, notamment en ce qui concerne les divers honoraires que peuvent toucher NWVP ou ses sociétés affiliées, sont décrites plus en détail à la rubrique « Liens avec NWVP » de la notice annuelle.

Le 16 novembre, dans le cadre de l'acquisition des actifs internationaux initiaux, la FPI a conclu une convention d'options d'achat et de vente (la « **convention d'options d'achat et de vente** ») avec NWVP relativement aux parts de fiducie et aux titres échangeables contre des parts de fiducie de NWHP REIT (les « **parts visées par une option** ») détenues par NWVP, jusqu'à concurrence de 12 500 000 parts visées par une option. Les droits attribués en vertu de la convention d'options d'achat et de vente s'éteindront le 16 novembre 2014 s'ils n'ont pas été autrement exercés. Cette convention est décrite plus en détail à la rubrique « Liens avec NWVP » de la notice annuelle.

Refinancement du portefeuille d'immeubles de bureaux médicaux en Allemagne

Le 27 novembre 2012, la FPI a procédé au refinancement de quatre immeubles de son portefeuille d'immeubles de bureaux médicaux en Allemagne qui en compte cinq. La FPI a conclu un nouvel emprunt hypothécaire de 22 694 000 \$ d'une durée de cinq ans échéant en novembre 2017 et portant intérêt au taux fixe de 2,50 % par année et en fonction d'une période d'amortissement de 40 ans. Le produit de cet emprunt hypothécaire a été affecté au remboursement intégral du financement hypothécaire qui était en cours.

Appel public visant des parts de fiducie

Le 20 décembre 2012, la FPI a procédé à l'émission annoncée le 16 novembre 2012 de 12 500 000 parts de fiducie au prix de 2,00 \$ chacune pour un produit brut de 25 000 000 \$, ainsi qu'à l'émission de 850 900 parts de fiducie supplémentaires pour un produit brut additionnel de 1 701 800 \$ dans le cadre de l'exercice d'une option de surallocation, dont la clôture a eu lieu le 14 janvier 2013.

Acquisition des immeubles de HMB

Le 27 décembre 2012, la FPI a indirectement fait l'acquisition du terrain et des immeubles qui composent le Hospital e Maternidade Brasil (« **HMB** »), situé en banlieue de São Paulo, au Brésil, auprès de Rede D'Or São Luiz S.A. (« **Rede D'Or** ») pour un montant de 128 212 296 \$. Parallèlement à l'acquisition par la FPI de HMB, Rede D'Or a conclu avec HMB une cession-bail d'une durée nette de 25 années complètes, majorée des ajustements annuels en fonction de l'inflation.

ACTIFS DE LA FPI

Sommaire

Le tableau qui suit souligne certains renseignements au sujet des actifs de la FPI au 31 décembre 2012 :

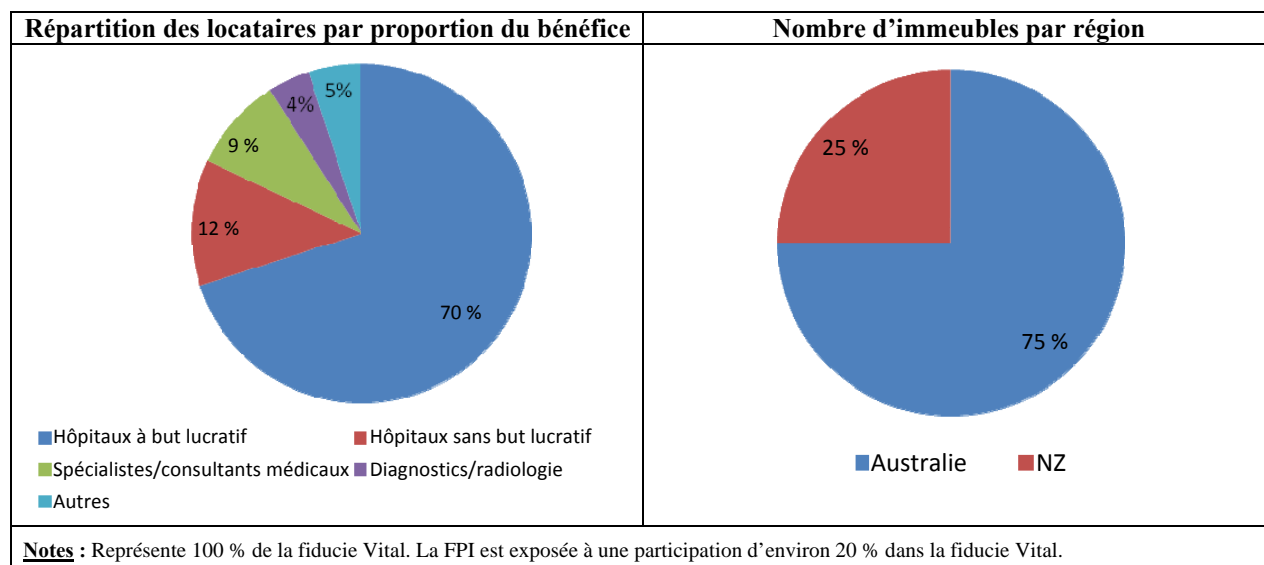
TABLEAU 2 – SOMMAIRE DES ACTIFS						
Immeuble	Date de l'acquisition	Année de construction	Superficie approximative (en pieds carrés)	Nombre de locataires	Pourcentage d'occupation	Durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance des baux ¹⁾
Brésil						
Hôpital pour enfants de Sabará	16 novembre 2012	2010	104 915	1	100,0 %	12,3
Hospital e Maternidade Brasil	27 décembre 2012	1970 - 2007	342 000	1	100,0 %	25,0
			446 915	2	100,0 %	22,0
Allemagne						
Adlershof 1	16 novembre 2012	2004	47 660	34	100,0 %	3,9
Adlershof 2	16 novembre 2012	2010	37 057	15	96,6 %	6,9
Berlin Neukölln	16 novembre 2012	2000	30 679	13	96,1 %	2,9
Königs Wusterhausen 1	16 novembre 2012	2001	30 290	25	100,0 %	3,9
Marktrechwitz	16 novembre 2012	2008	36 457	13	100,0 %	5,9
			182 143	100	98,7 %	4,7
Australasie – participation dans Vital²⁾			1 244 513	109	99,5 %	12,1
Totaux du portefeuille/moyennes pondérées²⁾			1 873 571	211	99,5 %	13,8
Notes :						
1) Durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance des baux en années.						
2) Représente 100 % de la fiducie Vital. La FPI a une exposition à une participation d'environ 20 % dans la fiducie Vital.						

Australasie – exposition à la fiducie Vital

Les investissements de la FPI en Australasie sont détenus de façon stratégique et prennent la forme d'une exposition à une participation dans la fiducie Vital. Le tableau ci-dessus souligne certains renseignements au sujet de la fiducie Vital au 31 décembre 2012, sur une base de 100 %; toutefois, la FPI a une exposition à une participation d'environ 20 % dans la fiducie Vital.

Survol de la fiducie Vital

La fiducie Vital est un fonds d'investissement inscrit à la cote de la Bourse de la Nouvelle-Zélande (la « **NZSX** ») qui investit dans des immeubles de grande qualité liés aux domaines de la santé et de la médecine en Nouvelle-Zélande et en Australie. Au 31 décembre 2012, la fiducie Vital détenait un portefeuille de 24 immeubles en Nouvelle-Zélande et en Australie. Les locataires du portefeuille d'immeubles de la fiducie Vital sont des hôpitaux et des exploitants de services de soins de santé qui assurent la prestation d'un vaste éventail de services médicaux et de soins de santé. Les graphiques suivants présentent les principaux paramètres du portefeuille d'immeubles de la fiducie Vital au 31 décembre 2012 et pour l'exercice clos à cette date :



Pour le semestre clos le 31 décembre 2012, les produits nets tirés des immeubles de la fiducie Vital se sont accrus de 21,9 % pour atteindre 28 300 000 \$ NZ. Cette croissance s'explique par l'augmentation du taux d'occupation du portefeuille, lequel est passé de 99,3 % à 99,5 %, de même que par une durée moyenne pondérée à courir jusqu'à l'échéance des baux parmi les meilleures sur le marché, laquelle s'est établie à 12,1 ans comparativement à 11,9 ans.

Participation de la FPI dans la fiducie Vital

Dans le cadre de l'acquisition des actifs internationaux initiaux, la FPI a acquis indirectement 58 600 003 parts de fiducie de la fiducie Vital. Au cours du trimestre clos le 31 décembre 2012, la FPI a fait l'acquisition de 905 556 parts de fiducie additionnelles en décidant de prendre part au régime de réinvestissement des distributions de la fiducie Vital; au 31 décembre 2012, elle détenait 59 505 559 parts de fiducie de la fiducie Vital, soit une participation d'environ 20 %.

Après la fin de l'exercice, la FPI a fait l'acquisition de 1 902 253 parts de fiducie additionnelles de la fiducie Vital et a conservé une participation proportionnelle d'environ 20 %. Le 2 avril 2013, la FPI a annoncé qu'elle avait l'intention de porter sa participation dans la fiducie Vital à 25 % au moyen de l'acquisition, à la NZSX, d'un nombre maximal de 15 352 830 parts additionnelles de la fiducie Vital sur le marché libre. En date du 30 avril 2012, la FPI détenait une participation dans 61 407 812 parts de fiducie de la fiducie Vital.

La participation de la FPI dans la fiducie Vital est détenue dans le cadre d'une convention cadre de prêt de titres (la « convention de prêt de titres de Vital »), comme il est décrit plus en détail ci-après.

Droits de gestion de Vital

Aux termes d'un contrat de service conclu dans le cadre de l'acquisition des actifs internationaux initiaux, a) les sociétés affiliées à NWVP ont convenu, en contrepartie de certains services de gestion fournis, de consentir à une filiale de la FPI une participation aux honoraires de gestion correspondant à l'écart entre la totalité des honoraires de gestion versés par la fiducie Vital à NWVP ou à l'une de ses filiales entièrement détenues et le montant que la fiducie Vital aurait versé si elle avait été entièrement détenue et avait été soumise aux ententes relatives aux honoraires de gestion d'actifs de la FPI et b) la FPI aura indirectement le droit de donner à NWVP, sous réserve des obligations fiduciaires de NWVP, toute directive à l'égard des droits de contrôle ou d'orientation de NWVP aux termes de conventions intervenues avec la fiducie Vital (ensemble, les « **droits de gestion de Vital** »). Le but des droits de gestion de Vital est d'offrir à la FPI un avantage économique supplémentaire qui pourrait être associé aux ententes de gestion en vigueur qui régissent la relation entre NWVP et la fiducie Vital.

Brésil – Baux nets à long terme conclus avec des exploitants d'hôpitaux privés

Hôpital pour enfants de Sabará

L'Hôpital pour enfants de Sabará (le « Sabará »), qui est situé à São Paulo, est un hôpital privé de 104 915 pieds carrés. L'immeuble est loué pour 15 ans et exploité par un seul locataire, l'hôpital de Sabará (le « **locataire du Sabará** »), qui utilise l'immeuble pour exploiter l'un des plus grands hôpitaux privés pour enfants de la région.

Hospital e Maternidade Brasil (« HMB »)

Le HMB, situé à Santo Andre, ville située en banlieue de São Paulo, est un hôpital général d'une superficie de 342 000 pieds carrés qui compte 305 lits. L'immeuble est loué pour 25 ans et exploité par un seul locataire, Rede D'Or Sao Luiz, un exploitant de services hospitaliers brésilien privé qui compte 26 hôpitaux au Brésil.

Allemagne – spécialisation initiale dans les immeubles de bureaux médicaux

Adlershof 1

L'immeuble Adlershof 1 est un immeuble de bureaux médicaux de cinq étages construit spécialement à cette fin en 2004. L'immeuble est entièrement loué, possède une superficie locative brute (y compris les zones d'entreposage) de 44 660 pieds carrés et dispose de 34 places de stationnement souterrain. Un vaste atrium accueille les visiteurs au rez-de-chaussée, où le nom des locataires est affiché : un large éventail de fournisseurs de services médicaux et dentaires ainsi qu'une pharmacie. L'immeuble se trouve dans le district Adlershof, dans l'arrondissement Treptow-Köpenik de Berlin, une zone généralement connue comme la « cité des sciences, de la technologie et des médias ».

Adlershof 2

L'immeuble Adlershof 2 est un immeuble de bureaux médicaux de quatre étages construit spécialement à cette fin et situé directement à côté de l'immeuble Adlershof 1, qui a été érigé en 2010. L'immeuble est occupé à 97 %, compte une superficie locative brute (y compris les zones d'entreposage) de 37 057 pieds carrés et dispose de 66 places de stationnement souterrain. L'espace qu'occupe un locataire physiothérapeute au rez-de-chaussée comprend une piscine de même qu'un escalier et un ascenseur privés menant aux locaux loués du deuxième étage. Un vaste atrium accueille les visiteurs au rez-de-chaussée, où le nom des locataires est affiché : un large éventail de fournisseurs de services médicaux et dentaires.

Berlin Neukölln

L'immeuble Berlin Neukölln est un immeuble en terrasses de six étages qui occupe un emplacement en coin de choix et qui a été construit en 2000. L'immeuble est occupé à 95 %, possède une superficie locative brute (y compris les zones d'entreposage) de 30 679 pieds carrés et dispose de 10 places de stationnement souterrain. Parmi les locataires, on trouve un large éventail de fournisseurs de services médicaux, dont une pharmacie au rez-de-chaussée. L'immeuble est situé à Neukölln, l'un des 12 arrondissements de Berlin, dans la partie sud-est de la ville.

Königs Wusterhausen 1

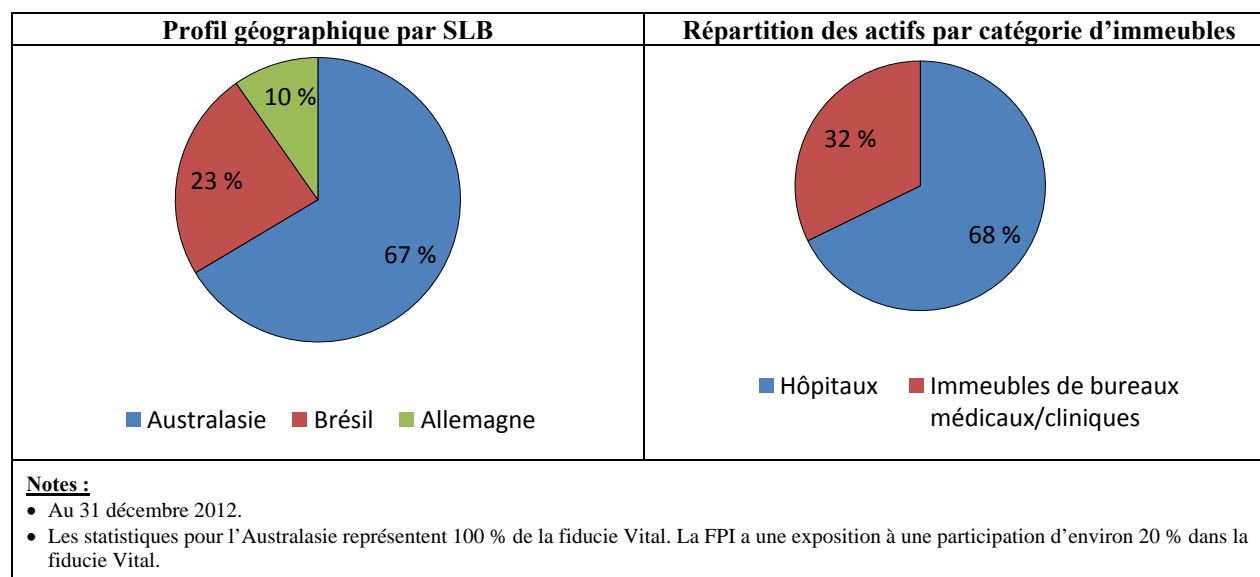
L'immeuble Königs Wusterhausen 1 est un immeuble indépendant de bureaux médicaux de trois étages (en plus d'un grenier), construit spécialement à cette fin en 2001. L'immeuble est entièrement loué et possède une superficie locative brute (y compris les zones d'entreposage) de 30 290 pieds carrés. Le parc de stationnement souterrain compte 66 places. Les locataires comprennent un éventail de fournisseurs de services médicaux de même que des agences municipales et des cabinets d'avocats. L'immeuble est situé dans la ville de Königs Wusterhausen, dans le district Dahme-Spreewald de l'État de Brandebourg.

Marktrechwitz

L'immeuble Marktrechwitz est un immeuble indépendant de bureaux médicaux de trois étages construit spécialement à cette fin en 2008. L'immeuble est entièrement occupé, possède une superficie locative brute (y compris les zones d'entreposage) de 36 457 pieds carrés et dispose de 13 places de stationnement extérieur couvert. Le rez-de-chaussée comprend des commerces de détail et un centre de conférences, le deuxième étage est loué à une clinique de dialyse et divers locataires du domaine médical occupent le troisième étage. La ville de Marktrechwitz se trouve dans le district de Wunsiedel, en Bavière, dans le sud-est de l'Allemagne.

Diversification des actifs

Les graphiques suivants illustrent la répartition des actifs de la FPI par région géographique et par catégorie :

Diversification géographique

La FPI vise à offrir à ses investisseurs un portefeuille bien diversifié d'immeubles de soins de santé situés dans des villes comme Auckland (Nouvelle-Zélande), Berlin (Allemagne), Melbourne (Australie), São Paulo (Brésil) et Sydney (Australie).

Répartition des actifs

Les actifs de la FPI peuvent être répartis dans les grandes catégories suivantes : hôpitaux et immeubles de bureaux médicaux/cliniques. Voici un sommaire de chaque type d'actifs :

Hôpitaux

Les actifs du portefeuille d'hôpitaux de la FPI sont situés en Australie, au Brésil et en Nouvelle-Zélande; il s'agit d'un portefeuille diversifié d'installations où sont offerts des services de soins de santé par des exploitants d'hôpitaux privés et des fondations philanthropiques figurant parmi les meilleurs.

Tous les hôpitaux de la FPI sont loués à des locataires uniques en vertu de baux à long terme à loyer hypernet et indexés en fonction de l'inflation.

Immeubles de bureaux médicaux

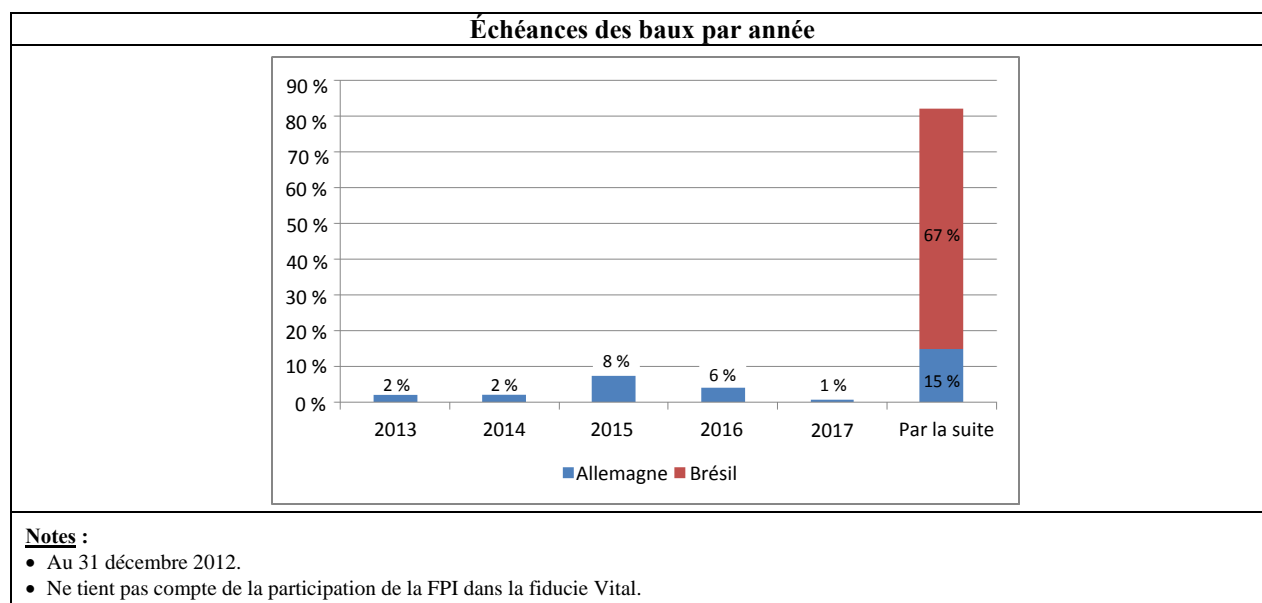
Les actifs composant le portefeuille d'immeubles de bureaux médicaux de la FPI sont situés en Australie, en Allemagne et en Nouvelle-Zélande.

Les immeubles de bureaux médicaux sont semblables aux immeubles de bureaux commerciaux et regroupent généralement plusieurs locataires qui sont des fournisseurs de soins de santé.

Au 31 décembre 2012 et compte tenu de la participation de la FPI dans la fiducie Vital, sur une base de 100 %, la FPI détient des participations dans 18 hôpitaux et 13 immeubles de bureaux médicaux.

Échéances des baux des actifs

Au 31 décembre 2012, compte tenu de la participation de la FPI dans la fiducie Vital, sur une base de 100 %, la diversification des actifs de la FPI est appuyée par un profil d'échéances à long terme, la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance des baux étant de 13,8 ans. Le tableau suivant présente un sommaire de l'échéance des baux que détient directement la FPI au Brésil et en Allemagne :



Comme l'illustre le tableau ci-dessus, une moyenne de 3,6 % de la SLB des immeubles que détient directement la FPI au Brésil et en Allemagne arrive à échéance chaque année entre 2013 et 2017. En plus de présenter un profil d'échéances solide, la participation de la FPI dans la fiducie Vital est appuyée par une durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance des baux de 12,1 ans et, en moyenne, 2 % de sa SLB arrive à échéance chaque année entre 2013 et 2017. Les documents d'information financière au 31 décembre 2012 de la fiducie Vital contiennent plus de renseignements sur l'échéance de ses baux.

Les durées plus longues des baux de la FPI sont essentiellement attribuables aux locataires de ses deux hôpitaux au Brésil. L'Hôpital pour enfants de Sabará et le Hospital e Maternidade Brasil sont tous deux occupés par des chefs de file parmi les exploitants d'hôpitaux et leurs baux viennent respectivement à échéance le 30 septembre 2024 et le 31 décembre 2037.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS

Ce qui suit résume les principales informations financières et statistiques pour les périodes indiquées :

TABLEAU 5 – FAITS SAILLANTS FINANCIERS			
	Au 31 décembre 2012	Au 31 décembre 2011	Au 31 décembre 2010
Renseignements opérationnels¹⁾			
Nombre d'immeubles	31	8	6
Superficie locative brute (« SLB »)	1 873 571	210 000	170 200
Taux d'occupation (en %)	99,5 %	96,0 %	96,0 %
Sommaire de l'information financière			
Valeur comptable brute	349 554 285	63 709 964	46 455 851
Dette ²⁾	116 497 806	32 398 102	18 874 856
Ratio dette/valeur comptable	33,3 %	50,9 %	40,6 %
Pourcentage des emprunts hypothécaires et des autres emprunts à taux fixe	70,9 %	82,0 %	92,7 %
Taux d'intérêt moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires et les autres emprunts à taux fixe	5,5 %	4,9 %	5,5 %
Nombre de base et dilué de parts en circulation après ajustement ³⁾	98 541 704	15 520 847	15 520 847
		Pour le trimestre clos le 31 décembre 2012	Pour l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2012
Résultats opérationnels			
Bénéfice net (perte nette)		(33 968 406)	(32 483 466)
RON provenant des activités poursuivies ⁴⁾		1 117 774	1 117 774
RON provenant des activités abandonnées ⁴⁾		–	4 152 050
Fonds provenant des activités opérationnelles (« FPAO ») ⁴⁾		1 636 707	7 036 798
Fonds provenant des activités opérationnelles ajustés (« FPAOA ») ⁴⁾		1 959 356	8 312 808
Distributions ⁵⁾		3 608 382	4 488 579
Montants par part – de base et dilués			
FPAO par part		0,02 \$	0,20 \$
FPAOA par part		0,02 \$	0,24 \$
Distributions par part		0,04 \$	0,13 \$
Nombre moyen pondéré ajusté de parts en circulation³⁾			
De base et dilué		87 400 400	35 328 067
Notes :			
1) Les renseignements opérationnels sont fondés sur une participation de 100 % dans la fiducie Vital. La FPI a une exposition à une participation d'environ 20 % dans la fiducie Vital.			
2) S'entend de la dette totale excluant les parts échangeables de catégorie B, divisée par le total des actifs.			
3) Aux termes des IFRS, les parts échangeables de catégorie B de la FPI sont traitées comme des passifs financiers plutôt que comme des titres de capitaux propres. Comme les IFRS l'autorisent, la FPI a choisi de présenter une mesure par part de base et après dilution ajustée pour tenir compte des parts échangeables de catégorie B dans le calcul du nombre de base et dilué de parts en circulation et du nombre moyen pondéré de base et dilué de parts en circulation. Au 31 décembre 2012, 55 944 444 parts échangeables de société en commandite de catégorie B étaient en circulation, contre 662 500 parts échangeables de société en commandite de catégorie B au 31 décembre 2011.			
4) Le RON, les FPAO et les FPAOA ne sont pas des mesures reconnues aux termes des IFRS et n'ont pas de définition normalisée prescrite par les IFRS. Le RON, les FPAO et les FPAOA, tels qu'ils sont calculés par la FPI, pourraient différer des mesures semblables présentées par d'autres fiducies de placement immobilier et, par conséquent, ils pourraient ne pas être comparables au RON, aux FPAO et aux FPAOA présentées par ces autres émetteurs. Ces termes sont définis dans le présent rapport de gestion et font l'objet d'un rapprochement avec les états financiers consolidés de la FPI.			
5) Représentent les distributions aux porteurs de parts et aux porteurs de parts échangeables de société en commandite de catégorie B selon la méthode de la comptabilité d'exercice. Les distributions sont payables à la clôture de la période au cours de laquelle elles sont déclarées par le conseil des fiduciaires et sont versées autour du 15 ^e jour du mois suivant.			

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Régime de réinvestissement des distributions

Le 23 janvier 2013, la FPI a adopté un régime de réinvestissement des distributions (le « **RRD** »). Les distributions en espèces des porteurs de parts admissibles (notamment les porteurs de parts de société en commandite de catégorie B) qui choisissent de participer au RRD seront affectées à l'achat de parts de la FPI, et ces porteurs de parts recevront également une « distribution-prime » de parts dont la valeur correspondra à 3 % de chaque distribution. Initialement, la FPI pourrait émettre jusqu'à 10 000 000 de parts de fiducie dans le cadre du RRD. La FPI pourra augmenter le nombre de parts disponibles aux fins d'émission dans le cadre du RRD à tout moment à son appréciation, sous réserve de ce qui suit : a) l'approbation du conseil des fiduciaires de la FPI; b) l'approbation de toute bourse où les parts de fiducie sont inscrites; et c) une annonce publique faisant état de cette augmentation.

Acquisition de Fulda

Le 31 mars 2013, la FPI a procédé à l'acquisition de l'immeuble Medicum Muensterfeld (« **Fulda** »), complexe de cabinets médicaux nouvellement construit situé à Fulda, en Allemagne, pour 19 680 000 \$, sous réserve d'ajustements de clôture habituels. Le placement a été financé en partie par un nouvel emprunt hypothécaire de cinq ans de 11 875 500 \$ portant intérêt au taux fixe de 2,37 % et assorti d'une période d'amortissement de 40 ans.

Placement de débetures convertibles

Le 3 avril 2013, la FPI a procédé à l'émission de débetures subordonnées convertibles non garanties (les « **débetures** ») pour un produit brut total de 22,6 millions de dollars, y compris l'exercice d'une option de surallocation. Les débetures arrivent à échéance le 31 mars 2018, portent intérêt au taux de 6,50 % par année et donneront droit à des intérêts payables en versements semestriels à terme échu le 31 mars et le 30 septembre de chaque année à compter du 30 septembre 2013. Chaque tranche de principal de 1 000 \$ des débetures pourra être convertie en tout temps en environ 350,877 parts de la FPI, au gré du porteur, ce qui représente un prix de conversion de 2,85 \$ par part.

Intention de porter à 25 % la participation dans la fiducie Vital

Le 1^{er} avril 2013, la FPI a avisé Vital Healthcare Management Limited de son intention de faire l'acquisition d'un nombre additionnel maximal de 15 352 830 parts de la fiducie Vital (les « **éventuelles acquisitions de parts** ») sur le marché libre à la Bourse de Nouvelle-Zélande. Actuellement, la FPI a une exposition à une participation d'environ 20 % dans la fiducie Vital. La fiducie Vital est également gérée par une société affiliée au gestionnaire externe de la FPI. Les éventuelles acquisitions de parts devraient avoir lieu au cours des 12 mois, inclusivement, suivant le 24 avril 2013, se feront à des prix variant de 1,15 \$ NZ à 1,38 \$ NZ par part et sont conditionnelles à ce qu'il y ait un nombre suffisant de vendeurs acceptant de vendre des parts dans la fourchette de prix offerte par la FPI. Si les éventuelles acquisitions de parts sont intégralement réalisées, l'exposition de la FPI à la fiducie se situera légèrement en deçà de 25 %.

PARTIE III – RÉSULTATS OPÉRATIONNELS

Avec prise d'effet le 1^{er} octobre 2012, la FPI a cédé son portefeuille d'immeubles de bureaux médicaux au Canada et a acquis les actifs internationaux initiaux. Par conséquent, les résultats de la FPI pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 tiennent compte i) des activités poursuivies liées aux actifs internationaux de la FPI pour le trimestre clos le 31 décembre 2012; ii) des activités abandonnées liées au portefeuille d'immeubles de bureaux médicaux au Canada pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2012; et iii) des charges générales et administratives liées aux opérations courantes de la FPI pour l'exercice clos le 31 décembre 2012.

La discussion ci-dessous porte sur les résultats opérationnels de la FPI pour l'exercice clos le 31 décembre 2012, principalement sur les activités poursuivies liées aux actifs internationaux.

BÉNÉFICE NET

Le tableau qui suit présente un sommaire des informations financières choisies tirées des états consolidés de résultat pour les trimestres et les exercices clos le 31 décembre 2012 et le 31 décembre 2011.

	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	31 décembre 2012	31 décembre 2011	31 décembre 2012	31 décembre 2011
Résultat opérationnel net¹⁾				
Produits tirés des immeubles de placement	1 441 552	–	1 441 552	–
Charges opérationnelles liées aux immeubles	(323 778)	–	(323 778)	–
	1 117 774	–	1 117 774	–
Autres produits				
Quote-part du bénéfice (de la perte) d'une entreprise associée	1 168 584	–	1 168 584	–
Participation aux honoraires de gestion	452 718	–	452 718	–
Produits d'intérêts	271 580	4 316	278 092	12 027
	1 892 882	4 316	1 899 394	12 027
	3 010 656	4 316	3 017 168	12 027
Autres charges				
Charges d'intérêts liées aux emprunts hypothécaires et autres emprunts	(727 240)	–	(738 072)	–
Charges générales et administratives	(741 689)	(617 706)	(1 694 882)	(1 686 225)
Coûts de transaction	(3 903 455)	–	(7 526 686)	–
Charges financières	(12 240 474)	(58 530)	(12 532 394)	(89 601)
Perte de change	(327 804)	–	(327 804)	–
	(14 930 007)	(671 920)	(19 802 670)	(1 763 799)
Bénéfice (perte) avant les éléments suivants				
Autres profits (pertes) lié(e)s à la juste valeur	–	5 272	58 274	4 710 988
Profit (perte) lié(e) à la réévaluation des immeubles de placement	(8 535 836)	–	(8 535 836)	–
Profit (perte) lié(e) aux instruments financiers dérivés	(13 597 507)	–	(13 597 507)	–
	(37 063 349)	(666 648)	(41 877 739)	2 947 189
Bénéfice (perte) avant l'impôt				
Charge d'impôt sur le résultat	(180 788)	–	(180 788)	–
	(37 244 137)	(666 648)	(42 058 527)	2 947 189
Bénéfice net (perte nette) lié aux activités poursuivies				
Bénéfice net provenant des activités abandonnées	3 275 731	726 962	9 575 061	6 392 570
	(33 968 406)	60 314	(32 483 466)	9 339 759
Note :				
1) Le résultat opérationnel net ne constitue pas une mesure reconnue aux termes des IFRS et n'a pas de définition normalisée prescrite par les IFRS. Le résultat opérationnel net, tel qu'il est calculé par la FPI, pourrait différer des mesures semblables présentées par d'autres fiduciaires de placement immobilier et, par conséquent, il pourrait ne pas être comparable au résultat opérationnel net présenté par ces autres émetteurs. Le résultat opérationnel net est défini dans le présent rapport de gestion et fait l'objet d'un rapprochement avec les états financiers consolidés de la FPI.				

Produits tirés des immeubles de placement

Les produits tirés des immeubles de placement se sont élevés à 1 441 552 \$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2012 (néant pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2011) et se rapportent aux immeubles de la FPI en Allemagne et au Brésil.

Les produits tirés des immeubles de placement situés en Allemagne et au Brésil ont atteint respectivement 869 146 \$ et 572 406 \$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2012. Les produits tirés de l'Hôpital pour enfants de Sabará, situé au Brésil, ont été de 572 406 \$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2012, compte tenu de l'amortissement des produits différés de 370 764 \$, soit la tranche titrisée des loyers comptabilisée dans le résultat selon le mode linéaire. Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2012, aucun produit n'a été comptabilisé pour HMB puisque l'immeuble a été acquis le 27 décembre 2012 et que le bail conclu avec le locataire est entré en vigueur le 1^{er} janvier 2013.

Charges opérationnelles liées aux immeubles

Les charges opérationnelles liées aux immeubles ont totalisé 323 778 \$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2012 (néant pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2011) et se rapportent aux immeubles de la FPI en Allemagne et au Brésil.

Les charges opérationnelles liées aux immeubles situés en Allemagne et au Brésil se sont élevées respectivement à 302 885 \$ et à 20 893 \$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2012.

En Allemagne, les charges opérationnelles liées aux immeubles se composent de montants recouvrables auprès des locataires (notamment l'impôt foncier et les coûts liés à l'entretien, aux services publics et aux assurances) et des charges non recouvrables, dont certains coûts liés à la gestion immobilière.

Au Brésil, les charges opérationnelles liées aux immeubles comprennent les charges sociales prélevées sur les produits. En raison de la nature des contrats au Brésil, le locataire est responsable des charges opérationnelles liées aux immeubles.

Quote-part du bénéfice (de la perte) dans une entreprise associée

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2012, la FPI a touché des distributions de 937 408 \$ (néant en 2011) provenant de la fiducie Vital. La FPI a choisi de recevoir des parts au moyen du régime de réinvestissement des distributions de la fiducie Vital. Le choix de recevoir les distributions (le « RRD ») sous forme de parts fait en sorte que la participation de la FPI dans la fiducie Vital est demeurée à 19,66 % tout au long du trimestre.

La FPI a comptabilisé son placement de 19,66 % dans la fiducie Vital selon la méthode de la mise en équivalence. Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2012, la FPI a comptabilisé un bénéfice tiré de sa participation dans la fiducie Vital de 1 168 584 \$ (néant en 2011).

Participation aux honoraires de gestion

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2012, la FPI a touché 452 718 \$ au titre des droits de gestion de Vital, lesquels offrent à la FPI un avantage économique supplémentaire qui pourrait être associé aux ententes de gestion en vigueur qui régissent la relation entre les sociétés affiliées à NWVP et à la fiducie Vital.

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2012, une tranche de 312 124 \$ de la participation aux honoraires de gestion est liée à la variation des honoraires de base payés par la FPI et par la fiducie Vital. La tranche restante, de 140 594 \$, des produits tirés de la participation aux honoraires de gestion a trait aux honoraires liés aux activités d'aménagement et aux acquisitions payés par la fiducie Vital.

Produits d'intérêts

Les produits d'intérêts représentent le montant touché sur les soldes de trésorerie et les billets à recevoir de NHP. Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2012, la FPI a comptabilisé des produits d'intérêts respectivement de 271 580 \$ et de 278 092 \$. Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2011, la FPI a comptabilisé des produits d'intérêts respectivement de 4 316 \$ et de 12 027 \$. La hausse des produits d'intérêts de 2011 à 2012 découle des intérêts, d'un montant de 269 589 \$, gagnés sur les billets de NHP pour la période allant du 16 novembre 2011 au 31 décembre 2012.

Charges d'intérêts liées aux emprunts hypothécaires et autres emprunts

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2012, les charges d'intérêts liées aux emprunts hypothécaires et autres emprunts se sont élevées respectivement à 727 240 \$ et à 738 072 \$ (néant en 2011).

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2012, les intérêts sur les emprunts hypothécaires liés aux immeubles en Allemagne ont atteint 224 083 \$ (néant en 2011). En novembre 2012, les emprunts hypothécaires de quatre des cinq immeubles en Allemagne ont été refinancés, ce qui a donné lieu à une diminution du taux d'intérêt effectif moyen pondéré des immeubles en Allemagne, qui est passé de 3,50 % à 2,67 %.

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2012, les intérêts au titre de la convention de prêt de titres relative à Vital se sont chiffrés à 521 959 \$ (néant en 2011).

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2012, la FPI a comptabilisé des produits liés à la désactualisation au titre des billets à recevoir par versements de NWVP de 24 711 \$ (néant en 2011).

Charges générales et administratives

Les charges générales et administratives se sont accrues de 123 983 \$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2012 pour atteindre 741 689 \$ contre 617 706 \$ pour la période comparable de 2011. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2012, les charges générales et administratives ont augmenté de 8 657 \$ pour s'établir à 1 694 882 \$, en regard de 1 686 225 \$ pour la période antérieure.

Coûts de transaction

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2012, la FPI a engagé des coûts de transaction de 7 526 686 \$ relativement à l'étude d'autres stratégies, à l'évaluation et à la négociation de transactions stratégiques avec NWVP, à la réorientation de la FPI vers le secteur immobilier des soins de santé à l'échelle internationale et à l'évaluation de l'acquisition des actifs internationaux initiaux auprès de NWVP.

Une tranche de 4 735 572 \$ du total des coûts de transaction engagés est attribuable aux frais de services-conseils professionnels et une tranche de 2 791 114 \$ découle de la rémunération de la direction et des fiduciaires.

Charges financières

Amortissement des frais de financement différés

Les charges financières comprennent les frais de financement différés encourus pour conclure le financement d'emprunts hypothécaires ou des capitaux propres. Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2012, l'amortissement des frais de financement différés a totalisé 2 819 \$ (néant en 2011).

Distributions sur les parts de société en commandite de catégorie B

Aux termes des IFRS, les distributions sur les parts de société en commandite de catégorie B sont traitées comme des charges financières. Les distributions sur les parts de société en commandite de catégorie B sont équivalentes aux distributions déclarées sur les parts de la FPI. Au cours du trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2012, la FPI a versé des distributions respectivement de 2 167 655 \$ et de 2 181 325 \$ sur les parts de société en commandite de catégorie B (respectivement 26 637 \$ et 40 574 \$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2012).

Parts de société en commandite de catégorie B

Les charges financières ont été sérieusement affectées par la fluctuation du cours des parts de la FPI. Le cours des parts de la FPI a augmenté, passant de 1,45 \$ la part au 31 décembre 2011 à 2,05 \$ la part au 31 décembre 2012.

Aux termes des IFRS, les parts de société en commandite de catégorie B sont comptabilisées à la juste valeur. La valeur des parts de société en commandite de catégorie B reflète le cours des parts inscrites à la bourse de la FPI. Au cours du trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2012, la valeur du passif lié aux parts de société en commandite de catégorie B a augmenté respectivement de 10 070 000 \$ et de 10 348 250 \$, en raison de l'importante nouvelle émission de parts de société en commandite de catégorie B liée à l'acquisition des actifs internationaux initiaux et de la hausse du cours des parts cotées de la FPI pendant la période. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011, la valeur du passif lié aux parts de société en commandite de catégorie B a diminué de 364 375 \$, en raison du recul du cours des parts cotées de la FPI pendant l'exercice.

Autres profits (pertes) lié(e)s à la juste valeur

Les autres profits liés à la juste valeur comprennent les profits relatifs à la hausse de la juste valeur des options sur parts incitatives, des bons de souscription et du passif lié au régime d'achat de parts différées.

Le total des autres profits liés à la juste valeur pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2012 était respectivement de néant et de 58 274 \$ (respectivement 5 272 \$ et 4 710 988 \$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2011).

La baisse des profits liés à la juste valeur d'un exercice à l'autre est due à l'expiration du passif au titre des bons de souscription au 24 décembre 2012.

Profit (perte) lié(e) aux instruments financiers dérivés

Dans le cadre de l'acquisition des actifs internationaux initiaux, la FPI a conclu une convention d'options d'achat et de vente avec NWVP en ce qui a trait aux parts de fiducie et/ou aux titres échangeables contre des parts de fiducie correspondant aux parts visée par une option détenue par NWVP.

Il a été déterminé que la convention d'options d'achat et de vente est un instrument financier dérivé en position nette créditrice. Les droits de vente et d'achat ont été évalués initialement à la juste valeur selon le modèle d'évaluation d'options de Black-Scholes. Les variations subséquentes de la juste valeur sont comptabilisées à l'état consolidé du résultat global.

La perte comptabilisée au titre de la convention d'options d'achat et de vente pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2012 s'est élevée à 13 597 507 \$ (néant en 2011). La perte est imputable aux changements des hypothèses sous-jacentes utilisées pour calculer la juste valeur de la convention d'options d'achat et de vente à l'aide du modèle d'évaluation d'options de Black-Scholes entre la date initiale de comptabilisation (le 1^{er} octobre 2012) et le 31 décembre 2012. Les changements des hypothèses comprennent une hausse du cours des parts de la FPI, une baisse du cours des parts de NWHP REIT et une diminution de la durée de vie résiduelle des options.

Bénéfice provenant des activités abandonnées

Le bénéfice provenant des activités abandonnées a atteint 3 275 731 \$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2012 et 9 575 061 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 (726 962 \$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2011 et 6 392 570 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2011). Dans le cadre de la cession de son portefeuille d'immeubles de bureaux médicaux au Canada, la FPI a comptabilisé un profit au titre de la vente des immeubles de 3 275 731 \$ au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012. La FPI a également comptabilisé des profits liés à la juste valeur d'un montant de 3 842 768 \$ au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012 (4 047 578 \$ en 2011) alors que les taux de capitalisation continuaient de chuter. Le résultat avant les profits liés à la juste valeur a augmenté en 2012 par rapport à 2011 puisque la FPI a fait l'acquisition de six immeubles supplémentaires pendant la période s'étalant de décembre 2011 à mai 2012.

FONDS PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES (« FPAO »)

Les FPAO constituent une mesure financière complémentaire non conforme aux IFRS utilisée dans l'ensemble du secteur pour évaluer la performance opérationnelle d'une fiducie de placement immobilier. Pour la FPI, les FPAO correspondent au bénéfice net (calculé conformément aux IFRS), exclusion faite des éléments suivants : i) les ajustements de la juste valeur des immeubles de placement; ii) les profits (ou les pertes) sur les ventes d'immeubles de placement; iii) l'amortissement des incitatifs offerts aux locataires; iv) les ajustements de la juste valeur et autres incidences des parts rachetables classées dans les passifs; v) les coûts d'acquisition passés en charges à la suite des acquisitions d'immeubles comptabilisées comme des regroupements d'entreprises et vi) la charge d'impôt différé, après les ajustements effectués pour tenir compte des entités comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, des coentreprises et des participations ne donnant pas le contrôle, calculés de manière à ce que la présentation des FPAO soit comparable à celle des immeubles consolidés.

TABLEAU 7 – FONDS PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES

	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	31 décembre 2012	31 décembre 2011	31 décembre 2012	31 décembre 2011
Bénéfice net	(33 968 406)	60 314	(32 483 466)	9 339 759
Ajouter (déduire)				
i) (Profits) pertes liés à la juste valeur de marché	32 203 343	(87 049)	32 481 593	(8 758 566)
ii) Coûts de transaction stratégiques	3 903 455	–	7 526 686	–
iii) Charges financières liées aux distributions sur les parts échangeables de catégorie B	2 167 655	9 503	2 181 325	40 574
iv) (Profits) pertes de change	327 804	–	327 804	–
v) Ajustements nets pour tenir compte des entités comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	159 214	–	159 214	–
vi) Impôt différé	119 373	–	119 373	–
vii) (Profits) pertes sur cession	(3 275 731)	–	(3 275 731)	–
Fonds provenant des activités opérationnelles (« FPAO »)¹⁾	1 636 707	(17 232)	7 036 798	621 767
Montant ajusté des FPAO par part de base et dilué	0,02 \$	0,00 \$	0,20 \$	0,04 \$
Nombre moyen pondéré ajusté de parts en circulation²⁾				
De base et dilué	87 400 400	15 520 847	35 328 067	15 520 847
Notes :				
1)	Les FPAO ne constituent pas une mesure reconnue aux termes des IFRS et n'ont pas de définition normalisée prescrite par les IFRS. Les FPAO, tels qu'ils sont calculés par la FPI, pourraient différer des mesures semblables présentées par d'autres fiducies de placement immobilier et, par conséquent, ils pourraient ne pas être comparables aux FPAO présentés par ces autres émetteurs. Les FPAO sont définis dans le présent rapport de gestion et font l'objet d'un rapprochement avec les états financiers consolidés de la FPI.			
2)	Aux termes des IFRS, les parts échangeables de catégorie B de la FPI sont traitées comme des passifs financiers plutôt que comme des capitaux propres. Comme les IFRS l'autorisent, la FPI a choisi de présenter une mesure par part de base et après dilution ajustée pour tenir compte des parts échangeables de catégorie B dans le calcul du nombre de base et dilué de parts en circulation et du nombre moyen pondéré de base et dilué de parts en circulation. Au 31 décembre 2012, 55 944 444 parts échangeables de société en commandite de catégorie B étaient en circulation, contre 662 500 parts échangeables de société en commandite de catégorie B au 31 décembre 2011.			

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2012, les FPAO par part de la FPI rendent compte des activités des actifs internationaux sur un trimestre entier mais ne tiennent pas compte des résultats du portefeuille d'immeubles de bureaux médicaux au Canada de la FPI.

Dans la mesure où la FPI continuera i) d'adapter ses activités, ii) de faire usage de ses liquidités excédentaires et iii) de dégager des résultats de ses récentes acquisitions, la direction s'attend à ce que ses FPAO par part augmentent.

Les paragraphes qui suivent présentent des détails supplémentaires sur les ajustements apportés au bénéfice net de la FPI pour calculer les FPAO :

i) (Profits) pertes liés à la juste valeur de marché

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2012, les (profits) pertes liés à la juste valeur de marché se composaient des éléments suivants : a) une perte liée à la juste valeur des instruments financiers dérivés de 13 597 507 \$; b) une perte liée à la juste valeur des parts échangeables de catégorie B de 10 070 000 \$ et c) une perte liée à la juste valeur des immeubles de placement de 8 535 836 \$. Ces éléments sont détaillés ci-après :

(Profits) pertes liés à la juste valeur des instruments financiers dérivés

Aux termes des IFRS, certains instruments financiers dérivés prévoyant des règlements autres qu'en trésorerie sont classés dans les actifs ou les passifs, et toute variation de la juste valeur latente connexe découlant de la réévaluation d'un instrument financier dérivé donné a une incidence sur le résultat net. Conformément aux directives du RealPac et afin d'accroître l'utilité et le caractère comparable des FPAO à titre de mesure complémentaire de la performance opérationnelle de la FPI, les variations de la juste valeur des instruments financiers dérivés ont été réintégrées dans le bénéfice net de la FPI.

(Profits) pertes liés à la juste valeur des parts de société en commandite de catégorie B

Aux termes des IFRS, les parts de société en commandite de catégorie B de la FPI sont classées comme des passifs financiers, et toute variation de la juste valeur latente connexe découlant de la réévaluation du passif financier a une incidence sur le résultat net. Conformément aux directives du RealPac et afin d'accroître l'utilité et le caractère comparable des FPAO à titre de mesure complémentaire de la performance opérationnelle de la FPI, les variations de la juste valeur des parts de société en commandite de catégorie B ont été réintégrées dans le bénéfice net de la FPI.

(Profits) pertes liés à la juste valeur des immeubles de placement

Aux termes des IFRS, la FPI a choisi d'utiliser le modèle de la juste valeur pour comptabiliser ses immeubles de placement. Selon le modèle de la juste valeur, les immeubles de placement sont comptabilisés à la juste valeur dans le bilan consolidé. Les immeubles ne sont pas amortis, et les variations de la juste valeur des immeubles sont comptabilisées en résultat au cours de la période où elles surviennent. Conformément aux directives du RealPac et afin d'accroître l'utilité et le caractère comparable des FPAO à titre de mesure complémentaire de la performance opérationnelle de la FPI, les variations de la juste valeur des immeubles de placement ont été réintégrées dans le bénéfice net de la FPI.

ii) Coûts de transaction stratégiques

Aux termes des IFRS, la FPI a passé en charges des coûts de transaction stratégiques non récurrents dans le cadre de sa restructuration visant à se concentrer sur les actifs internationaux. Le caractère stratégique et la nature non récurrente de ces coûts s'apparentent à ceux d'un regroupement d'entreprises. Afin de favoriser l'uniformité du traitement des coûts de transaction et d'accroître l'utilité et le caractère comparable des FPAO à titre de mesure complémentaire de la performance opérationnelle de la FPI, les coûts de transaction stratégiques relatifs à la restructuration de la FPI ont été réintégrés dans le bénéfice net de la FPI.

iii) Charges financières liées aux distributions sur les parts de société en commandite de catégorie B

Aux termes des IFRS, les parts de société en commandite de catégorie B de la FPI sont classées comme des passifs financiers, et toute distribution connexe sur les parts de catégorie B est considérée comme une charge d'intérêts. Conformément aux directives du RealPac et afin d'accroître l'utilité et le caractère comparable des FPAO à titre de mesure complémentaire de la performance opérationnelle de la FPI, les distributions sur les parts de société en commandite de catégorie B de la FPI ont été réintégrées dans le bénéfice net de la FPI.

iv) (Profits) pertes de change

Aux termes des IFRS, les actifs et les passifs financiers libellés en devises sont réévalués à la clôture de chaque période au taux en vigueur à la date du bilan. La perte de change de la FPI pour la période s'explique par la réévaluation de Vital SLA, qui est libellée en dollars néo-zélandais. Conformément aux directives du RealPac, la perte de change sur Vital SLA (qui correspond à l'endettement de la FPI au titre des parts de fiducie de Vital) a été réintégrée dans le bénéfice net de la FPI puisqu'elle a trait à un prêt découlant de la participation de la FPI dans un établissement à l'étranger (la fiducie Vital).

v) Ajustements nets au titre des entités comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence

Aux termes des IFRS, la participation de la FPI dans une entreprise associée, qui représente une participation directe et indirecte d'environ 19,66 % dans la fiducie Vital, est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence. Par conséquent, la quote-part de la FPI dans le bénéfice net (ou la perte nette) postérieur à l'acquisition de son entreprise associée est comptabilisée en résultat net, et sa quote-part des variations postérieures à l'acquisition est comptabilisée dans les autres éléments du résultat global. Conformément aux directives du RealPac et afin d'accroître l'utilité et le caractère comparable des FPAO à titre de mesure complémentaire de la performance opérationnelle de la FPI, la quote-part de la FPI dans le bénéfice net (ou la perte nette) postérieur à l'acquisition de son entreprise associée a été réintégrée dans le bénéfice net de la FPI et est présentée compte tenu de la quote-part de la FPI dans les FPAO de l'entreprise associée. Le tableau suivant présente des détails supplémentaires sur ces ajustements :

AJUSTEMENTS NETS AU TITRE DES ENTITÉS COMPTABILISÉES SELON LA MÉTHODE DE LA MISE EN ÉQUIVALENCE				
	Semestre clos le 31 décembre 2012		Trimestre clos le 31 décembre 2012¹⁾	
Devise	\$ NZ	\$ NZ	\$ CA	\$ CA
Pourcentage de la fiducie Vital	100 %	100 %	100 %	20 %
Bénéfice net	13 207 000	6 603 500	5 390 877	1 059 846
Ajouter (déduire)				
i) Autres éléments du résultat global	1 355 000	677 500	553 088	108 737
ii) Charge (crédit) d'impôt	3 135 000	1 567 500	1 279 655	251 580
iii) Autres (profits) pertes	(118 000)	(59 000)	(48 166)	(9 469)
iv) (Profits) pertes liés à la juste valeur des dérivés de taux d'intérêt	(1 033 000)	(516 500)	(421 653)	(82 897)
Fonds provenant des activités opérationnelles (« FPAO »)¹⁾	16 546 000	8 273 000	6 753 801	1 327 797
Moins la quote-part (du profit) de la perte de l'entreprise associée				(1 168 584)
Ajustements nets au titre des entités comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence				159 214
Notes :				
1) Correspondent aux résultats de la fiducie Vital pour le semestre clos le 31 décembre 2012, divisés par deux pour refléter les résultats du trimestre clos le 31 décembre 2012.				
2) Les FPAO ne constituent pas une mesure reconnue aux termes des IFRS et n'ont pas de définition normalisée prescrite par les IFRS. Les FPAO, tels qu'ils sont calculés par la FPI, pourraient différer des mesures semblables présentées par d'autres fiducies de placement immobilier et, par conséquent, ils pourraient ne pas être comparables aux FPAO présentés par ces autres émetteurs. Les FPAO sont définis dans le présent rapport de gestion et font l'objet d'un rapprochement avec les états financiers consolidés de la FPI.				

Pour le trimestre clos en décembre 2012, la FPI a inclus des FPAO de 1 327 797 \$ relativement à sa participation directe et indirecte dans la fiducie Vital. Au cours de ce trimestre, la FPI a reçu des distributions de 937 408 \$ de la part de la fiducie Vital.

vi) Impôts différés

Aux termes des IFRS, la FPI a comptabilisé des passifs d'impôt différé en Allemagne et au Brésil essentiellement en raison des écarts entre la valeur comptable et le coût fiscal de ses immeubles de placement. Conformément aux directives du RealPac et afin d'accroître l'utilité et le caractère comparable des FPAO à titre de mesure complémentaire de la performance opérationnelle de la FPI, les impôts différés ont été réintégrés dans son bénéfice net.

vii) (Profits) pertes sur cession

Dans le cadre de la cession du portefeuille d'immeubles de bureaux médicaux au Canada par la FPI, cette dernière a comptabilisé, conformément aux IFRS, un profit sur la vente d'immeubles pour le trimestre clos le 31 décembre 2012. Conformément aux directives du RealPac et afin d'accroître l'utilité et le caractère comparable des FPAO à titre de mesure complémentaire de la performance opérationnelle de la FPI, les profits ou pertes sur la cession d'actifs de la FPI ont été réintégrés dans son bénéfice net.

FONDS PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES AJUSTÉS (« FPAOA »)

Les FPAOA constituent une mesure financière complémentaire non conforme aux IFRS utilisée dans l'ensemble du secteur pour évaluer la performance opérationnelle d'une fiducie de placement immobilier. Pour la FPI, les FPAOA correspondent aux FPAO auxquels certains ajustements sont apportés, notamment : i) l'amortissement des ajustements liés à l'évaluation à la juste valeur de marché des emprunts hypothécaires repris, l'amortissement des frais de financement différés et des frais de location et la charge de rémunération liée aux régimes incitatifs fondés sur des parts différées; ii) les ajustements pour tenir compte des écarts, le cas échéant, découlant de la comptabilisation des produits tirés des immeubles selon le mode linéaire plutôt que selon les loyers contractuels et iii) la déduction des coûts réels liés aux incitatifs offerts aux locataires, aux frais de location, aux frais de financement et aux investissements de maintien, tels qu'ils sont établis par la FPI. Les fiduciaires peuvent à leur gré déterminer que les FPAOA doivent faire l'objet d'autres ajustements.

TABEAU 8 – FONDS PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES AJUSTÉS				
	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	31 décembre 2012	31 décembre 2011	31 décembre 2012	31 décembre 2011
	(non audité)	(non audité)	(non audité)	(non audité)
Fonds provenant des activités opérationnelles¹⁾	1 636 707	(17 232)	7 036 798	621 767
Ajouter (déduire)				
i) Billet à recevoir par versements	206 214	–	206 214	–
ii) Produits comptabilisés selon le mode linéaire	(71 382)	12 895	(34 889)	(144 985)
iii) Montant réel des dépenses d'investissement et des frais de location liés aux activités poursuivies	–	(101 821)	–	(361 186)
iv) Amortissement des frais de location et des incitatifs offerts aux locataires	–	14 029	(15 959)	14 029
v) Amortissement des frais de financement différés	2 819	49 027	57 780	49 027
vi) Charge de rémunération fondée sur des parts	184 998	360 415	1 062 864	389 710
Fonds provenant des activités opérationnelles ajustés (« FPAOA »)¹⁾	1 959 356	317 313	8 312 808	568 362
Montant ajusté des FPAOA par part de base et dilué	0,02 \$	0,02 \$	0,24 \$	0,04 \$
Nombre moyen pondéré ajusté de parts en circulation²⁾				
De base et dilué	87 400 400	15 520 847	35 328 067	15 520 847
Notes :				
1) Les FPAO et les FPAOA ne constituent pas une mesure reconnue aux termes des IFRS et n'ont pas de définition normalisée prescrite par les IFRS. Les FPAO et les FPAOA, tels qu'ils sont calculés par la FPI, pourraient différer des mesures semblables présentées par d'autres fiduciaires de placement immobilier et, par conséquent, ils pourraient ne pas être comparables aux FPAO et aux FPAOA présentés par ces autres émetteurs. Les FPAO et les FPAOA sont définis dans le présent rapport de gestion et font l'objet d'un rapprochement avec les états financiers consolidés de la FPI.				
2) Aux termes des IFRS, les parts échangeables de catégorie B de la FPI sont traitées comme des passifs financiers plutôt que comme des capitaux propres. Comme les IFRS l'autorisent, la FPI a choisi de présenter une mesure par part de base et après dilution ajustée pour tenir compte des parts échangeables de catégorie B dans le calcul du nombre de base et dilué de parts en circulation et du nombre moyen pondéré de base et dilué de parts en circulation. Au 31 décembre 2012, 55 944 444 parts échangeables de société en commandite de catégorie B étaient en circulation, contre 662 500 parts échangeables de société en commandite de catégorie B au 31 décembre 2011.				

Les paragraphes qui suivent présentent des détails supplémentaires sur les ajustements apportés au bénéfice net de la FPI pour calculer les FPAOA :

i) Billet à recevoir par versements

Dans le cadre de l'acquisition des actifs internationaux initiaux par la FPI, NWVP a consenti à offrir une réduction du taux d'intérêt effectif sur la facilité de titrisation liée à l'Hôpital pour enfants de Sabará pour le faire passer de 9,25 %, plus l'IPCA (soit l'indice des prix à la consommation tel qu'il est calculé par la Banque centrale du Brésil aux fins de sa politique monétaire), à 8 %.

Aux termes des IFRS, les paiements reçus à l'égard du billet à recevoir par versements viennent diminuer le montant à recevoir sur ledit billet. Pour comptabiliser l'incidence économique de la réduction du taux d'intérêt sur la facilité de titrisation liée à l'Hôpital pour enfants de Sabará, la FPI tient compte du cumul des montants de trésorerie reçus sur le billet à recevoir par versements dans les FPAOA.

ii) Produits comptabilisés selon le mode linéaire

Aux termes des IFRS, la FPI a comptabilisé des produits différés de 17 226 215 \$ à l'égard de la facilité de titrisation liée à l'Hôpital pour enfants de Sabará, qui sont amortis dans le résultat sur la durée résiduelle du contrat de location. Pour comptabiliser les produits réels reçus et éliminer toute composante liée au remboursement de capital à la titrisation, la FPI apporte un ajustement aux FPAOA.

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2012, la FPI a comptabilisé des produits différés de 572 406 \$ à l'égard de l'Hôpital pour enfants de Sabará, alors que les loyers réels reçus moins les intérêts à la titrisation totalisaient 501 024 \$. Par conséquent, la FPI a réduit le bénéfice net établi conformément aux IFRS de 71 382 \$ aux fins du calcul des FPAOA.

iii) *Montant réel des dépenses d'investissement et des frais de location*

Au cours du trimestre clos le 31 décembre 2012, la FPI n'a pas engagé de dépenses d'investissement ou de frais de location non recouvrables.

iv) *Amortissement des frais de location et des incitatifs à la location*

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2012, la FPI n'a pas amorti de frais de location ou d'incitatifs offerts aux locataires.

v) *Amortissement des frais de financement différés*

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2012, la FPI a inscrit un amortissement de 2 819 \$ au titre des frais de financement différés dans le cadre du refinancement du portefeuille d'immeubles de bureaux médicaux en Allemagne.

vi) *Charge de rémunération fondée sur des parts*

Au cours du trimestre clos le 31 décembre 2012, la FPI n'a pas engagé de charge de rémunération fondée sur des parts.

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2012, les FPAOA par part de la FPI reflètent les activités des actifs internationaux sur un trimestre complet mais ne tiennent pas compte des résultats du portefeuille d'immeubles de bureaux médicaux au Canada de la FPI.

Dans la mesure où la FPI continuera i) d'adapter ses activités, ii) de faire usage de ses liquidités excédentaires et iii) de dégager des résultats de ses récentes acquisitions, la direction s'attend à ce que ses FPAOA par part augmentent.

DISTRIBUTIONS

Au cours de l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2012, la FPI a versé des distributions d'un total de 4 488 579 \$. Le tableau suivant présente un sommaire des distributions versées en 2012 aux porteurs de parts :

	Janv. 2012	Févr. 2012	Mars 2012	Avril 2012	Mai 2012	Juin 2012	Juill. 2012	Août 2012	Sept. 2012	Oct. 2012	Nov. 2012	Déc. 2012
Distributions mensuelles (en dollars)	0,0051	0,0051	0,0051	0,0053	0,0053	0,0053	0,0053	0,0053	0,0053	0,0053	0,0254	0,0133
Prix de clôture à la fin du mois (en dollars)	1,39	1,45	1,46	1,84	1,86	1,84	1,80	1,56	2,00	1,95	2,05	2,01
Date d'inscription	31 janv. 2012	29 févr. 2012	30 mars 2012	30 avril 2012	31 mai 2012	29 juin 2012	31 juill. 2012	31 août 2012	28 sept. 2012	31 oct. 2012	30 nov. 2012	31 déc. 2012
Date de versement	15 févr. 2012	15 mars 2012	16 avril 2012	15 mai 2012	15 juin 2012	16 juill. 2012	15 août 2012	16 sept. 2012	15 oct. 2012	15 nov. 2012	17 déc. 2012	15 janv. 2013

La FPI a versé une distribution initiale de 0,0061 \$ par part aux porteurs de parts en février 2011. La FPI a versé des distributions mensuelles de 0,0051 \$ par part au cours de chacun des mois restants de 2011 et des six premiers mois de 2012. La FPI a porté le taux de ses distributions mensuelles à 0,005334 \$ par part de fiducie pour sa distribution d'avril 2012, et ce taux demeure en vigueur jusqu'en octobre 2012.

Le 22 novembre 2012, la FPI a déclaré une distribution de 0,0215333 \$ par part de fiducie pour le mois de novembre 2012 aux porteurs de parts inscrits le 30 novembre 2012, payable le 17 décembre 2012. Cette distribution tient compte de la distribution mensuelle régulière de 0,01333 \$ la part de fiducie ainsi que d'un ajustement additionnel non récurrent de 0,012080 \$, pour rendre compte de la modification du taux de distribution à compter du 1^{er} octobre 2012. Cette distribution reflète la modification du taux de distribution annuel annoncée précédemment, lequel taux est passé à 0,16 \$ la part par an, avec prise d'effet le 1^{er} octobre 2012.

Le 23 janvier 2013, la FPI a instauré le RRD, qui est entré en vigueur pour la distribution de 0,013334 \$ la part de fiducie versée le 15 février 2013 aux porteurs de parts inscrits le 31 janvier 2013. Les porteurs de parts admissibles (qui comprennent les porteurs de parts de société en commandite de catégorie B qui ont choisi de participer au RRD) utiliseront les distributions en trésorerie reçues pour acheter des parts de la FPI et recevront également une distribution-prime sous forme de parts correspondant à 3 % de chaque distribution.

PERFORMANCE TRIMESTRIELLE

Le tableau suivant présente un sommaire des résultats intermédiaires pour chacun des huit derniers trimestres.

TABLEAU 10 – PERFORMANCE TRIMESTRIELLE								
	T4 2012	T3 2012	T2 2012	T1 2012	T4 2011	T3 2011	T2 2011	T1 2011
Sommaire des informations financières								
Valeur comptable brute	349 554 285	88 473 236	88 517 393	75 705 892	63 709 964	56 733 443	53 043 001	49 438 980
Dette ¹⁾	116 497 806	48 163 959	47 571 759	42 689 621	32 398 102	25 687 323	22 612 479	18 659 422
Ratio de la dette sur la valeur comptable brute ²⁾	33,3 %	54,4 %	53,7 %	56,4 %	50,9 %	45,3 %	42,6 %	37,7 %
Résultats opérationnels								
Bénéfice net (perte nette)	(33 622 572)	(2 343 296)	2 290 406	1 537 830	60 314	2 529 368	1 990 600	4 759 477
RON tiré des activités poursuivies ³⁾	1 117 774	–	–	–	–	–	–	–
RON tiré des activités abandonnées ³⁾	–	1 407 008	1 453 069	1 291 973	992 481	803 411	834 377	863 615
FPAO ³⁾	1 636 707	574 588	759 959	(138 606)	(17 232)	250 315	98 580	290 104
FPAOA ³⁾	1 959 356	450 657	649 873	55 717	317 313	192 154	(61 289)	120 184
Distributions ⁴⁾	3 608 382	323 546	319 183	237 469	237 469	237 469	237 469	238 132
Montants par part de base et dilué								
FPAO par part	0,02 \$	0,03 \$	0,04 \$	(0,01) \$	(0,00) \$	0,02 \$	0,01 \$	0,02 \$
FPAOA par part	0,02 \$	0,02 \$	0,03 \$	0,00 \$	0,02 \$	0,01 \$	(0,00) \$	0,01 \$
Distributions	0,04 \$	0,02 \$	0,02 \$	0,02 \$	0,02 \$	0,02 \$	0,02 \$	0,02 \$
Nombre moyen pondéré ajusté de parts en circulation⁵⁾								
De base et dilué	87 400 400	20 219 095	18 647 389	15 520 847	15 520 847	15 520 847	15 520 847	15 520 847
Notes :								
1) Exclut la contrepartie différée de 30 993 246 \$ liée à l'acquisition de HMB.								
2) S'entend de la dette totale excluant les parts échangeables de catégorie B, divisée par le total des actifs.								
3) Les FPAO, les FPAOA et le RON ne constituent pas une mesure reconnue aux termes des IFRS, et n'ont pas de définition normalisée prescrite par les IFRS. Les FPAO, les FPAOA et le RON, tels qu'ils sont calculés par la FPI, pourraient différer des mesures semblables présentées par d'autres fiducies de placement immobilier et, par conséquent, ils pourraient ne pas être comparables aux FPAO, aux FPAOA et au RON présentés par ces autres émetteurs. Les FPAO, les FPAOA et le RON sont définis dans le présent rapport de gestion et font l'objet d'un rapprochement avec les états financiers consolidés de la FPI.								
4) Représentent les distributions aux porteurs de parts et aux porteurs de parts échangeables de société en commandite de catégorie B selon la méthode de la comptabilité d'exercice. Les distributions sont payables à la clôture de la période au cours de laquelle elles sont déclarées par le conseil des fiduciaires et sont versées autour du 15 ^e jour du mois suivant.								
5) Aux termes des IFRS, les parts échangeables de catégorie B de la FPI sont traitées comme des passifs financiers plutôt que comme des capitaux propres. Comme les IFRS l'autorisent, la FPI a choisi de présenter une mesure par part de base et après dilution, après ajustement pour tenir compte des parts échangeables de catégorie B dans le calcul du nombre de base et dilué de parts en circulation et du nombre moyen pondéré de base et dilué de parts en circulation. Au 31 décembre 2012, 55 944 444 parts échangeables de société en commandite de catégorie B étaient en circulation, contre 662 500 parts échangeables de société en commandite de catégorie B au 31 décembre 2011.								

PARTIE IV – STRUCTURE DU CAPITAL ET LIQUIDITÉS

IMMEUBLES DE PLACEMENT

Au 31 décembre 2012, les immeubles de placement de la FPI se composaient des actifs immobiliers de soins de santé internationaux. La juste valeur des immeubles de placement au 31 décembre 2012 était de 205 502 477 \$, ce qui représente un taux de capitalisation implicite moyen pondéré de 9,55 %.

TABLEAU 11 – IMMEUBLES DE PLACEMENT

	31 décembre 2012	31 décembre 2011
Solde d'ouverture	61 332 333	44 676 320
Acquisition des actifs internationaux initiaux	87 005 450	–
Acquisitions d'immeubles de placement	128 212 296	–
Profit (perte) lié(e) à la juste valeur	(11 128 994)	–
Écarts de conversion	1 413 725	–
Activités abandonnées	(61 332 333)	16 656 013
Solde de clôture	205 502 477	61 332 333

Au cours de l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2012, la FPI a fait l'acquisition des actifs internationaux initiaux pour 87 005 450 \$, montant qui comprenait la répartition des coûts de transaction. Au 31 décembre 2012, la valeur des immeubles de placement avait augmenté de 1 413 725 \$ en raison du raffermissement de l'euro et du réal brésilien par rapport au dollar canadien et avait diminué de 11 128 994 \$ en raison des écarts par rapport aux valeurs estimées des actifs internationaux initiaux.

La juste valeur des immeubles de placement au 31 décembre 2012 et au 31 décembre 2011 a été établie en fonction de modèles d'évaluation internes faisant intervenir des données de marché disponibles. Les estimations et les hypothèses utilisées pour établir la juste valeur des immeubles de placement tiennent compte des taux de capitalisation, des taux d'inflation, des taux d'occupation et du montant net du résultat opérationnel des immeubles.

STRUCTURE DU CAPITAL

Comme il est courant dans le secteur immobilier, la FPI considère que sa structure du capital se compose de sa dette et de ses capitaux propres. La FPI gère activement sa dette et ses capitaux propres afin de s'assurer de pouvoir continuer à croître et à exercer ses activités. La dette liée aux activités abandonnées a été exclue de la structure du capital.

La FPI surveille régulièrement sa dette pour s'assurer qu'elle est conforme aux clauses restrictives contenues dans ses conventions d'emprunt. À la date du présent rapport de gestion, la FPI respectait l'ensemble de ses clauses restrictives en matière d'emprunts.

Le tableau suivant présente le capital total de la FPI au 31 décembre 2012 et au 31 décembre 2011, exclusion faite de la dette liée aux activités abandonnées :

TABLEAU 12 – STRUCTURE DU CAPITAL		
	31 décembre 2012	31 décembre 2011
Emprunts hypothécaires et autres emprunts ¹⁾	116 497 806	32 398 102
Passif au titre des parts de société en commandite de catégorie B	114 686 110	960 625
Passif au titre des bons de souscription	–	2 474 543
Passif au titre du régime de parts différées	184 998	287 517
Passif au titre de la rémunération fondée sur des parts	–	108 099
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	42 095 940	26 056 087
Total de la structure du capital	273 464 855	62 284 973
Note :		
1) Ne tient pas compte de la contrepartie différée de 30 993 246 \$ liée à l'acquisition de HMB.		

Capitaux propres

Pour l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2012, compte tenu des parts échangeables de société en commandite de catégorie B de la FPI classées à titre de passifs, le nombre de parts de la FPI en circulation est passé de 15 520 847 à 98 541 704. Voici un sommaire des transactions réalisées en 2012 dans le cadre desquelles des parts ont été émises ou retirées :

- Le 24 avril 2012, la FPI a conclu un placement de droits et émis 3 880 212 parts de la FPI pour un produit brut de 4 462 244 \$.
- Le 31 mai 2012, par suite de l'acquisition de NWVP :
 - les options sur parts incitatives en cours ont été annulées;
 - 662 500 parts échangeables de société en commandite de catégorie B ont été converties en 662 500 parts de la FPI au coût de 1 238 875 \$;
 - le nombre de parts en circulation au titre du régime de parts différées (le « RPD ») a doublé pour s'établir à 818 306 parts, lesquelles ont ensuite été converties en parts de la FPI au coût de 1 529 727 \$.
- Le 16 novembre 2012, la FPI a émis 9 878 165 parts de fiducie et 55 944 444 parts échangeables de société en commandite de catégorie B à titre de contrepartie de l'acquisition des actifs internationaux au prix de 1,87 \$ par part.
- Le 20 décembre 2012, la FPI a procédé au placement de 12 500 000 parts de la FPI au prix de 2,00 \$ chacune. Aux termes de ce placement, la FPI a émis un total de 12 500 000 parts de la FPI pour un produit brut de 25 000 000 \$.
- Le 20 décembre 2012, la FPI a émis 92 499 parts au titre du RPD, dont la juste valeur s'établissait à 184 988 \$.

Passifs

Au 31 décembre 2012, les passifs de la FPI avaient trait à des emprunts hypothécaires et à des emprunts relatifs aux actifs internationaux. Le tableau suivant présente un sommaire de ces facilités :

	Au 31 décembre 2012	Taux d'intérêt moyen pondéré¹⁾	Échéance
Brésil – emprunts ¹⁾	60 264 322	6,60 %	Décembre 2014
Australasie – convention cadre de prêt de titres de Vital	29 393 937	5,15 %	Novembre 2013
Allemagne – Emprunts hypothécaires et autres emprunts	26 839 547	2,67 %	Juin 2017-mars 2018
Total de la structure du capital	116 497 806	5,33 %	

Notes :

1) Au 31 décembre 2012.
2) Ne tient pas compte de la contrepartie différée de 30 993 246 \$ liée à l'acquisition de HMB.

Voici d'autres détails sur les passifs de la FPI :

Brésil – Emprunts

Le 27 décembre 2012, dans le cadre de l'acquisition de HMB par la FPI, cette dernière a conclu une nouvelle facilité d'emprunt à terme d'un montant de 60 737 500 \$ au taux d'intérêt effectif de 6,60 % pour deux ans. Le solde du principal de l'emprunt à terme sera ajusté selon l'IPCA (soit la méthode de calcul de l'inflation des prix à la consommation utilisée par la banque centrale du Brésil afin d'orienter sa politique monétaire) au moment du remboursement.

L'emprunt à terme est garanti par les loyers futurs de l'immeuble de HMB et la FPI a le droit de rembourser par anticipation l'emprunt à terme, sous réserve du maintien d'un certain rendement.

Australasie – Convention cadre de prêt de titres de Vital

Le 22 novembre 2012, NWI Healthcare Properties LP (« NWI LP »), filiale actuelle de la FPI, a conclu une convention cadre de prêt de titres (la « convention cadre de prêt de titres de Vital ») avec une institution financière canadienne (la « contrepartie à la convention cadre »).

La convention cadre de prêt de titres de Vital arrive à échéance le 15 novembre 2013 (ou avant selon ce qui est convenu par les parties) et NWI LP et la contrepartie à la convention cadre peuvent, à leur gré, mettre fin à la convention cadre de prêt de titres de Vital en tout temps avant cette date (sur préavis, en ce qui concerne la contrepartie à la convention cadre, d'au moins 30 jours à la FPI). À la résiliation de la convention cadre de prêt de titres de Vital, la contrepartie à la convention cadre est généralement tenue de remettre à la FPI le nombre de parts dans la fiducie Vital correspondant aux parts de la fiducie Vital, et la FPI est tenue de rembourser la garantie aux termes de la convention cadre de prêt de titres. Les obligations de NWI LP à l'égard de la convention cadre de prêt de titres de Vital ont été garanties par la FPI aux termes d'un accord de garantie et d'indemnité conclu par la FPI et la contrepartie à la convention cadre.

La FPI paie des intérêts sur la garantie aux termes de la convention cadre de prêt de titres qu'elle détient à la contrepartie de la convention cadre selon un taux qui varie en fonction du TIOL en dollars néo-zélandais. Au 31 décembre 2012, le taux d'intérêt était d'environ 5,15 %.

Allemagne – Emprunts hypothécaires et autres emprunts

Au 31 décembre 2012, les emprunts hypothécaires et les autres emprunts relatifs aux immeubles de placement de la FPI en Allemagne se composaient : i) d'emprunts hypothécaires à taux fixe de 22 371 901 \$ échéant en novembre 2017 portant intérêt au taux effectif de 2,50 % par année; ii) d'un emprunt à taux variable de 4 459 611 \$ échéant en mars 2018 portant intérêt au taux effectif de 3,50 % par année; iii) d'une ligne de crédit opérationnelle de 8 035 \$ portant intérêt au taux effectif de 6,00 % par année.

Les immeubles de placement de la FPI en Allemagne servent de garanties pour les emprunts hypothécaires et les autres emprunts contractés en Allemagne.

Arrangements hors bilan

Au 31 décembre 2012, la FPI n'avait pas d'arrangement hors bilan.

Instruments financiers

Les justes valeurs estimées visent à se rapprocher des montants auxquels les instruments financiers pourraient être échangés dans le cadre d'une transaction courante entre des parties consentantes agissant en toute liberté.

La FPI utilise une hiérarchie de la juste valeur pour catégoriser les données servant aux techniques d'évaluation permettant d'établir la juste valeur des instruments financiers. Les catégories sont les suivantes : utilisation de cours de marchés pour des actifs ou des passifs identiques (niveau 1), modèles internes faisant intervenir des données de marchés observables (niveau 2) et modèles internes sans données de marché observables (niveau 3). Au 31 décembre 2012, la société n'avait pas d'instrument financier de niveau 3, et il n'y avait pas eu de transfert entre les niveaux.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT**Sources de financement et situation de trésorerie**

	Au 31 décembre 2012	Au 31 décembre 2011
Trésorerie	3 749 911	1 700 067
Facilité de crédit renouvelable non prélevée	–	1 000 000
Total	3 749 911	2 700 067

S'appuyant sur l'hypothèse selon laquelle les taux d'occupation demeureront élevés et qu'elle sera en mesure d'obtenir du financement selon des modalités raisonnables, la FPI prévoit respecter l'ensemble de ses obligations actuelles et futures à mesure qu'elles deviendront exigibles. La direction a l'intention de financer ses acquisitions futures au moyen : i) de ses soldes de trésorerie existants; ii) d'une combinaison de financement hypothécaire garanti par des immeubles de placement, de facilités-relais, de facilités opérationnelles et de l'émission de titres de capitaux propres et de débentures convertibles ou non garanties. Les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles serviront à assurer le service de la dette (à l'exception de la dette échue) de même qu'à payer les dépenses d'investissement, les frais de location et les distributions sur les parts.

Flux de trésorerie contractuels

Le risque de liquidité découle des obligations financières de la FPI et de la gestion de ses actifs, de ses passifs et de sa structure du capital. Ce risque est géré au moyen de l'évaluation régulière des ressources financières liquides disponibles pour financer les obligations à court et à long terme et pour permettre à la FPI de satisfaire à ses engagements au titre des dépenses d'investissement de façon rentable. La FPI prévoit être en mesure de respecter l'ensemble de ses obligations à mesure qu'elles deviendront exigibles et disposer de sources de financement suffisantes provenant des sources suivantes : i) les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles; ii) le financement disponible aux termes des emprunts hypothécaires ordinaires garantis par des immeubles productifs de revenu; iii) dans la mesure du possible, l'émission de nouveaux titres de capitaux propres.

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie contractuels de la FPI, exclusion faite de ceux qui ont trait aux activités abandonnées :

	Valeur comptable	Flux de trésorerie contractuels	2013	2014	2015	2016	2017	Par la suite
Créditeurs et charges à payer	3 060 271	3 060 271	3 060 271	-	-	-	-	-
Distributions à verser	567 992	567 992	567 992	-	-	-	-	-
Contrepartie différée	30 993 246	30 993 246	30 507 346	485 900	-	-	-	-
Emprunts hypothécaires et autres emprunts	116 497 806	127 822 816	34 742 255	66 083 788	1 322 353	1 317 105	21 089 953	3 267 362
Total	151 119 315	162 444 325	68 877 864	66 569 688	1 322 353	1 317 105	21 089 953	3 267 362

La FPI a actuellement l'intention de distribuer un pourcentage élevé de ses FPAOA aux porteurs de parts. Par conséquent, elle ne conservera pas un montant important de flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles pour financer d'autres besoins en capital, comme les acquisitions et les dépenses d'investissement majeures. La FPI prévoit plutôt financer ces projets au moyen de l'émission de titres de capitaux propres ou de titres de créance additionnels. De temps à autre, la FPI pourrait également envisager d'autres moyens de financement, comme le refinancement d'emprunts hypothécaires grevant des immeubles existants et la conclusion de facilités de crédit supplémentaires.

Variations de la trésorerie

Le tableau suivant présente la variation nette de la trésorerie de la FPI :

	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	31 décembre 2012 (non audité)	31 décembre 2011 (non audité)	31 décembre 2012 (non audité)	31 décembre 2011 (non audité)
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :				
Activités opérationnelles				
Activités poursuivies	(4 856 032)	2 956 794	(9 437 003)	636 303
Activités abandonnées	(195 502)	(2 987 826)	2 738 210	(442 420)
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles, montant net	(5 051 534)	(31 032)	(6 698 793)	193 883
Activités d'investissement				
Activités poursuivies	(36 162 628)	400 667	(36 162 628)	400 000
Activités abandonnées	9 200 000	(256 861)	3 096 969	(2 399 080)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement, montant net	(26 962 628)	143 806	(33 065 659)	(1 999 080)
Activités de financement				
Activités poursuivies	35 421 951	(699 455)	38 781 598	(934 562)
Activités abandonnées	–	3 425 990	3 033 030	3 250 834
Flux de trésorerie liés aux activités de financement, montant net	35 421 951	2 726 535	41 814 628	2 316 272
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie au cours de la période	3 407 790	2 839 309	2 050 177	511 075
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie découlant de ce qui suit :				
Activités poursuivies	(5 596 708)	2 658 006	(6 818 033)	101 741
Activités abandonnées	9 004 498	181 303	8 868 209	409 334
Incidence des écarts de conversion	(333)	–	(332)	–
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie au cours de la période	3 407 457	2 839 309	2 049 844	511 075

Voici les détails de la trésorerie affectée aux activités poursuivies :

Activités opérationnelles

Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles se sont établis à (4 856 032)\$ et à (9 437 003)\$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2012, respectivement. Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles se sont chiffrés à (2 320 491)\$ et à 636 303 \$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2012, respectivement. Les charges opérationnelles liées aux activités poursuivies ont augmenté en 2012 comparativement aux périodes correspondantes de 2011, en raison de la hausse des coûts de transaction (y compris la charge de rémunération) liés à la restructuration de la FPI.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement se sont établis à (35 912 628)\$ tant pour le trimestre que pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 et avaient trait à l'acquisition de HMB au cours du trimestre clos le 31 décembre 2012. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012, la FPI s'est fait rembourser une tranche d'un certificat de placement, ce qui lui a rapporté un montant supplémentaire de 400 000 \$ en trésorerie.

Activités de financement

Les flux de trésorerie liés aux activités de financement se sont établis à 35 171 951 \$ et à 38 531 598 \$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2012, respectivement. Au cours du trimestre clos le 31 décembre 2012, la FPI a réuni 22 704 819 \$ en trésorerie, déduction faite des frais d'émission, et a touché un remboursement de 15 000 000 \$ sur le billet à recevoir de NWHP REIT. De plus, la FPI a réuni 4 193 704 \$ en trésorerie, déduction faite des frais d'émission, dans le cadre d'un placement de droits réalisé le 24 avril 2012, ce qui a donné lieu à une hausse des flux de trésorerie liés aux activités de financement pour l'exercice clos le 31 décembre 2012.

GESTION DU CHANGE

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2012, la quasi-totalité des investissements et des activités de la FPI ont été effectués dans d'autres monnaies que le dollar canadien, mais la FPI verse les distributions aux porteurs de parts et paie certaines charges générales et administratives en dollars canadiens. Le tableau ci-dessous présente un sommaire de l'exposition de la FPI aux monnaies étrangères pour le trimestre clos le 31 décembre 2012 :

FPAO par monnaie étrangère ^{1) 2)}		Cours des monnaies étrangères ^{1) 3)}			
<p>70 % 18 % 11 %</p> <p>■ BRL ■ EUR ■ NZD</p>		<i>(par rapport au \$ CA)</i>			
			<u>BRL</u>	<u>EUR</u>	<u>NZD</u>
		Haut	0,4923	1,3174	0,8342
		Bas	0,4653	1,2605	0,7992
		Moyenne	0,4816	1,2856	0,8158
		<u>Bilan</u>			
		1 ^{er} octobre	0,4851	1,2676	0,8144
		31 décembre	0,4859	1,3118	0,8223
		<u>Résultat net</u>			
		Moyenne pondérée	0,4815	1,2862	0,8164
Notes :					
1. Pour le trimestre clos le 31 décembre 2012.					
2. Compte non tenu des FPAO en dollars canadiens de (897 824)\$ liés aux charges générales et administratives.					
3. Taux présentés par rapport au dollar canadien.					

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2012, la totalité des FPAO de la FPI générés en monnaie étrangère ont été convertis en dollars canadiens dans le cadre de ses activités d'investissement. Pour le trimestre clos le 31 décembre 2012, les distributions en dollars canadiens aux porteurs de parts de 3 608 382 \$ et les charges générales et administratives en dollars canadiens de 897 824 \$ ont été financées à même les activités de financement et le produit net de la cession du portefeuille d'immeubles de bureaux médicaux au Canada. Au 31 décembre 2012, la trésorerie et les montants à recevoir de la FPI libellés en dollars canadiens s'élevaient, à environ 46 millions de dollars, ce qui atténuait son exposition au change à court terme.

La FPI surveille son exposition au change et sa stratégie de couverture de façon continue. La FPI compte maintenir une politique en matière de couverture pour atténuer les répercussions de la fluctuation du cours de change et accroître la certitude à l'égard du versement de distributions aux porteurs de parts si la valeur du dollar canadien augmente par rapport aux monnaies étrangères. La politique en matière de couverture de la FPI pourrait comprendre des stratégies de couverture naturelle contre le risque de change ainsi que la réalisation d'opérations précises aux fins de couverture contre le risque de change. À l'heure actuelle, la FPI n'a pas d'opération de couverture du change spécifique.

PARTIE V – TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

PARTIES LIÉES DES ACTIVITÉS POURSUIVIES

- a) En raison de la prise de contrôle de la FPI décrite en note 4 des états financiers consolidés de la FPI, NWVP détient indirectement environ 85 % des parts de la fiducie de la FPI en circulation (environ 66 % sur une base entièrement diluée). Paul Dalla Lana, président du conseil des fiduciaires et chef de la direction de la FPI, est l'unique actionnaire de NWVP. En outre, NWVP détient indirectement environ 26 % de la participation dans NWHP REIT, et M. Dalla Lana est également président du conseil des fiduciaires de NWHP REIT.
- b) En vertu de la convention de soutien décrite en note 4 des états financiers consolidés de la FPI, NWVP a financé un certain nombre de coûts de transaction stratégique qui s'élevaient à 693 128 \$. À titre de contrepartie, la FPI a émis un billet de ce montant à NWVP. Par conséquent, NWVP a reçu un billet d'un montant de 93 999 \$ à la place de sa part des distributions en trésorerie aux détenteurs de parts du mois de mai 2012. Les billets ne sont pas garantis, portent intérêt au taux de 6 % par an et sont rachetables à vue. Au 31 décembre 2012, les billets étaient entièrement remboursés. La charge d'intérêt sur les billets pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 s'élevait à 10 832 \$ (2011 – néant) et a été incluse dans les intérêts liés aux emprunts hypothécaires et emprunts.
- c) Le 16 novembre 2012, avec prise d'effet le 1^{er} octobre, la FPI a acquis auprès de NWVP et ses sociétés affiliées les actifs internationaux initiaux, comme il est décrit à la note 6 des états financiers consolidés de la FPI.
- d) Le 16 novembre 2012, parallèlement à l'acquisition des actifs internationaux initiaux, la FPI et ses sociétés affiliées ont conclu une série de conventions avec les sociétés affiliées de NWVP, en vertu desquelles les sociétés affiliées ont convenu d'agir en qualité de gestionnaire immobilier, de gestionnaire d'actif et de promoteur pour la FPI.

Le gestionnaire d'actifs a le droit de recevoir des honoraires de gestion annuels de base, calculés et exigibles mensuellement, correspondant à 0,50 % de la somme a) du prix d'achat d'origine des actifs de la FPI, et b) du coût des dépenses d'investissement engagées par la FPI ou ses sociétés affiliées à l'égard des actifs visés par la convention de gestion d'actifs. Les montants précédents sont exigibles, au gré du gestionnaire d'actifs, en trésorerie, en parts différées (les droits sous-jacents étant acquis immédiatement), en parts ou en titres de la FPI ou de ses filiales qui peuvent être convertis en parts.

Aux termes de la convention de gestion d'actifs, la FPI doit rembourser au gestionnaire d'actifs toutes les menues dépenses raisonnables et nécessaires réelles payées par le gestionnaire d'actifs dans le cadre de la prestation des services aux termes de la convention de gestion d'actifs, dont les frais engagés relativement aux déplacements et au logement et les coûts raisonnables et nécessaires relatifs aux experts et aux experts-conseils dont le gestionnaire d'actifs a raisonnablement besoin et qui sont approuvés par la FPI.

De plus, la FPI a conclu une entente en vertu de laquelle une société affiliée de NWVP a consenti à verser à la FPI, en contrepartie de certains services de gestion fournis, des honoraires équivalents à l'écart entre tous les honoraires de gestion payés par la fiducie Vital à NWVP (ou à quelque de ses filiales entièrement détenues) et la somme que la fiducie Vital aurait versée si elle avait été entièrement détenue et soumise aux dispositions de la convention de gestion d'actifs de la FPI susmentionnée (la « convention de participation aux honoraires de gestion »). Les ententes de gestion de NWVP avec la fiducie Vital prévoient actuellement des honoraires de gestion de base de 0,75 % (contrairement à ceux payables aux termes de la convention de gestion d'actifs, qui s'établissent à 0,50 %), de même que la possibilité de gagner certains honoraires sur transactions et une rémunération incitative.

Le tableau suivant présente les transactions avec des parties liées effectuées pendant l'exercice entre NWVP et ses filiales à l'égard de la convention de gestion d'actifs, de la convention de gestion d'immeubles, de la convention d'aménagement et de la convention de participation aux honoraires de gestion.

Exercices clos les 31 décembre	2012	2011
Honoraires de gestion annuels de base	300 139 \$	– \$
Honoraires de gestion des immeubles	29 027	–
Participation aux honoraires de gestion	(452 718)	–
Remboursement des menues dépenses – transactions complétées	3 189 259	–
Remboursement des menues dépenses – transactions en cours	618 820	–
	3 684 527 \$	– \$

- e) Le tableau suivant présente un sommaire du solde exigible auprès de NWVP et de ses filiales ou dû à NWVP et à ses filiales :

	2012	2011
Billet à recevoir par versements i)	1 296 755 \$	– \$
Billet à recevoir ii)	15 000 000	–
Fonds de roulement et ajustements de clôture à recevoir iii)	27 300 011	–
Autres éléments iv)	(1 074 023)	–
	42 522 743 \$	– \$

i) Billet à recevoir par versements

Aux termes d'un billet à recevoir par versements conclu dans le cadre de l'acquisition des actifs internationaux initiaux par la FPI (et comme prévu par la convention définitive), NWVP effectuera des versements à la FPI (en avril 2013 et 2014) selon une entente avec la FPI afin de la compenser en partie pour la prise en charge des obligations liées à l'Hôpital pour enfants de Sabarà, situé au Brésil. Le billet à recevoir ne porte pas intérêt sur les montants dus prévus par cette entente qui arrive à échéance le 2 avril 2013 et le 2 avril 2014. Le billet à recevoir par versements est inscrit à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs. L'encaissement du principal sur les versements sera inscrit à titre de réduction du billet, et ces montants ne seront donc pas comptabilisés dans les produits.

ii) Billet à recevoir

En contrepartie partielle de la vente du portefeuille existant à NWHP REIT, la FPI a reçu un billet à recevoir de NHP d'un montant de 30 000 000 \$.

Le billet à recevoir de NHP est non garanti, remboursable sur demande à tout moment à compter du 29 novembre 2012 et porte intérêt au taux de 8 % par an payable trimestriellement à terme échu. En décembre 2012, un montant de 15 000 000 \$ a été remboursé sur le billet. Le solde restant du billet a été pris en charge par une société affiliée à NWVP dans le cadre d'une restructuration d'autres obligations exigibles envers des sociétés affiliées à NWVP et NWHP REIT.

Les intérêts touchés sur le billet à recevoir de NHP pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 provenant de NWHP REIT et de NWVP se sont élevés à 269 589 \$.

iii) Fonds de roulement et ajustements de clôture à recevoir

Les fonds de roulement et ajustements de clôture à recevoir d'une filiale de NWVP découlent de l'écart entre la valeur du fonds de roulement et de la dette prise en charge à la suite de l'acquisition des actifs internationaux initiaux et la valeur attribuée à la clôture. Le fonds de roulement à recevoir est non garanti, ne porte pas intérêt et est remboursable sur demande à tout moment.

iv) Autres éléments

Dans le cours normal des activités, aux termes des ententes avec ses gestionnaires externes, la FPI détient des montants dus à NWVP et ses filiales. Ces montants sont exigibles au cours des 12 prochains mois et ne portent pas intérêt.

f) La rémunération des principaux dirigeants actuels de la FPI était la suivante :

Exercices clos les 31 décembre	2012	2011
Charge de rémunération	56 250 \$	– \$
Paiements fondés sur des parts	184 998	–
	241 248 \$	– \$

Les principaux dirigeants de la FPI comprennent les fiduciaires, le chef de la direction et le chef des finances. La charge de 56 250 \$ se rapporte à la rémunération du chef de la direction et du chef des finances, laquelle est versée par une filiale de NWVP en application des ententes de gestion d'actifs de la FPI.

g) Les transactions avec les parties liées décrites ci-dessus se sont déroulées dans le cours normal des affaires et sont comptabilisées au montant de la transaction, soit le prix convenu entre les parties.

PARTIES LIÉES DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES

Les transactions décrites ci-après ont eu lieu entre la FPI et des personnes et des entités qui étaient alors des parties liées à la FPI (mais qui ne le sont plus en raison de l'acquisition de NWVP).

- Le 24 décembre 2010, la FPI a conclu l'acquisition d'un portefeuille de cinq immeubles de bureaux à vocation médicale d'une partie qui lui était alors liée, Thornley Holdings Limited (qui était alors contrôlée par un ancien fiduciaire et un ancien dirigeant de la FPI). La FPI avait une obligation contractuelle de payer le 24 décembre 2012 un ajustement après clôture en ce qui concerne deux immeubles de bureaux médicaux acquis dans la mesure où le résultat opérationnel net des immeubles indique une valeur excédentaire au prix d'achat payé. Par suite de la cession, cela ne constitue plus une obligation de la FPI.
- Le 24 décembre 2010, une filiale de la FPI et Guelph Medical Place 2 Ltd (dont les actionnaires étaient composés d'anciens fiduciaires et de dirigeants de la FPI) ont conclu un bail principal visant alors certains immeubles de la FPI. Étant donné que le portefeuille existant a été cédé, cette obligation ne relève plus de la FPI. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2012, la FPI a reçu 680 130 \$ (2011 – 580 380 \$) en ce qui concerne les baux principaux des parties liées.
- Huit des immeubles de la FPI qui ont été acquis avant 2012 étaient gérés par CMD Management Limited (« CMD ») (entité contrôlée par un ancien fiduciaire et un ancien dirigeant de la FPI) en vertu d'une convention de gestion d'immeubles. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012, CMD a facturé à la FPI des frais de gestion des immeubles de 248 837 \$ (2011 – 169 525 \$). Le 1^{er} octobre 2012, dans le cadre de la vente du portefeuille existant, la convention de gestion d'immeubles conclue avec CMD s'est transformée en obligation pour NWHP REIT.

Les quatre immeubles de placement au Canada acquis par la FPI en 2012 ont été gérés par NWHP REIT ou sa société affiliée à compter du 1^{er} septembre 2012 jusqu'à la cession. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012, NWHP REIT a facturé à la FPI des frais de gestion d'immeubles de 7 080 \$ (2011 – néant).

- d) Le 16 novembre 2012, avec prise d'effet le 1^{er} octobre 2012, la FPI a conclu la vente du portefeuille existant à NWHP REIT, comme il est décrit à la note 5 des états financiers consolidés de la FPI. Dans le cadre de l'ajustement après clôture qui est en cours de négociations, la FPI a comptabilisé un montant de 363 157 \$ dans les créditeurs et les charges à payer, soit la somme à payer à NWHP REIT, pour les éléments estimés liés au fonds de roulement après clôture.
- e) La rémunération des anciens principaux dirigeants de la FPI était la suivante :

Exercices clos les 31 décembre	2012	2011
Salaires, primes et avantages à court terme	764 034 \$	647 363 \$
Indemnités de départ	1 534 375	–
Paiements fondés sur des parts	1 529 727	389 710
	3 828 136 \$	1 037 073 \$

- f) Les transactions avec les parties liées décrites ci-dessus se sont déroulées dans le cours normal des affaires et sont comptabilisées au montant de la transaction, soit le prix convenu entre les parties.

PARTIE VI - RISQUES ET INCERTITUDES

Il existe certains risques inhérents à un placement dans les parts de fiducie et aux activités de la FPI, que les porteurs de parts actuels et éventuels devraient étudier avec soin. Certains de ces risques sont décrits ci-après. Pour une liste complète des risques et incertitudes pertinents, se reporter aux documents que la FPI dépose auprès des organismes de réglementation, notamment sa notice annuelle, et qui sont disponibles sur le site de SEDAR.

RISQUES LIÉS À LA PROPRIÉTÉ DE BIENS IMMOBILIERS ET AUX LOCATAIRES

Tous les placements dans des biens immobiliers comportent des risques. En se concentrant sur un certain type de bien immobilier, la FPI s'expose aux incidences défavorables de ce segment du marché immobilier et ne profite pas de la diversification de son portefeuille par type d'immeuble. La valeur d'un bien immobilier et de toute amélioration qui y est apportée dépend de la solvabilité et de la stabilité financière des locataires ainsi que du taux d'inoccupation des immeubles. Les flux de trésorerie seront défavorablement touchés si un nombre important de locataires ne sont plus en mesure de respecter leurs obligations aux termes de leur bail ou si un volume important de locaux disponibles dans les immeubles dans lesquels la FPI détiendra une participation deviennent vacants et ne peuvent être loués selon des modalités favorables sur le plan économique. À l'expiration d'un bail, rien ne garantit que celui-ci sera renouvelé ni que le locataire sera remplacé. Les modalités de tout bail ultérieur pourraient être moins favorables pour la FPI que celles du bail en vigueur. En cas de manquement de la part d'un locataire, la FPI, dans le cadre de l'exercice de ses droits à titre de locateur, pourrait devoir composer avec des retards ou des restrictions et pourrait devoir engager des coûts importants afin de protéger son placement. De plus, le locataire de l'un ou l'autre des immeubles dans lesquels la FPI a une participation pourrait à tout moment se mettre sous la protection des lois sur la faillite ou sur l'insolvabilité ou de lois comparables, ce qui pourrait entraîner la résiliation du bail. De telles situations pourraient avoir une incidence défavorable sur la situation financière et les résultats opérationnels de la FPI et réduire les liquidités disponibles aux fins de distribution aux porteurs de parts. Certains des locataires de la FPI, tels que les laboratoires, pourraient être tenus d'obtenir des permis pour exercer leurs activités. Dans la mesure où ces entreprises ne sont pas à même d'obtenir ou de conserver les permis exigés, les activités de la FPI pourraient être touchées défavorablement. La capacité de louer des locaux libres dans les immeubles dans lesquels la FPI aura une participation dépendra de nombreux éléments, notamment de la conjoncture économique, des marchés immobiliers locaux, des changements démographiques, de l'offre et de la demande à l'égard de locaux de location, de la concurrence exercée par la présence d'autres locaux vacants et de divers autres facteurs, dont bon nombre sont indépendants de la volonté de la FPI.

LIQUIDITÉ

Les placements immobiliers ont tendance à être relativement peu liquides, le niveau de liquidité variant généralement en fonction de la demande et de l'intérêt pour de tels placements. Ce manque de liquidité pourrait limiter la capacité de la FPI à modifier rapidement son portefeuille à la suite de l'évolution de la conjoncture économique ou des conditions d'investissement. Si la FPI se voyait dans l'obligation de liquider ses placements immobiliers, le produit qu'elle en tirerait pourrait être considérablement inférieur à la valeur comptable globale de ses immeubles, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur sa situation financière et sur ses résultats opérationnels et réduire le montant des liquidités distribuables aux porteurs de parts.

CONCURRENCE

Le secteur immobilier est concurrentiel. De nombreux autres promoteurs, gestionnaires et propriétaires d'immeubles de bureaux livreront concurrence à la FPI dans la recherche de locataires. Certains immeubles situés dans les marchés visés par la FPI sont plus récents, mieux situés ou moins endettés que les immeubles de la FPI, ou ont des profils de locataires plus intéressants. De plus, certains propriétaires d'immeubles situés dans les marchés de la FPI pourraient être mieux capitalisés et plus solides sur le plan financier, et donc mieux en mesure de composer avec un ralentissement économique. La présence de promoteurs, de gestionnaires et de propriétaires sur ces marchés tout comme l'existence d'une concurrence à l'égard des locataires de la FPI pourraient avoir une incidence négative sur la capacité de la FPI à louer des locaux dans ses immeubles de ces marchés ainsi que sur les loyers demandés ou les concessions accordées, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la situation financière et les résultats opérationnels de la FPI et réduire le montant des liquidités disponibles aux fins de distribution aux porteurs de parts. La concurrence entre les entreprises qui visent les mêmes acquisitions d'immeubles peut être intense et certains concurrents pourraient avoir la possibilité ou la volonté d'acquérir des immeubles à un prix plus élevé, ou selon des modalités moins favorables que ceux que la FPI serait prête à accepter. Une disponibilité accrue de fonds d'investissement, une augmentation de l'intérêt pour les placements immobiliers ou une baisse des taux d'intérêt pourraient avoir tendance à accentuer la concurrence à l'égard des placements immobiliers, ce qui aurait pour effet d'augmenter les prix d'achat et de réduire le rendement de ces placements.

QUESTIONS D'ORDRE ENVIRONNEMENTAL

Les lois et les règlements en matière d'environnement ont été resserrés au cours des dernières années.

À titre de propriétaires de droits dans des biens immobiliers au Brésil, en Allemagne et en Australie/Nouvelle-Zélande, la FPI est assujettie à diverses lois fédérales, provinciales et municipales portant sur des questions environnementales dans chaque territoire. Ces lois sur l'environnement imposent à la FPI des obligations réelles et éventuelles en matière de mesures correctives à apporter aux sites et aux bâtiments contaminés.

Les lois et les règlements, tels qu'ils peuvent être modifiés de temps à autre, peuvent également imposer une responsabilité à l'égard du rejet, à partir d'un immeuble, de certaines substances dans l'air ou dans l'eau, notamment de l'amiante, et ce rejet peut donner lieu à une responsabilité envers des tiers pour des préjudices corporels ou d'autres dommages. En outre, si les dirigeants ou les employés de la FPI violaient les lois sur la protection de l'environnement, la FPI pourrait être exposée à des poursuites civiles ou pénales. La FPI pourrait être tenue de constituer des réserves suffisantes pour respecter ses obligations éventuelles en matière de retrait et d'élimination des substances dangereuses ou toxiques. De tels événements pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les flux de trésorerie, la situation financière et les résultats opérationnels de la FPI et sur sa capacité à verser des distributions aux porteurs de parts de fiducie.

La FPI n'a connaissance d'aucun manquement important relatif aux lois sur l'environnement à l'un ou l'autre de ses immeubles ni d'aucune enquête en cours ou à venir ni d'aucune poursuite en instance ou envisagée par les organismes de réglementation en matière d'environnement relativement à ses immeubles. La FPI mettra en place des politiques et des procédures pour évaluer, gérer et surveiller la situation environnementale à ses immeubles afin de gérer les risques d'engager sa responsabilité.

La FPI a l'intention d'engager les dépenses d'investissement et d'exploitation nécessaires pour respecter les lois sur l'environnement et régler les questions d'ordre environnemental importantes. Les coûts liés aux questions d'ordre d'environnemental pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les immeubles, la situation financière ou les résultats opérationnels de la FPI et réduire le montant des liquidités disponibles aux fins de distribution. Toutefois, les lois sur l'environnement pourraient être modifiées, et la FPI pourrait éventuellement devenir assujettie à des lois sur l'environnement plus rigoureuses dont l'application pourrait être renforcée par le gouvernement. Le respect de telles lois sur l'environnement plus rigoureuses, dont l'application pourrait être renforcée, l'émergence de nouvelles questions d'ordre environnemental et l'augmentation des coûts nécessaires pour le traitement d'une situation actuellement connue pourrait avoir une incidence défavorable sur la situation financière et les opérationnels de la FPI et réduire le montant des liquidités disponibles aux fins de distribution aux porteurs de parts.

STRATÉGIE DE CROISSANCE

La stratégie de la FPI comprendra l'expansion au moyen de projets d'acquisition et de co-aménagement. Ces activités obligent la FPI et NWVP à repérer des possibilités d'acquisition ou d'aménagement ou des occasions de placement qui répondent à leurs critères et qui sont conformes à leurs stratégies de croissance. La FPI pourrait ne pas parvenir à repérer des immeubles commerciaux qui répondent à ses critères d'acquisition et d'aménagement ou à réaliser des acquisitions, des co-aménagements ou des investissements selon des modalités satisfaisantes. L'incapacité de la FPI à repérer ou à réaliser des acquisitions ou des co-aménagements pourrait entraîner un ralentissement de sa croissance. La FPI pourrait également être confrontée à une vive concurrence pour les occasions d'acquisition et d'aménagement. Certains des concurrents de la FPI possèdent des ressources financières supérieures aux siennes et, par conséquent, ont une plus grande capacité à emprunter des fonds pour acquérir et aménager des immeubles.

ACCÈS AUX CAPITAUX

Le secteur de l'immobilier exige des capitaux importants. La FPI devra avoir accès à des capitaux pour entretenir ses immeubles et pour financer sa stratégie de croissance et ses importantes dépenses d'investissement ponctuelles. Rien ne garantit que la FPI aura accès à des capitaux suffisants ni qu'elle obtiendra des capitaux selon des modalités avantageuses pour acquérir des immeubles dans l'avenir, les financer ou les refinancer, ou pour financer ses charges opérationnelles, ou pour d'autres fins. Le fait, pour la FPI, de ne pas avoir accès aux capitaux requis pourrait avoir une incidence défavorable sur sa situation financière et sur ses résultats opérationnels et réduire le montant des liquidités disponibles aux fins de distribution.

RISQUES GÉNÉRAUX ASSURÉS ET NON ASSURÉS

Les activités exercées par la FPI comportent des risques de responsabilité inhérents. La FPI s'attend à faire l'objet de poursuites à l'occasion en raison de la nature de ses activités. La FPI souscrira une assurance responsabilité civile générale, une assurance contre les incendies et les inondations, une assurance de garantie supplémentaire ainsi qu'une assurance contre les pertes de revenus de location, qui seront assorties des caractéristiques, des limites et des franchises habituelles. La FPI souscrira également une assurance contre les risques de tremblement de terre, sous réserve de certains montants de garantie, de certaines franchises et de certains accords en matière d'auto-assurance et maintiendra cette assurance en vigueur s'il est rentable de le faire. Toutefois, rien ne garantit que des sinistres excédant la couverture d'assurance ou que des sinistres non couverts par l'assurance ne surviendront pas ni que la couverture continuera d'être offerte selon des modalités acceptables. Une réclamation contre la FPI qui serait acceptée et qui ne serait pas couverte par la couverture d'assurance de la FPI ou qui l'excéderait pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités, les résultats opérationnels et la situation financière de la FPI. Les réclamations contre la FPI, peu importe leur bien-fondé ou leur résultat, pourraient avoir une incidence défavorable importante sur sa capacité à trouver des locataires ou à accroître ses activités et exigeraient que la direction leur consacre du temps plutôt que de consacrer du temps à ses activités.

RISQUES LIÉS AU FINANCEMENT ET AUX TAUX D'INTÉRÊT

La FPI a l'intention d'emprunter des capitaux dans le cadre de projets d'acquisition ou d'agrandissement d'installations ou d'immeubles. La FPI pourrait contracter une dette non garantie ou un emprunt hypothécaire grevant une partie ou la totalité de ses biens ou de ses actifs immobiliers. La dette de la FPI pourrait nuire à sa situation financière et à ses résultats opérationnels de la façon suivante :

- en exigeant que la FPI affecte une part importante de ses flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles au paiement du principal et des intérêts, ce qui réduira le montant des liquidités disponibles à d'autres fins;
- en limitant la capacité de la FPI à emprunter d'autres montants pour répondre à ses besoins opérationnels et à ses besoins en capitaux ou pour financer ses acquisitions futures;
- en exposant davantage la FPI à un ralentissement économique ou sectoriel et en réduisant sa capacité à réagir à l'évolution de la conjoncture économique et commerciale.

En plus des risques dont il est question ci-dessus et de ceux qui sont normalement associés à un financement par emprunt, notamment le risque que les flux de trésorerie de la FPI ne suffisent pas à lui permettre d'effectuer les paiements de principal et d'intérêts requis, la FPI sera également exposée au risque de ne pas être en mesure de refinancer sa dette actuelle à l'égard de ses immeubles et d'obtenir des modalités de refinancement aussi favorables que les modalités de sa dette actuelle. Si la FPI ne parvenait pas à refinancer sa dette lorsqu'elle devient exigible, elle pourrait être tenue de céder des immeubles selon des modalités défavorables, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur sa capacité à assurer le service d'autres dettes et à respecter ses autres obligations. La FPI a l'intention de financer ses acquisitions futures en partie en contractant des emprunts, qui pourraient porter intérêt à des taux fixes ou variables. Les charges d'intérêts d'un emprunt à taux variable augmenteront si les taux d'intérêt augmentent. Les taux d'intérêt sont actuellement peu élevés par rapport aux niveaux historiques et pourraient augmenter considérablement dans l'avenir. Une augmentation importante des charges d'intérêts pourrait avoir une incidence défavorable sur les résultats opérationnels de la FPI.

RISQUE DE CHANGE

Presque tous les investissements et les activités de la FPI seront effectués dans d'autres monnaies que le dollar canadien; cependant, la FPI verse des distributions aux porteurs de parts en dollars canadiens. Par conséquent, les fluctuations de ces monnaies par rapport au dollar canadien pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les résultats financiers de la FPI, lesquels sont comptabilisés et présentés en dollars canadiens, ainsi que sur sa capacité à verser des distributions en trésorerie aux porteurs de parts.

La FPI compte maintenir une politique en matière de couverture pour atténuer les répercussions des fluctuations des cours de change et accroître la certitude à l'égard du versement de distributions aux porteurs de parts si la valeur du dollar canadien augmente par rapport aux monnaies étrangères. La politique en matière de couverture de la FPI pourrait comprendre des stratégies de couverture contre le risque de change naturelles ainsi que la réalisation d'opérations de couverture de change précises. Toutefois, si la FPI échouait dans la gestion adéquate de ces risques, notamment si ces arrangements de couverture ne couvraient pas de façon efficace ou complète les cours de change, les résultats financiers de la FPI et sa capacité à verser des distributions aux porteurs de parts pourraient être touchés de façon défavorable.

Les opérations de couverture comportent le risque que les contreparties, qui sont généralement des institutions financières, ne puissent respecter leurs obligations. Si une contrepartie manquait à son obligation aux termes des contrats de couverture ou se plaçait sous les lois de la faillite, cela pourrait avoir une incidence défavorable sur la capacité de la FPI à financer ses activités prévues et pourrait faire en sorte qu'une part plus importante des produits futurs soit touchée par les fluctuations des monnaies. Les obligations de la FPI aux termes des arrangements de couverture peuvent être garanties par une partie ou la totalité des actifs de la FPI, dont la valeur devrait généralement couvrir la juste valeur des opérations en cours aux termes de la facilité en fonction d'un certain multiple.

DÉPENDANCE IMPORTANTE À L'ÉGARD DE BAUX UNIQUES AU BRÉSIL

Les baux de l'hôpital Sabará et de l'immeuble HMB comptent un seul locataire, soit l'exploitant de l'immeuble. À l'expiration des baux, rien ne garantit qu'ils seront renouvelés ni que les locataires seront remplacés. Si les locataires ne renouvellent pas leurs baux, les flux de trésorerie, les résultats opérationnels, la situation financière et la capacité à verser des distributions sur les parts de fiducie de la FPI pourraient subir une incidence défavorable importante.

CONVENTION CADRE DE PRÊT DE TITRES DE VITAL

La convention cadre de prêt de titres de Vital est un contrat comportant des risques qui diffèrent des risques liés à un placement direct dans des titres et aux autres placements traditionnels et qui pourraient être plus importants. Aux termes de la convention cadre de prêt de titres de Vital, NWI LP doit rembourser la garantie aux termes de la convention de prêt de titres pour récupérer les parts ou les titres de Vital ou les biens équivalents, sans égard à la valeur des parts de fiducie de Vital à ce moment. De plus, sous réserve de certaines exceptions en ce qui concerne des variations peu importantes, la garantie aux termes de la convention de prêt de titres est évaluée selon le cours des parts de fiducie Vital quotidiennement, ce qui signifie que si un jour donné la valeur des parts de fiducie de Vital augmente, la contrepartie à la convention de prêt de titres sera tenue de verser une garantie supplémentaire aux termes de la convention de prêt de titres à NWI LP, tandis que NWI LP sera tenue de rembourser une tranche de la garantie aux termes de la convention de prêt de titres à la contrepartie à la convention de prêt de titres si la valeur des parts de fiducie de Vital baisse. Par conséquent, une baisse de la valeur des parts de fiducie de Vital ferait en sorte que NWI LP serait tenue de payer un montant en trésorerie à la contrepartie à la convention de prêt de titres, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la capacité de la FPI à verser des distributions en trésorerie aux porteurs de parts.

La convention cadre de prêt de titres de Vital comporte le risque de contrepartie, à savoir le risque que les contreparties ne soient pas en mesure de respecter leurs obligations. Si la contrepartie à la convention de prêt de titres manquait à ses obligations aux termes de la convention cadre de prêt de titres de Vital ou qu'elle demandait la protection en vertu de la loi sur les faillites, cela pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la capacité de la FPI à obtenir des parts de fiducie de Vital. De plus, bien que NWI LP ait le droit de donner des instructions à la contrepartie à la convention cadre de prêt de titres dans le cadre de l'exercice des droits de vote rattachés aux parts de fiducie de Vital sous-jacentes, ce droit n'est en vigueur que si la contrepartie à la convention cadre de prêt de titres détient physiquement les parts sous-jacentes. La contrepartie à la convention cadre de prêt de titres n'a pas l'obligation de détenir physiquement les parts sous-jacentes de Vital et en ces circonstances, NWI LP ne pourra donner d'indication quant à l'exercice des droits de vote.

DROITS DE GESTION DE VITAL

Les droits de gestion de Vital permettent à la FPI de recevoir indirectement la différence entre les honoraires de gestion payés par la fiducie Vital à NWVP, ou à l'une ou l'autre des filiales qu'elle détient entièrement, et le montant que la fiducie Vital aurait payé si elle était entièrement détenue et assujettie à la convention de gestion d'actifs. De plus, la FPI pourra donner à NWVP, sous réserve des obligations fiduciaires qui incombent à NWVP, toute directive à l'égard des droits de contrôle ou d'orientation de NWVP aux termes des conventions de gestion intervenues entre NWVP et la fiducie Vital. La valeur payée à NWVP par la FPI pour les droits de gestion de Vital repose sur l'hypothèse que NWVP continuera de gérer la fiducie Vital et que les honoraires payables par la fiducie Vital aux termes de ses conventions de gestion d'actifs continueront d'être plus élevés que ceux qu'elle aurait payés dans le cadre de la convention de gestion d'actifs. Bien que la direction estime que les droits de gestion de Vital seront relatifs pour les FPAO de la FPI, rien ne peut le garantir.

CONVENTION D'OPTIONS D'ACHAT ET DE VENTE

Le prix des parts visées par une option et des titres de la FPI susceptibles d'être émis en contrepartie de celles-ci aux termes de la convention d'options d'achat et de vente est fixé jusqu'au 15 mai 2013. Par conséquent, il est possible que a) la valeur d'une part visée par une option soit inférieure au prix de vente à la date de l'exercice du droit de vente, et b) la valeur d'une part ou d'une part de société en commandite de catégorie B soit plus élevée que le prix devant être attribué à de tels titres dans la convention d'options d'achat et de vente à la date à laquelle le droit de vente ou le droit d'achat, selon le cas, est exercé. Après cette période de 180 jours, le prix des parts visées par une option et des parts ou des parts de société en commandite de catégorie B devant être émises en contrepartie de celles-ci fluctueront, ce qui signifie que la dilution réelle aux termes de la convention d'options d'achat et de vente est inconnue pour le moment. La nature de la convention d'options d'achat et de vente est telle que la FPI pourrait ultérieurement être tenue d'acheter des titres de NWHP REIT, sans égard à sa liquidité ou à son fonds de roulement à ce moment. La convention d'options d'achat et de vente signifie également que la FPI pourrait être assujettie aux risques et incertitudes relatifs à la propriété de ces titres, notamment les risques relatifs aux activités de NWHP REIT et à tout régime de droits des porteurs de parts de NWHP REIT.

FACTEURS DE RISQUE LIÉS À LA FISCALITÉ

La FPI répond actuellement à la définition de « fiducie de fonds commun de placement » et de « fiducie de placement immobilier » à des fins fiscales. La FPI prévoit distribuer la totalité de son revenu imposable aux porteurs de parts; par conséquent, elle ne sera généralement pas assujettie à l'impôt sur le revenu. Afin de conserver son statut de fiducie de fonds commun de placement et de fiducie de placement immobilier, la FPI est tenue de se conformer à des restrictions précises en ce qui a trait à ses activités, ses placements et ses produits. Advenant le cas où la FPI cesserait de répondre à la définition de fiducie de fonds commun de placement ou de fiducie de placement immobilier, elle pourrait subir des conséquences défavorables importantes.

Se reporter à la rubrique « Risques liés à la structure de la FPI » de la notice annuelle.

PARTIE VII – MÉTHODES ET ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Un résumé des principales méthodes comptables est décrit à la note 2 des états financiers de la FPI pour l'exercice clos le 31 décembre 2012.

L'établissement d'états financiers conformément aux IFRS exige que la FPI pose des jugements, fasse des estimations et formule des hypothèses qui influent sur les valeurs comptables inscrites dans les états financiers. Ces estimations ont une incidence directe sur l'évaluation des transactions et des soldes comptabilisés dans les états financiers. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Les jugements importants et les estimations principales de la FPI sont les suivants :

Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont réévalués à la juste valeur chaque date de clôture en fonction soit de modèles d'évaluation internes tenant compte des indications du marché disponibles, soit d'évaluations réalisées par des évaluateurs externes. Lorsqu'elle estime la juste valeur des immeubles de placement, la FPI formule des estimations et des hypothèses qui ont une incidence importante sur la valeur comptable des immeubles de placement. Les estimations servant à déterminer la juste valeur des immeubles de placement comprennent les taux de capitalisation, d'inflation et d'inoccupation de même que le résultat opérationnel net.

Passifs au titre de la rémunération fondée sur des parts

L'évaluation des passifs au titre de la rémunération fondée sur des parts exige que la direction fasse des estimations et pose des hypothèses qui ont une incidence sur la valeur comptable des passifs et sur le profit ou la perte connexe liés aux variations de la juste valeur. Les estimations et les hypothèses servant à déterminer la juste valeur de ces passifs comprennent la durée attendue des instruments et la volatilité des cours des parts de la fiducie.

Participation dans des entreprises associées

Dans le cas où des indications objectives suffisantes démontrent que la participation de la FPI dans une entreprise associée s'est dépréciée, la participation doit être ramenée à sa juste valeur estimée. Les estimations servant à déterminer la juste valeur des entreprises associées comprennent les taux d'actualisation et d'inflation de même que le résultat opérationnel net.

Instrument financier dérivé

L'évaluation de la juste valeur de l'instrument financier dérivé de la FPI se fonde sur des estimations et des hypothèses qui ont une incidence sur la valeur comptable des passifs et sur le profit ou la perte connexe liés aux variations de la juste valeur.

Contrats de location

Lorsqu'elle détermine si les contrats de location aux termes desquels la FPI est le bailleur sont des contrats de location simple ou des contrats de location-financement, la FPI pose des jugements. Elle a d'ailleurs établi que tous ses contrats de location sont des contrats de location simple. Le traitement comptable des contrats de location à titre de contrats de location-financement aurait une incidence importante sur l'évaluation des transactions et des soldes dans les états financiers.

Acquisitions d'immeubles

Lorsque des immeubles de placement sont acquis, la FPI est tenue d'exercer son jugement pour déterminer si la transaction doit être comptabilisée à titre d'acquisition d'actifs ou de regroupement d'entreprises. Cette évaluation influe sur le traitement comptable des coûts de transaction, la répartition des coûts liés à l'acquisition et la comptabilisation ou non d'un goodwill. Toutes les acquisitions d'immeubles de la FPI ont été comptabilisées à titre d'acquisitions d'actifs.

Impôt sur le résultat

Sauf dans le cas des filiales qui sont assujetties à l'impôt sur le résultat, aucun impôt sur le résultat différé n'est comptabilisé dans les états financiers étant donné que la FPI peut déduire les distributions versées de façon à ce que son passif au titre de l'impôt sur le résultat soit substantiellement réduit ou éliminé pour l'exercice. En appliquant cette méthode comptable, la FPI a jugé qu'elle avait l'intention de continuer à distribuer son bénéfice imposable et qu'elle demeurerait admissible à titre de fiduciaire de placement immobilier dans un avenir prévisible; cependant, si elle n'y était plus admissible, elle ne serait plus en mesure de distribuer son bénéfice imposable aux porteurs de parts, et deviendrait donc assujettie à l'impôt au Canada en regard de ses gains hors portefeuille.

PARTIE VIII – PERSPECTIVES

La FPI estime qu'elle est bien positionnée, car elle présente à la fois des caractéristiques défensives et des possibilités de croissance intégrées.

Tout d'abord, la FPI conserve un portefeuille de propriétés qui présentent des caractéristiques difficilement remplaçables, telles l'emplacement et les améliorations s'apparentant à des infrastructures, un taux d'occupation très élevé et des locataires qui sont principalement des entités répondant à des besoins essentiels ayant signé des baux à long terme. Ces actifs ne sont habituellement pas affectés par les ralentissements économiques et sont bien positionnés pour tirer parti de l'évolution démographique et des tendances du secteur des soins de santé à long terme. Pensons notamment à la demande accrue de soins de santé émanant d'une population croissante et vieillissante combinée à une espérance de vie accrue et à des pressions en hausse exercées sur les gouvernements et les institutions de soins de santé en ce qui concerne la gestion des coûts qui donneront vraisemblablement lieu à des occasions additionnelles d'investissement pour la FPI.

L'une des caractéristiques les plus distinctives des actifs et des marchés dans lesquels la FPI investit consiste en l'indexation contractuelle annuelle des loyers de la plupart de ses baux. Bien que cette caractéristique ne constitue pas la norme sur les marchés immobiliers de l'Amérique du Nord, elle figure à la majorité des baux de la FPI et représente plus de 95 % du potentiel de produits locatifs à l'origine de la croissance des produits des propriétés existantes. Étant donné la durée moyenne pondérée des baux du portefeuille de la FPI (13,8 ans) et du nombre réduit de baux arrivant à échéance au cours des trois prochaines années, les flux de trésorerie devant être provisionnés ou réinvestis dans les immeubles pour conserver ou améliorer le taux d'occupation sont limités.

En outre, en raison des caractéristiques s'apparentant à des infrastructures de ses actifs hospitaliers et du fait que les locataires préfèrent s'engager à long terme pour conserver leur emplacement, la FPI tire parti d'une occasion exclusive de soutien aux réinvestissements de ses locataires captifs dans leurs activités en leur fournissant les capitaux nécessaires aux agrandissements ou aux rénovations. Habituellement, ces investissements améliorent ou agrandissent les installations et sont assortis d'une clause de location à l'achèvement des travaux à un taux plus élevé que le taux initial représentant une occasion d'investissement relative et complémentaire. Ce concept est intégré à bon nombre des baux d'hôpitaux de la FPI et des baux de la fiducie Vital.

L'une des occasions les plus intéressantes dont bénéficie la FPI, à titre de propriétaire exclusif d'immeubles de soins de santé entretenant des liens étroits avec le secteur, est la prestation d'une source de capital de croissance aux sociétés de services de soins de santé de premier plan grâce à l'achat de leurs propriétés et à la conclusion de conventions de cession-bail à long terme avec celles-ci. Dans les marchés au sein desquels la FPI détient des biens fonciers et immobiliers utilisés par des hôpitaux, les sociétés de services de soins de santé de premier plan ont consolidé ou consolident leurs activités pour devenir d'imposantes entités axées sur les activités fondamentales. Le déploiement efficace de leur capital est essentiel à la poursuite de leur expansion et, par conséquent, l'immobilier (offrant habituellement des rendements stables, mais inférieurs) est de plus en plus considéré comme un actif non fondamental. Ces sociétés de services de soins de santé sont plus enclines que jamais à conclure des transactions de cession-bail, pourvu qu'elles puissent trouver un partenaire stratégique à long terme ayant accès à des capitaux et présentant les connaissances et l'expérience nécessaires pour soutenir leur plan d'affaires. La FPI entend tirer parti de cette tendance en 2013 et par la suite.

En plus d'être de vigoureux marchés pour les investissements présentant de solides données immobilières fondamentales sous-jacentes, chacun des marchés de la FPI offre une autre occasion clé, soit celle, pour la FPI, de devenir le leader du marché. En Allemagne et au Brésil, il ne semble pas y avoir de concurrent axé sur le secteur des immeubles de soins de santé, ce qui permet à la FPI de bénéficier d'occasions de première ligne attrayantes et négociées directement. Dans le cas de l'Australie et de la Nouvelle-Zélande où le marché est mature, la FPI, par l'entremise de son placement dans la fiducie Vital, est le chef de file établi et met à profit son envergure et ses relations pour tirer parti du même avantage. En somme, en raison du nombre limité de concurrents spécialisés sur ses principaux marchés et/ou de sa position de chef de file dans certains secteurs géographiques, la FPI a la conviction qu'elle sera en mesure de concrétiser une stratégie de croissance donnant lieu à des rendements d'échelle et des rendements solides à long terme.

La FPI table sur les marchés canadiens de l'immobilier et des titres d'emprunt actuellement stables qui offrent les deux types de capitaux à la plupart des investisseurs, et ce, à prix concurrentiel. Toutefois, étant donné sa récente réorganisation stratégique et son illiquidité relative à titre d'émetteur à faible capitalisation, la FPI aura vraisemblablement un accès proportionnel à sa taille aux marchés financiers à court terme. La FPI a l'intention d'améliorer cet aspect à l'avenir. Elle est d'avis qu'elle y parviendra grâce à l'acclimatation sur les marchés et à la mise en œuvre continue de son plan d'affaires.

De façon générale, la direction est d'avis que les marchés des investissements internationaux sur lesquels œuvre la FPI sont moins concurrentiels que les marchés canadiens à l'heure actuelle. En raison de la concurrence restreinte, les rendements sont plus élevés et les modalités d'acquisition sont plus favorables que celles au Canada pour des actifs de qualité équivalente. Par ailleurs, en raison de la prestation de soins de santé privés dans chacun de ses marchés, la FPI est en mesure d'acquérir davantage d'actifs s'apparentant à des infrastructures, tels des terrains et des immeubles utilisés par des hôpitaux, lesquels sont détenus dans une large mesure par le gouvernement au Canada. Bien que ces conditions pourraient changer au fil du temps, la FPI est d'avis qu'à l'heure actuelle le rendement sur investissement est beaucoup plus élevé qu'au Canada dans l'ensemble de ses marchés.

De l'avis de la FPI, le taux de capitalisation des immeubles de bureaux médicaux au Canada se situe entre 6 % et 7 %, alors que ceux des autres actifs commerciaux présentant des baux à long terme se négocient bien en deçà de ce taux. La FPI estime que les taux de capitalisation pour des actifs comparables dans ses marchés cibles vont comme suit :

Australie/Nouvelle-Zélande	de 8,0 % à 10,0 %
Brésil	de 8,5 % à 10,5 %
Allemagne	de 6,5 % à 8,5 %

Par conséquent, la FPI poursuit activement ses acquisitions. La FPI a la conviction que les acquisitions relatives mettant à profit sa plateforme de gestion des actifs et de gestion immobilière existante offriront des occasions de croissance du portefeuille en apportant une certaine consolidation au sein d'un secteur caractérisé par une fragmentation relative. En outre, on s'attend à ce que la croissance du portefeuille permette la consolidation des relations de la FPI avec les communautés de soins de santé régionales qui, au fil du temps, devrait se traduire par des occasions supplémentaires et un meilleur rendement.