

EN MILLIONS DE DOLLARS AMÉRICAINS	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2006	2005	2006	2005
Bénéfice net	135 \$	610 \$	314 \$	775 \$
– par action <sup>1</sup>	0,31 \$	1,51 \$	0,74 \$	1,90 \$
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	267 \$	215 \$	574 \$	370 \$
– par action <sup>1</sup>	0,64 \$	0,52 \$	1,39 \$	0,89 \$

<sup>1</sup> Montant ajusté qui tient compte du fractionnement d'actions à raison de trois actions pour deux.

## Aux actionnaires,

Nous avons poursuivi bon nombre de nos objectifs stratégiques au cours du deuxième trimestre, y compris la création de plusieurs nouveaux fonds spécialisés, notamment le U.S. Core Plus Office Fund en vue de l'acquisition de Trizec et le Specialty Infrastructure Fund en vue de l'acquisition d'un système de transport au Chili. Globalement, nous avons ajouté environ 10 G\$ à nos actifs sous gestion. Le conseil a également approuvé le fractionnement d'actions à raison de trois actions pour deux et une augmentation du dividende de 50 %. Nos résultats financiers ont dépassé nos attentes grâce au solide rendement de la plupart de nos activités et nous avons continué de déployer du capital excédentaire dans ce que nous croyons être des rendements positifs à long terme.

## Résultats financiers

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation pour le trimestre se sont établis à 267 M\$, ou 0,64 \$ l'action, une hausse de 23 % par rapport à 215 M\$ (0,52 \$ l'action) à la période correspondante de l'exercice précédent. Le bénéfice net pour le trimestre était de 135 M\$, ce qui n'est pas comparable au bénéfice net de 610 M\$ inscrit à la période correspondante de l'exercice précédent. Les résultats de 2005 incluaient un montant de 508 M\$ représentant des gains après impôts et un bénéfice en capitaux propres tiré de la vente d'un placement.

## Propriétés

Notre portefeuille de propriétés en Amérique du Nord a continué de tirer profit de la vigueur de l'économie et de l'augmentation correspondante des taux d'occupation et de location sur la quasi-totalité de nos marchés. Au cours du trimestre, nous avons loué plus de un million de pieds carrés, ce qui a augmenté le taux d'occupation qui se situe à près de 95 % et porte la superficie louée depuis le début de l'exercice à 2 millions de pieds carrés, soit trois fois la superficie visée par des contrats venant à échéance.

Midtown Manhattan et Calgary, deux de nos plus importants marchés, ont connu des hausses de loyer considérables au cours des six derniers mois. À Calgary, les loyers ont presque doublés au cours de la dernière année, notre superficie la mieux située dictant des loyers bruts d'environ 50 \$ le pied carré. À Midtown Manhattan, les loyers bruts ont augmenté pour s'établir à plus de 100 \$ le pied carré. Le taux d'inoccupation étant inférieur à 8 %, les activités de location connaissent une croissance rapide à Downtown Manhattan, un atout positif pour nos propriétés dans ce marché.

La dynamique du marché londonien est semblable à celle en Amérique du Nord, les taux d'occupation et de location affichant une hausse suscitée par la conjoncture et la croissance du secteur des services financiers. Cette forte demande, combinée à l'annonce récente relative à la législation visant les FPI au Royaume-Uni, a fait augmenter la valeur de marché des propriétés au Royaume-Uni. Dans ce contexte positif, Canary Wharf a annoncé la construction d'une nouvelle propriété et la location d'une superficie de près de 0,5 million de pieds carrés à plusieurs locataires de premier choix.

Nous avons conclu des ententes avec un partenaire visant l'acquisition d'un portefeuille de 61 propriétés de bureaux aux États-Unis pour une superficie totale de 36 millions de pieds carrés. Nous prévoyons, après la vente de propriétés secondaires, que notre participation sera concentrée dans des propriétés totalisant environ 20 millions de pieds carrés situées dans les marchés principaux des propriétés de bureaux du centre-ville de New York, Washington, D.C., Los Angeles et Houston. Ces propriétés viennent compléter notre portefeuille de propriétés de bureaux aux États-Unis.

Nous avons encore élargi notre portefeuille de propriétés à Washington grâce à l'acquisition de deux propriétés de bureaux pour un montant de 230 M\$. Situées dans le sous-marché d'Arlington, ces propriétés sont entièrement louées au gouvernement américain jusqu'en 2014. En ce qui a trait aux activités de cession, nous avons vendu huit propriétés de bureaux moins importantes totalisant près de un million de pieds carrés dans l'Ouest canadien. Ces propriétés faisaient initialement partie d'un important portefeuille que nous avons acquis au quatrième trimestre de 2005.

Nous avons entrepris l'aménagement d'un immeuble de quinze étages, dont la superficie totalise 265 000 pieds carrés, adjacent au complexe Bankers Hall à Calgary. Ce projet, dont la prélocation atteint 87 %, renforcera notre présence sur le marché de Calgary. Après la fin du trimestre, nous avons également commencé l'aménagement de l'immeuble de bureaux Bay Adelaide Center West d'une superficie de 1,2 million de pieds carrés située au centre-ville de Toronto. L'aménagement de cette tour à bureaux dont l'occupation est prévue pour 2009, représente la phase I d'un projet à usage mixte d'une superficie de 2,6 millions de pieds carrés qui inclura des bureaux, des commerces de détail, des copropriétés et un hôtel.

Nos activités liées aux propriétés résidentielles ont compté pour 117 M\$ des flux de trésorerie pour le trimestre, avant les coûts non répartis, ce qui a dépassé nos attentes en grande partie grâce à la vigueur des marchés dans l'Ouest canadien. La demande de maisons en Alberta continue de dépasser l'offre et est principalement alimentée par le secteur du pétrole et du gaz. Le manque de matériaux et de main-d'œuvre ont entraîné une poussée inflationniste dans le secteur des maisons provoquant une hausse substantielle des prix et, par conséquent, des marges plus importantes sur la vente de nos lots. Le marché des maisons au Brésil, où nous concentrons nos activités dans la construction de copropriétés résidentielles, se porte bien également en raison d'une meilleure conjoncture et d'une diminution des taux d'intérêt. Dans nos activités liées aux constructions résidentielles aux États-Unis, les marchés ont ralenti, les acheteurs ayant adopté le principe de temporisation. Nous avons établi ces activités de façon à pouvoir surmonter une détérioration du marché de la construction d'habitations et possiblement profiter des occasions pouvant se manifester.

Nous avons obtenu le financement pour notre Real Estate Opportunity Fund auprès de cinq investisseurs institutionnels nord-américains et européens. En ce qui a trait aux acquisitions, nous avons acquis pour 100 M\$ de propriétés, augmentant nos actifs investis à 600 M\$, et nous continuons à nous concentrer sur d'autres occasions de faire croître les activités.

### **Production d'énergie**

Nos activités de production d'énergie ont généré des flux de trésorerie plus élevés au cours du deuxième trimestre, malgré des prix moins élevés. Cette baisse des prix a été en grande partie imputable à une grande quantité de stocks de gaz naturel en raison du temps plus clément au cours de l'hiver au début de 2006. Nous avons généré des flux de trésorerie de 156 M\$ au cours du deuxième trimestre, ce qui constitue une augmentation de 41 M\$ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Ce rendement résulte de la production accrue des installations existantes et nouvellement acquises ainsi d'une augmentation des revenus accessoires, la vigueur du dollar canadien et d'autres initiatives aux fins de l'amélioration de la valeur.

Notre production d'électricité a augmenté de 16 % par rapport au deuxième trimestre de 2005 pour s'établir à 3 380 gigawattheures, en raison d'une hydrologie supérieure à la moyenne à New York, en Nouvelle-Angleterre et au Québec, au retour à des conditions normales en Ontario, et à l'apport à la production provenant de nos nouvelles installations. La baisse des prix d'un trimestre à l'autre a été considérablement atténuée par les contrats de vente à terme à court terme.

Nous avons réalisé l'acquisition de deux centrales hydroélectriques dans le Maine d'une capacité totale de 40 mégawatts. Ces installations sont situées sur une rivière où nous exploitons huit autres centrales hydroélectriques et elles seront aisément intégrées à nos autres activités.

Notre projet éolien dans le nord de l'Ontario sera bientôt complété grâce à la livraison et au montage des 50 premières éoliennes et grâce aux principales routes et aux réseaux de connexion électriques qui sont quasiment achevés. Ces installations devraient être entièrement opérationnelles d'ici le printemps 2007. Ce projet comptera 126 éoliennes d'une capacité de production totale de 189 mégawatts qui sera vendue en vertu d'un contrat à long terme à la Ontario Power Authority.

Les prix ont été moins élevés au cours du dernier trimestre qu'à l'exercice précédent, mais se sont raffermis récemment en raison du temps chaud et nous prévoyons des prix plus élevés en 2007 et par la suite. Entre-temps, notre pratique de blocage des prix pour une part importante de notre production future nous a protégé d'une baisse des prix. Compte tenu de la flexibilité de la production, du niveau d'eau supérieur à la normale de nos réservoirs et du profil de nos contrats, nous sommes confiants que nous atteindrons nos objectifs financiers et opérationnels pour 2006.

### **Terres d'exploitation forestière**

Nos activités liées aux terres d'exploitation forestière ont atteint nos objectifs d'exploitation et financiers pour le premier semestre de l'exercice, malgré la vigueur du dollar canadien et la faiblesse des marchés du bois d'œuvre saisonnier. Ces activités ont compté pour 23 M\$ des flux de trésorerie au cours du deuxième trimestre, portant les flux de trésorerie depuis le début de l'exercice à 62 M\$. Nous poursuivons avec succès l'intégration du Acadian Timber Income Fund nouvellement constitué dans notre plate-forme de gestion du bois d'œuvre et la rationalisation des coûts du Island Timberlands Fund qui a été constitué l'an dernier. Ces actifs étant de propriété privée, ceci nous donne une flexibilité de récolte accrue et un accès à des marchés où les prix sont plus élevés.

Nous poursuivons également d'autres occasions d'acquisition en Amérique du Nord et au Brésil, quoique les prix des dernières opérations soient plus élevés que notre seuil de rentabilité.

### **Infrastructure de transport**

Nos activités liées à l'infrastructure de transport ont généré des flux de trésorerie d'exploitation de 7 M\$ au cours du deuxième trimestre, soit une légère augmentation par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Nous avons apporté d'importantes améliorations aux installations en Ontario, ce qui nous a permis d'augmenter notre base tarifaire d'environ 75 M\$.

Nous avons considérablement accru ces activités au cours du deuxième trimestre grâce à l'acquisition d'une infrastructure de transport de 2,5 G\$ au Chili. Le système constitue le réseau de base du système électrique au Chili avec plus de 8 000 kilomètres de lignes de transport. Acquis dans un fonds de transport en collaboration avec trois investisseurs institutionnels, l'apport de ces actifs a commencé au début du troisième trimestre. À plus long terme, compte tenu de la vigueur de l'économie au Chili, nous croyons que nous aurons de nombreuses occasions de faire des ajouts aux lignes de transport existantes en apportant des améliorations aux immobilisations et en ciblant les agrandissements.

### **Fonds spécialisés**

Notre Bridge Lending Fund a été actif au cours du trimestre. Nous avons conclu des opérations pour un montant d'environ 700 M\$ d'opérations, y compris des engagements liés à des emprunts auprès de trois entités, garantis en grande partie par des actifs immobiliers. Nous avons également prévu d'autres engagements de plus de 500 M\$ qui seront conclus au troisième trimestre.

Notre U.S. Real Estate Finance Fund a consenti des prêts de plus de 300 M\$ de prêts. Malgré un resserrement des marchés de crédit, nous continuons à travailler de concert avec les emprunteurs pour répondre à leurs besoins en capital et nous avons pu trouver de nombreuses nouvelles occasions de placement pour ce fonds.

Les actifs investis du Tricap Restructuring Fund s'établissent actuellement à 380 M\$, incluant une participation de 37 % dans Stelco, qui s'est récemment sortie d'une faillite grâce à une nouvelle équipe de direction, des conventions collectives de travail et une stratégie de croissance. Tricap détient également une participation de 70 % dans Western Forest Products, qui a fusionné au cours du trimestre avec Cascadia pour former un producteur de bois d'œuvre côtier plus solide pouvant faire concurrence sur les marchés de bois tendre mondiaux.

Notre groupe de titres à revenu fixe et de titres immobiliers continue de dégager des rendements solides pour nos clients. Au cours du trimestre, nous avons augmenté les actifs sous gestion de 2 G\$, incluant les comptes gérés pour le compte d'institutions et de particuliers bien nantis et un nouveau fonds institutionnel à capital fixe.

### **PERSPECTIVES**

Nous avons continué de concentrer nos efforts sur la réalisation de notre plan de croissance stratégique. Ce plan inclut l'élargissement de notre plate-forme de gestion d'actifs et de nos capacités à financer les acquisitions d'infrastructures, l'acquisition d'actifs attractifs dans le but d'accroître nos activités liées aux infrastructures de transport, au bois d'œuvre, à l'énergie et aux propriétés ainsi que l'amélioration de notre rendement du capital pour chacune de nos activités.

Nous croyons que la mise en œuvre de cette stratégie de croissance générera un rendement accru pour nos actionnaires mais nous avisons tout de même les investisseurs que l'acquisition et la mise sur pied de nouvelles activités prend du temps et qu'il existe toujours des défis à relever.

Je vous remercie de votre appui indéfectible.

*L'associé directeur général et chef de la direction,*



J. Bruce Flatt  
Le 3 août 2006

# RAPPORT DE GESTION

## APERÇU

Cette partie de notre rapport intermédiaire présente le rapport de gestion et est suivie de nos états financiers consolidés pour la période la plus récente. Le rapport de gestion fournit aux lecteurs une évaluation de notre performance au cours des deux premiers trimestres de 2006 et de la période correspondante de l'exercice précédent, ainsi que l'analyse de notre situation financière et de nos perspectives pour l'avenir. Le rapport de gestion est présenté de manière à démontrer comment notre capital est investi au titre des actifs sous gestion pour illustrer les actifs dont nous sommes les propriétaires véritables, pour présenter le capital net investi par nous dans chacune de nos activités et pour vous présenter les flux de trésorerie liés à l'exploitation que nous générons de notre capital investi et de nos activités dégagant des honoraires.

Nos résultats financiers sont établis conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR »). Le mode de présentation utilisé dans le rapport de gestion varie par rapport aux PCGR puisque nous présentons l'information par unité d'exploitation et nous utilisons les flux de trésorerie liés à l'exploitation comme paramètre de mesure importante. Il reflète la manière dont nous gérons nos activités et, à notre avis, il permet au lecteur de mieux comprendre nos activités. Nous effectuons un rapprochement entre le mode de présentation dans la présente section et nos états financiers consolidés figurant à la section intitulée « Analyse financière consolidée » et nous effectuons un rapprochement précis entre les flux de trésorerie liés à l'exploitation et le bénéfice net (pages 4 et 24).

L'information figurant dans ce rapport de gestion devrait être lue parallèlement à nos états financiers non vérifiés, qui sont présentés aux pages 34 à 40 du présent rapport, ainsi qu'au rapport de gestion et aux états financiers consolidés présentés dans notre plus récent rapport annuel. Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web de la société ([www.brookfield.com](http://www.brookfield.com)) et sur le site Web de SEDAR ([www.sedar.com](http://www.sedar.com)). À moins que le contexte ne laisse entendre autre chose, dans cette partie du rapport intermédiaire, les références à la « société » se rapportent à Brookfield Asset Management Inc., et les références à « Brookfield » ou à la « société » se rapportent à la société et à ses filiales directes et indirectes. À moins d'indications contraires, tous les montants sont en dollars américains.

## SOMMAIRE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Le tableau qui suit présente un sommaire de notre situation financière et de nos résultats d'exploitation :

AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES ET LES SEMESTRES TERMINÉS LES EN MILLIONS, SAUF LES DONNÉES PAR ACTION	Actif sous gestion <sup>1)</sup> 30 juin 2006	Capital investi <sup>2)</sup>				Trimestres terminés les Flux de trésorerie liés à l'exploitation <sup>3)</sup>				Semestres terminés les Flux de trésorerie liés à l'exploitation <sup>3)</sup>			
		Montant total		Montant net		Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
		30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	30 juin 2005	2006	2005	30 juin 2006	30 juin 2005	2006	2005
Honoraires gagnés					69 \$	58 \$	69 \$	58 \$	123 \$	106 \$	123 \$	106 \$	
Actifs d'exploitation													
Propriétés immobilières	16 207 \$	12 459 \$	11 859 \$	4 669 \$	4 181 \$	337	257	192	139	619	479	362	265
Production d'énergie	5 234	5 234	4 752	1 491	1 197	156	115	81	61	356	249	212	129
Terres d'exploitation forestière	1 227	1 227	1 057	318	304	23	14	7	9	62	18	37	13
Infrastructure de transport	2 923	2 923	156	374	42	7	6	6	5	14	12	11	10
Fonds de placement spécialisés	24 362	1 457	499	888	499	29	13	24	13	68	26	63	26
Placements	3 264	3 264	3 386	1 156	1 293	38	69	10	52	46	95	9	69
Trésorerie et actifs financiers	1 594	1 594	2 558	1 123	2 130	97	89	93	85	184	154	179	146
Autres actifs	1 889	1 889	1 791	1 889	1 791	–	–	–	–	–	–	–	–
	56 700 \$	30 047	26 058	11 908	11 437	756	621	482	422	1 472	1 139	996	764
Emprunts/intérêts de la société		(1 780)	(1 620)	(1 780)	(1 620)	(32)	(32)	(32)	(32)	(62)	(61)	(62)	(61)
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises/intérêts		(10 508)	(8 756)	–	–	(143)	(127)	–	–	(286)	(241)	–	–
Emprunts/intérêts de filiales		(3 188)	(2 510)	(647)	(605)	(51)	(54)	(15)	(18)	(78)	(88)	(33)	(36)
Autres passifs/charges d'exploitation		(5 126)	(4 561)	(1 389)	(1 386)	(121)	(93)	(83)	(72)	(206)	(174)	(149)	(135)
Titres de capital/intérêts		(1 651)	(1 598)	(1 651)	(1 598)	(24)	(22)	(24)	(22)	(48)	(44)	(48)	(44)
Part des actionnaires sans contrôle dans les actifs nets		(2 558)	(1 984)	(1 205)	(1 199)	(118)	(78)	(61)	(63)	(218)	(161)	(130)	(118)
<b>Actifs nets et flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>		<b>5 236</b>	<b>5 029</b>	<b>5 236</b>	<b>5 029</b>	<b>267</b>	<b>215</b>	<b>267</b>	<b>215</b>	<b>574</b>	<b>370</b>	<b>574</b>	<b>370</b>
Actions privilégiées/distributions		(515)	(515)	(515)	(515)	(10)	(9)	(10)	(9)	(20)	(17)	(20)	(17)
<b>Capital-actions ordinaire/flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>		<b>4 721 \$</b>	<b>4 514 \$</b>	<b>4 721 \$</b>	<b>4 514 \$</b>	<b>257 \$</b>	<b>206 \$</b>	<b>257 \$</b>	<b>206 \$</b>	<b>554 \$</b>	<b>353 \$</b>	<b>554 \$</b>	<b>353 \$</b>
<b>Par action<sup>4)</sup></b>		<b>12,46 \$</b>	<b>11,81 \$</b>	<b>12,46 \$</b>	<b>11,81 \$</b>	<b>0,64 \$</b>	<b>0,52 \$</b>	<b>0,64 \$</b>	<b>0,52 \$</b>	<b>1,39 \$</b>	<b>0,89 \$</b>	<b>1,39 \$</b>	<b>0,89 \$</b>

<sup>1</sup> Représente la valeur comptable de notre capital investi et de l'actif géré pour le compte d'autrui, incluant le capital engagé ou donné en garantie par Brookfield et ses co-investisseurs.

<sup>2</sup> Capital investi de Brookfield, à la valeur comptable.

<sup>3</sup> Quote-part de Brookfield des flux de trésorerie liés à l'exploitation.

<sup>4</sup> Montant ajusté pour tenir compte du fractionnement à raison de trois actions pour deux.

## Flux de trésorerie liés à l'exploitation

Nous définissons les flux de trésorerie liés à l'exploitation comme le bénéfice net avant des éléments, comme l'amortissement, les charges d'impôts futurs et certains éléments hors trésorerie qui, selon nous, ne traduisent pas les opérations sous-jacentes. Les flux de trésorerie liés à l'exploitation incluent les dividendes tirés de nos principaux capitaux propres et les placements comptabilisés au coût qui ne seraient pas autrement inclus dans le bénéfice net selon les PCGR, mais excluent les bénéfices tirés de placements comptabilisés à la valeur de consolidation. Les flux de trésorerie liés à l'exploitation ne sont pas des mesures définies par les PCGR et ils peuvent différer des définitions des flux de trésorerie liés à l'exploitation utilisés par d'autres sociétés.

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation ont augmenté au cours du trimestre pour s'établir à 0,64 \$ l'action, comparativement à 0,52 \$ l'action pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, soit une hausse de 23 %. Le total des flux de trésorerie liés à l'exploitation avant le versement de dividendes privilégiés était de 267 M\$, soit une augmentation de 52 M\$ par rapport au montant de 215 M\$ généré au deuxième trimestre de 2005.

L'apport le plus important à cette augmentation des flux de trésorerie liés à l'exploitation provient de nos activités de production d'énergie qui ont généré 156 M\$ du total des flux de trésorerie liés à l'exploitation au cours du trimestre, ce qui constitue une hausse de 41 M\$ par rapport au trimestre correspondant de 2005. L'augmentation est attribuable en grande partie à des débits d'eau plus importants et à l'apport d'installations acquises au cours des douze derniers mois. L'apport des activités liées aux propriétés immobilières a augmenté en raison des gains tirés de la cession de propriétés immobilières et d'une hausse des marges sur propriétés résidentielles.

Les terres d'exploitation forestière ont fourni un apport de 23 M\$ au total des flux de trésorerie liés à l'exploitation, reflétant l'acquisition par notre fonds Island Timberlands Fund de terres d'exploitation forestière situées sur la côte ouest et la création du fonds Acadian Timber Income Fund, créé au moyen des terres d'exploitation forestière situées à l'est de l'Amérique du Nord détenues par nous et par Papiers Fraser. Les fonds spécialisés ont rapporté une hausse substantielle des flux de trésorerie nets liés à l'exploitation découlant de la croissance du niveau des activités ainsi que de la monétisation d'un placement. Finalement, les produits financiers et autres ont bénéficié du niveau plus élevé accru des actifs investis par suite de la vente d'un important placement dans des ressources naturelles en 2005.

Nous traitons plus en détail de nos résultats d'exploitation dans la section intitulée « Revue des activités » débutant à la page 6.

### Bénéfice net

Nous avons comptabilisé un bénéfice net de 135 M\$ pour le deuxième trimestre de 2006, représentant 0,31 \$ l'action comparativement à 1,51 \$ l'action pour le trimestre correspondant de 2005. Le tableau suivant présente le rapprochement des flux de trésorerie liés à l'exploitation et du bénéfice net :

PÉRIODES TERMINÉES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres terminés		Semestres terminés	
	2006	2005	2006	2005
Flux de trésorerie liés à l'exploitation et gains	267 \$	215 \$	574 \$	370 \$
Moins : dividendes provenant de Falconbridge et de Norbord	51	60	56	76
	216	155	518	294
Éléments hors trésorerie, déduction faite de la part des actionnaires sans contrôle				
Bénéfice (perte) tiré(e) de placements comptabilisés à la valeur de consolidation	3	73	(19)	176
Gains tirés de la cession de Falconbridge, déduction faite des impôts	—	463	—	463
Amortissement	(79)	(72)	(161)	(131)
Impôts futurs et autres provisions	(5)	(9)	(24)	(27)
<b>Bénéfice net</b>	<b>135 \$</b>	<b>610 \$</b>	<b>314 \$</b>	<b>775 \$</b>

La baisse du bénéfice net reflète la forte augmentation des flux de trésorerie liés à l'exploitation, neutralisée en partie par une baisse de notre quote-part du bénéfice net enregistrée par nos principaux placements dans les ressources comptabilisés à la valeur de consolidation à la suite de la monétisation de notre placement comptabilisé à la valeur de consolidation dans Falconbridge en 2005 et par le gain considérable enregistré relativement à ce placement en 2005. L'amortissement a augmenté en 2006 en raison de l'acquisition d'actifs additionnels au titre des propriétés immobilières, de l'énergie et du bois d'œuvre.

Les principales composantes du bénéfice net sont analysées plus en profondeur à partir de la page 26.

### Situation financière

Nous définissons le capital total investi comme le total de l'actif dont nous sommes les propriétaires véritables dans chacune de nos activités. Nous définissons le capital net investi comme le total de l'actif dont nous sommes les propriétaires véritables, déduction faite des éléments comme les emprunts grevant des propriétés précises et les emprunts de filiales, les autres passifs et la part des actionnaires sans contrôle qui sont directement liés à chaque activité. Le capital total investi et le capital net investi sont des mesures non définies par les PCGR et peuvent varier des définitions utilisées par d'autres sociétés.

Le total de l'actif a augmenté pour s'établir à 30,0 G\$ au 30 juin 2006, comparativement à 26,9 G\$ au 31 mars 2006. Au cours du deuxième trimestre, nous avons fait l'acquisition d'une importante société de transport d'électricité au Chili en partenariat avec plusieurs importants investisseurs institutionnels ainsi que d'actifs de production d'énergie additionnels et nous avons augmenté le capital déployé dans les fonds spécialisés.

La valeur comptable des capitaux propres a augmenté de 58 M\$, reflétant le bénéfice au cours du trimestre moins les distributions versées aux actionnaires. La capitalisation boursière de nos actions ordinaires s'est chiffrée à 15,7 G\$ à la fin du trimestre, en hausse par rapport à 13,0 G\$ à la fin de 2005.

## REVUE DES ACTIVITÉS

### HONORAIRES GAGNÉS

Les revenus sous forme d'honoraires ont totalisé 69 M\$ au deuxième trimestre de 2006, comparativement à 58 M\$ à la même période de l'exercice précédent. Les revenus sous forme d'honoraires depuis le début de l'exercice se sont établis à 123 M\$, soit une hausse de 16 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

POUR LES PÉRIODES TERMINÉES LE 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres terminés		Semestres terminés	
	2006	2005	2006	2005
Gestion d'actifs	16 \$	15 \$	40 \$	26 \$
Services immobiliers	47	38	75	71
Placements	6	5	8	9
	<b>69 \$</b>	<b>58 \$</b>	<b>123 \$</b>	<b>106 \$</b>

La contribution accrue dégagée par les honoraires a permis d'accroître le rendement du capital étant donné que dans la plupart des cas ces honoraires n'exigent aucun apport en capital ou s'ajoutent aux placements existants. L'expansion de ces activités se traduira par des honoraires accrus qui devraient représenter au fil du temps une composante très importante et très stable de l'ensemble de nos flux de trésorerie liés à l'exploitation.

Les honoraires de gestion d'actifs comprennent généralement des frais de base stables applicables à la prestation de services réguliers basés sur l'actif géré, de même que des honoraires liés au rendement et les intéressements aux performances qui sont obtenus lorsque le rendement d'un fonds excède certains seuils prédéterminés. Les honoraires de gestion de base s'appliquant aux fonds établis se chiffrent à environ 60 M\$ sur une base annuelle, comparativement à un montant annualisé de 55 M\$ à la fin de 2005. Nous touchons aussi des frais transactionnels applicables aux activités d'investissement et de financement menées pour le compte de nos fonds et d'autres clients. Ces frais continuent d'être relativement modestes pour la période considérée étant donné que la plupart de nos fonds ont moins de trois ans d'existence. De plus, les honoraires liés au rendement, qui peuvent accroître sensiblement les revenus tirés des honoraires, augmentent généralement plus tard durant le cycle de vie d'un fonds et ne sont donc pris en compte que partiellement dans les présents résultats.

Le tableau suivant résume les honoraires de gestion d'actifs pour les premiers semestres de 2006 et de 2005 :

POUR LES PÉRIODES TERMINÉES LE 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres terminés		Semestres terminés	
	2006	2005	2006	2005
Honoraires de gestion de base	12 \$	10 \$	26 \$	20 \$
Frais transactionnels	–	5	9	6
Honoraires liés au rendement	4	–	5	–
Total des honoraires de gestion d'actifs	<b>16 \$</b>	<b>15 \$</b>	<b>40 \$</b>	<b>26 \$</b>

Les honoraires de gestion de base ont augmenté, le niveau des actifs sous gestion étant plus élevé par rapport au deuxième trimestre de 2005. Les frais transactionnels ont été plus élevés au trimestre précédent en raison de la conclusion de plusieurs initiatives et des honoraires liés au rendement au cours du trimestre ont été gagnés en raison de gains tirés d'une cession aux premier et deuxième trimestres de 2006.

Les services immobiliers comprennent la gestion des propriétés immobilières et des installations, la location, et la gestion de projets de même que des conseils touchant les services bancaires d'investissement et une gamme de services à l'égard des propriétés résidentielles. Les services immobiliers ont augmenté en raison d'une activité plus intense au cours du trimestre.

Les honoraires de placement sont obtenus au titre des activités de financement et comprennent les commissions d'engagement, le travail contre honoraires et les frais de sortie. Ces honoraires sont amortis dans les revenus sur la durée de vie des placements connexes de manière appropriée et représentent un rendement important provenant de nos activités de placement.

Les charges d'exploitation associées à ces activités sont inclus dans Actifs sous gestion et autres charges d'exploitation.

## ACTIVITÉS SUR LES PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES

Nous menons une vaste gamme d'activités dans le secteur immobilier en Amérique du Nord de même qu'en Europe et en Amérique du Sud.

	Actif sous gestion	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation (Trimestres terminés les)			
		Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
		30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	30 juin 2005	30 juin 2006	30 juin 2005
AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES EN MILLIONS									
Principaux immeubles de bureaux	12 496 \$	8 748 \$	8 360 \$	3 148 \$	2 875 \$	196 \$	168 \$	115 \$	92 \$
Propriétés résidentielles	2 040	2 040	2 033	393	245	117	81	63	43
Placements destinés à des occasions	582	582	468	147	147	11	2	6	2
Propriétés immobilières de détail	265	265	270	157	186	13	6	8	2
Propriétés destinées à l'aménagement	824	824	728	824	728	–	–	–	–
	16 207 \$	12 459 \$	11 859 \$	4 669 \$	4 181 \$	337 \$	257 \$	192 \$	139 \$

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation tirés de nos activités sur propriétés immobilières en 2006 ont augmenté par rapport au trimestre correspondant de 2005, en raison principalement de la croissance durable des bénéfices générés par nos activités de construction résidentielle et d'un gain tiré de la cession d'immeubles de bureaux à Calgary. Le capital total et net investi a augmenté depuis la fin de l'exercice en raison de l'acquisition d'immeubles de bureaux et d'investissements additionnels dans les activités liées aux propriétés résidentielles.

### Principaux immeubles de bureaux

Nous détenons et gérons un des portefeuilles principaux d'immeubles de bureaux de qualité optimale, axé sur les principales villes où les activités liées à la finance, à l'énergie et au gouvernement sont importantes.

Notre stratégie consiste à concentrer nos activités sur les marchés à forte croissance où l'offre est limitée et les locataires intéressants, et qui sont difficiles d'accès. Nous visons à maintenir une présence remarquable sur chacun de nos marchés primaires en vue de profiter de la vigueur de nos relations avec les locataires.

Le tableau suivant présente un sommaire de notre portefeuille principal d'immeubles de bureaux et des flux de trésorerie connexes :

	Actif sous gestion <sup>1</sup>	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation (Trimestres terminés les)			
		Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
		30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	30 juin 2005	30 juin 2006	30 juin 2005
AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES EN MILLIONS									
Americ du Nord									
New York, New York	4 652 \$	3 883 \$	3 885 \$	3 883 \$	3 885 \$	86 \$	86 \$		
Boston, Massachusetts	683	348	325	348	325	8	8		
Toronto, Ontario	3 105	1 532	1 400	1 532	1 400	33	23		
Calgary, Alberta	1 275	561	570	561	570	18	14		
Washington, D.C.	683	683	395	683	395	13	9		
Ottawa, Ontario	384	101	100	101	100	4	–		
Denver, Colorado	267	267	344	267	344	6	7		
Minneapolis, Minnesota	426	426	429	426	429	4	6		
Autres villes en Amérique du Nord	189	115	114	115	114	–	4		
Total en Amérique du Nord	11 664	7 916	7 562	7 916	7 562	172	157	172 \$	157 \$
Royaume-Uni									
Canary Wharf Group, plc	267	267	267	267	267	–	–	–	–
20 Canada Square	565	565	531	525	492	10	11	10	11
	12 496	8 748	8 360	8 708	8 321	182	168	182	168
Gains tirés de la cession de propriétés immobilières				–	–	14	–	14	–
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises/intérêts				(5 560)	(5 446)			(81)	(76)
Montant net des placements/flux de trésorerie liés à l'exploitation	12 496 \$	8 748 \$	8 360 \$	3 148 \$	2 875 \$	196 \$	168 \$	115 \$	92 \$

<sup>1</sup> Inclut la valeur comptable attribuée aux participations partielles dans des propriétés que nous gérons et qui sont détenues par des co-investisseurs.

Notre portefeuille nord-américain est composé de 58 propriétés commerciales représentant environ 47 millions de pieds carrés de superficie louable ainsi que 10 sites pour aménagement représentant une superficie d'aménagement potentiel de plus de 8 millions de pieds carrés. Notre projet d'acquérir Trizec Properties, en partenariat avec Blackstone et un certain nombre des investisseurs institutionnels qui sont nos partenaires, devrait nous permettre d'accroître considérablement notre portefeuille sur les marchés actuels ainsi qu'à Los Angeles et à Houston. Nos activités en Amérique du Nord sont menées par l'intermédiaire d'une filiale nous appartenant dans une proportion de 51 %, Brookfield Properties Corporation.

À Londres, au Royaume-Uni, nous détenons des participations dans 16 propriétés commerciales de grande qualité d'une superficie louable de 8,3 millions de pieds carrés et d'une autre superficie aménageable de 5,7 millions de pieds carrés. Les propriétés sont situées au sein du domaine Canary Wharf, l'un des principaux projets d'aménagement de bureaux en Europe. Nous détenons une participation directe de 80 % dans le 20 Canada Square d'une superficie de 550 000 pieds carrés de même qu'une participation indirecte dans le reste du portefeuille grâce à notre participation de 15 % dans le Canary Wharf Group appartenant à des intérêts privés.

#### *Résultats d'exploitation*

Le montant total des flux de trésorerie liés à l'exploitation a augmenté pour s'établir à 196 M\$ au deuxième trimestre de 2006, par rapport au montant de 168 M\$ dégagé par le portefeuille au cours de la période correspondante de 2005. La hausse est principalement attribuable aux nouvelles propriétés acquises au cours des douze derniers mois à Toronto, à Calgary et à Washington D.C. et à un gain de 14 M\$ provenant de la vente de propriétés à Calgary. Après déduction des intérêts débiteurs liés à des emprunts grevant des propriétés précises, les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets se sont chiffrés à 115 M\$ au deuxième trimestre. La hausse des intérêts débiteurs est attribuable en partie aux emprunts liés aux propriétés acquises à la fin de 2005 et au début de 2006.

#### *Mouvements du portefeuille*

Au cours du trimestre, nous avons conclu la vente de plusieurs propriétés à Calgary, lesquelles faisaient partie d'un portefeuille principal acquis en 2005, laquelle a donné lieu à une légère diminution de la valeur comptable de nos portefeuilles. Cette opération a été effectuée après la vente d'une propriété située à Denver au premier trimestre. Nous avons continué d'accroître notre portefeuille de propriétés situées à Washington grâce à l'acquisition de deux propriétés additionnelles au cours du trimestre pour une contrepartie de 340 M\$.

Les emprunts grevant des propriétés précises, qui se composent principalement d'emprunts hypothécaires à long terme à taux fixe garantis par les propriétés sous-jacentes et sans recours contre la société, sont demeurés en majeure partie inchangés au cours du trimestre, soit à 5,6 G\$, et la valeur comptable du capital net déployé au titre des principaux immeubles de bureaux a légèrement augmenté pour s'établir à 3,1 G\$, ce qui reflète les acquisitions.

#### *Niveaux d'occupation et perspectives*

Le taux d'occupation total de notre portefeuille au 30 juin 2006 s'élevait à 95 %, reflétant une hausse modeste par rapport à la fin de 2005.

Nous avons loué une superficie de 925 000 pieds carrés de notre portefeuille nord-américain au cours du trimestre, portant la location depuis le début de l'exercice à 1,9 million de pieds carrés. Les facteurs fondamentaux de la location se sont améliorés sur la plupart de nos marchés, et une vigueur continue a été observée à Calgary et à New York où les marchés se sont resserrés. Les loyers nets moyens sur nos marchés en Amérique du Nord s'établissaient à 27 \$ le pied carré par rapport à des loyers moyens nets sur les baux en vigueur de 24 \$ le pied carré, ce qui laisse voir que nous devrions être en mesure de maintenir ou d'accroître notre bénéfice d'exploitation net lorsque les baux expireront et seront remplacés, même si les loyers en vigueur sur le marché n'augmentent pas.

Les facteurs fondamentaux de la location à Londres ont aussi continué de se raffermir, ce qui a fait en sorte que le taux d'occupation des propriétés immobilières dans lesquelles nous détenons des participations a continué d'augmenter. Près de 80 % de nos locataires affichent un profil de risque de A+ ou mieux. Notre propriété 20 Canada Square continue d'être entièrement louée.

Les facteurs fondamentaux de la location favorables et la croissance continue de nos portefeuilles devraient contribuer à l'accroissement mesuré constant du montant net des flux de trésorerie liés à l'exploitation dans cette sphère de nos activités.

## Propriétés résidentielles

Nous menons des activités sur des propriétés résidentielles aux États-Unis, au Canada et au Brésil. Nos activités américaines et canadiennes sont menées par l'intermédiaire de filiales nous appartenant dans une proportion de 53 % et de 51 %, respectivement.

Le tableau suivant présente un sommaire du capital investi et des flux de trésorerie connexes :

	Actif sous gestion	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation (Trimestres terminés les)			
		Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
		30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	30 juin 2005	30 juin 2006	30 juin 2005
<i>AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES EN MILLIONS</i>									
États-Unis	1 227 \$	1 335 \$	1 068 \$	1 063 \$	70 \$	53 \$			
Canada	300	166	300	166	32	22			
Brésil	513	532	376	396	15	6			
	<b>2 040</b>	<b>2 033</b>	<b>1 744</b>	<b>1 625</b>	<b>117</b>	<b>81</b>	<b>117 \$</b>	<b>81 \$</b>	
Impôts en espèces			-	-			(27)	(20)	
Emprunts/intérêts <sup>1</sup>			(1 199)	(1 238)			(6)	(3)	
Part des actionnaires sans contrôle dans les actifs nets			(152)	(142)			(21)	(15)	
Montant net des placements/flux de trésorerie liés à l'exploitation	<b>2 040 \$</b>	<b>2 033 \$</b>	<b>393 \$</b>	<b>245 \$</b>	<b>117 \$</b>	<b>81 \$</b>	<b>63 \$</b>	<b>43 \$</b>	

<sup>1</sup> Tranche des intérêts exprimés dans le coût des ventes.

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation ont augmenté à la fois sur une base totale et sur une base nette compte tenu principalement de la croissance solide de nos activités au Canada et de l'amélioration des marges liées à nos activités aux États-Unis. L'actif total et le capital net investi dans les opérations sont demeurés inchangés au cours du trimestre en raison en partie de l'accent que nous continuons de mettre sur les options sur lots et sur l'acquisition de terrains pour lesquels l'obtention des titres est bien avancée, contrebalançant ainsi la hausse saisonnière habituelle. Cette façon de procéder vise à réduire au minimum le capital assujéti à un risque, et la vente en bloc de lots à d'autres constructeurs nous permet de saisir les plus-values et de recouvrer le capital.

### États-Unis

Ces activités se concentrent sur quatre principaux marchés où l'offre est limitée, soit San Francisco, Los Angeles et San Diego, en Californie et dans la région de Washington, D.C. Dans le cadre de ces activités, nous possédons ou contrôlons 30 000 lots sous forme d'une propriété directe, d'options et de coentreprises. Nous mettons l'accent sur le créneau de la construction de maisons de milieu et de haut de gamme et nous comptons parmi les vingt principaux constructeurs de maisons aux États-Unis.

Au cours des trois derniers exercices, nous avons affiché une croissance remarquable au titre des flux de trésorerie sur chacun de nos marchés américains. Récemment toutefois, nous avons observé un plafonnement prévu depuis longtemps des marges et des volumes dans ces marchés. Malgré cela, nous avons continué à dégager des résultats favorables pour nos activités liées aux habitations et nous avons tiré profit de la vente de lots au cours des deux premiers trimestres et de la réduction des frais de vente, généraux et d'administration, qui découle principalement d'une diminution des obligations au titre de la rémunération à base d'actions.

Nous prévoyons que les ventes de maisons pour le reste de 2006 seront moins élevées qu'en 2005 mais nous croyons toutefois que l'incidence sera partiellement contrebalancée par une augmentation des ventes de lots en bloc.

### Canada

Nos activités canadiennes sont concentrées à Calgary, à Edmonton, à Toronto et également à Denver et au Texas, les activités de ces deux villes étant gérées dans le cadre des activités canadiennes. Nous détenons approximativement 47 000 lots au titre de ces activités dont environ 4 500 étaient en cours d'aménagement au 30 juin 2006. Nous construisons et nous vendons des maisons situées sur nos lots et nous sommes un important fournisseur de lots pour les autres constructeurs de maisons.

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation relatifs à nos activités canadiennes ont augmenté sensiblement en 2006 alors que les activités en Alberta ont bénéficié de l'expansion continue du secteur du pétrole et du gaz. La plupart de nos avoirs fonciers ont été acquis au milieu des années 1990 ou plus tôt et, par conséquent, présentent actuellement un avantage au titre des coûts. Cette situation s'est traduite par des marges particulièrement solides, bien que l'activité plus soutenue contribue à exercer des pressions à la hausse sur les frais de construction et les délais de production. Néanmoins, nous prévoyons des résultats très solides en 2006 à moins que la conjoncture ne change.

### Brésil

Au Brésil, nos activités, qui sont concentrées dans la construction d'immeubles résidentiels en copropriété, ont affiché une croissance solide des flux de trésorerie liés à l'exploitation en raison de marges et de volumes accrus. Nous détenons des droits d'aménagement considérables, qui sont inclus dans les propriétés destinées à l'aménagement, et qui constituent la base de notre croissance continue.

### Placements destinés à des occasions

Il y a quelques années, nous avons mis en place une équipe spécialisée qui est chargée d'investir dans des propriétés commerciales autres que des immeubles de bureaux. Notre objectif est d'acquérir des propriétés nous permettant d'approfondir nos compétences de gestion, de location et de placements immobiliers en vue de dégager des rendements supérieurs de notre capital.

	Actif sous gestion	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation (Trimestres terminés les)			
		Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
		30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	2005	30 juin 2006	2005
AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES EN MILLIONS									
Propriétés commerciales	582 \$	582 \$	468 \$	577 \$	458 \$	11 \$	2 \$	11 \$	2 \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises/intérêts				(363)	(311)	-	-	(5)	-
Part des actionnaires sans contrôle dans les actifs nets				(67)	-	-	-	-	-
Montant net des placements/flux de trésorerie liés à l'exploitation	582 \$	582 \$	468 \$	147 \$	147 \$	11 \$	2 \$	6 \$	2 \$

Les actifs totaux s'élèvent à près de 600 M\$ et ils incluent les portefeuilles de bureaux de Washington, de Toronto et d'Indianapolis et un portefeuille de propriétés industrielles et commerciales et de salles d'exposition situées partout aux États-Unis de 3,3 millions de pieds carrés. L'envergure de l'ensemble de notre plate-forme d'exploitation dans le secteur des propriétés constitue un volume considérable de placements potentiels aux fins de ces activités et nous permet de profiter d'une vaste gamme d'occasions.

Les occasions de placements ont tendance à être plus dynamiques et ils ont généralement un potentiel d'accroissement solide de la valeur au départ. Par conséquent, les financements par emprunt sont généralement de durées moindres en vue d'accroître la souplesse, et l'effet de levier pour le portefeuille dans son ensemble tend à varier entre 70 % et 80 % de la valeur par rapport au prêt.

Au cours du trimestre, nous avons constitué un fonds à l'égard de ces actifs et avons recueilli 75 M\$ de tiers investisseurs, ce qui a donné lieu à un gain de 5 M\$ tiré de la vente partielle de nos participations actuelles. Nous avons amassé un montant additionnel de 42 M\$ en capitaux propres après la fin du trimestre, ce qui porte le capital total engagé dans le fonds à 240 M\$ et porte notre participation dans le fonds à environ 53 %.

### Propriétés de commerce de détail

Le tableau suivant présente un sommaire de nos activités sur les propriétés de commerce de détail :

	Actif sous gestion	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation (Trimestres terminés les)			
		Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
		30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	2005	30 juin 2006	2005
AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES EN MILLIONS									
Propriétés de commerce de détail	265 \$	265 \$	270 \$	265 \$	270 \$	13 \$	6 \$	13 \$	6 \$
Emprunts/intérêts				(108)	(84)	-	-	(5)	(4)
Montant net des placements/flux de trésorerie liés à l'exploitation	265 \$	265 \$	270 \$	157 \$	186 \$	13 \$	6 \$	8 \$	2 \$

Le portefeuille se compose de trois centres commerciaux avec espaces de bureaux connexes d'une superficie louable nette totale de 1,6 million de pieds carrés situés à Rio de Janeiro et à São Paulo comprenant en outre le Rio Sul Centre, soit l'un des centres commerciaux de prestige du Brésil, d'une superficie de un million de pieds carrés.

## Propriétés destinées à l'aménagement

La composition de nos propriétés destinées à l'aménagement se présentait comme suit :

AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES EN MILLIONS	Aménagements potentiels	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation (Trimestres terminés les)			
		Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
		30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	30 juin 2005	30 juin 2006	30 juin 2005
	15,4 Mpi <sup>2</sup>	306 \$	296 \$	306 \$	296 \$				
	60 000 lots	467	382	467	382				
	177 000 acres	51	50	51	50				
		824 \$	728 \$	824 \$	728 \$	- \$	- \$	- \$	- \$

Les propriétés destinées à l'aménagement se composent principalement d'emplacements prévus pour l'aménagement d'immeubles de bureaux, de droits d'aménagement et d'infrastructures connexes, de lots résidentiels détenus et sous option, et de terrains ruraux qui devront être convertis en propriétés à revenu ou destinés à la vente à d'autres utilisateurs. Nous comptons accroître la valeur de ces actifs grâce à l'obtention de droits de construction et à leur conversion en propriétés immobilières générant des flux de trésorerie.

Les aménagements prévus à l'égard des immeubles de bureaux principaux comprennent le site d'aménagement du Bay-Adelaide Centre, à Toronto, de 2,6 millions de pieds carrés et l'aménagement de la gare de Penn Station située dans le quartier de Midtown, à New York, de 2,5 millions de pieds carrés de superficie. Les lots résidentiels comprennent 27 000 lots situés aux États-Unis dont 17 000 sont détenus au moyen d'options à risque peu élevé, 33 000 lots à faible coût au Canada ainsi qu'une zone d'aménagement résidentiel au Brésil d'une superficie de 5,5 millions de pieds carrés. Les propriétés rurales destinées à l'aménagement représentent 177 000 acres de terrains ruraux destinés principalement à l'aménagement au Brésil. Nous détenons également 32 000 acres de terrains destinés à l'aménagement qui sont compris dans nos activités liées aux terres d'exploitation forestière.

Le 19 juillet, nous avons annoncé la signature d'un bail important pour Bay-Adelaide avec KPMG. Cette opération nous permettra de commencer l'aménagement du site, dont l'achèvement est prévu en 2009 à un coût estimatif de 300 M\$. Nous avons également entrepris l'aménagement d'une superficie de 265 000 pieds carrés à Bankers Court, à Calgary, dont 87 % est louée, à un coût de 110 M\$.

La valeur comptable de nos propriétés destinées à l'aménagement, incluant celle qui se reflète dans les autres unités d'exploitation, a augmenté d'environ 100 M\$ au cours du premier semestre, principalement en raison d'un placement saisonnier dans nos activités de constructions de maisons aux États-Unis et d'une croissance soutenue des activités en Alberta. Habituellement, nous ne comptabilisons pas les flux de trésorerie constants dégagés par les propriétés destinées à l'aménagement puisque les frais d'aménagement connexes sont capitalisés jusqu'au moment de la vente de la propriété, auquel moment tout gain ou toute perte de cession est réalisé, ou jusqu'au moment où la propriété est transférée dans les activités d'exploitation.

## PRODUCTION D'ÉNERGIE

Nos activités de production d'énergie sont principalement constituées de centrales hydroélectriques situées sur des réseaux hydrographiques de l'Amérique du Nord. Au 30 juin 2006, nous détenons et gérons près de 140 centrales hydroélectriques d'une capacité de production combinée d'environ 3 500 mégawatts. La totalité de nos centrales existantes sont des installations hydroélectriques situées sur des réseaux hydrographiques dans sept régions géographiques, plus précisément l'Ontario, le Québec, la Colombie-Britannique, l'État de New York, la Nouvelle-Angleterre, la Louisiane et le sud du Brésil, à l'exception de deux centrales au gaz naturel et d'une centrale à accumulation par pompage. Cette répartition géographique nous confère une diversification importante des débits d'eau et réduit au minimum l'incidence globale des variations hydrologiques. Nos réservoirs de retenue contiennent suffisamment d'eau pour produire environ 20 % de notre production totale annuelle et offrent une protection partielle contre les variations à court terme de l'approvisionnement d'eau. Ils nous permettent également d'optimiser les prix de vente en produisant et en vendant de l'électricité durant les périodes de pointe des prix.

Le capital investi dans nos activités de production d'énergie et les flux de trésorerie connexes se présentent comme suit :

AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES EN MILLIONS	Capacité		Actifs sous gestion 30 juin 2006	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation (Trimestres terminés les)			
	30 juin 2006	31 déc. 2005		Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
			30 juin 2006	30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	30 juin 2005	30 juin 2006	30 juin 2005
Production d'hydroélectricité	(MW)										
Ontario	897	847	1 156 \$	1 156 \$	944 \$	1 156 \$	944 \$	31 \$	10 \$		
Québec	277	277	386	386	374	386	374	19	17		
Colombie-Britannique	127	127	137	137	131	137	131	5	4		
Nouvelle-Angleterre	240	201	355	355	259	355	259	11	11		
New York	730	730	886	886	889	886	889	38	29		
Louisiane	192	192	485	485	497	485	497	34	37		
Brésil	205	205	214	214	220	214	220	10	6		
Production totale d'hydroélectricité	2 668	2 579	3 619	3 619	3 314	3 619	3 314	148	114		
Autres activités <sup>1</sup>	815	815	426	426	254	426	254	8	1		
Production totale d'énergie	3 483	3 394	4 045	4 045	3 568	4 045	3 568	156	115	156 \$	115 \$
Autres actifs, montant net <sup>2</sup>			1 189	1 189	1 184	659	693			-	-
Emprunts grevant des propriétés précises et de filiales/intérêts						(2 981)	(2 839)			(58)	(51)
Part des actionnaires sans contrôle de tiers dans les actifs nets						(232)	(225)			(17)	(3)
Montant net des placements/flux de trésorerie liés à l'exploitation	3 483	3 394	5 234 \$	5 234 \$	4 752 \$	1 491 \$	1 197 \$	156 \$	115 \$	81 \$	61 \$

<sup>1</sup> Inclut la cogénération, l'accumulation par pompage et les projets d'aménagement associés à l'énergie éolienne.

<sup>2</sup> Inclut le fonds de roulement, l'encaisse affectée, la valeur des contrats capitalisée et les actifs financiers.

### Mouvements du portefeuille

Nous avons conclu l'acquisition de deux centrales hydroélectriques au fil de l'eau au cours du trimestre. Situées dans le Maine, les centrales ont une capacité combinée de 39 mégawatts et sont en mesure de produire annuellement en moyenne 274 gigawattheures d'électricité qui seront vendues sur le marché de gros de la Nouvelle-Angleterre. Le coût total de l'acquisition était d'approximativement 146 M\$. Ces centrales s'ajoutent à quatre centrales en Ontario acquises au premier trimestre de 2006. L'augmentation du capital investi dans les autres activités reflète les frais d'aménagement de notre projet d'énergie éolienne dans le nord de l'Ontario, qui devrait être entièrement opérationnel au printemps 2007. Nous avons également convenu d'acquérir deux centrales hydroélectriques dans l'est des États-Unis; l'opération devrait être conclue au cours du deuxième semestre de l'exercice.

En raison de ces acquisitions et des activités d'aménagement, la valeur comptable du capital investi total a augmenté de 480 M\$ depuis la fin de l'exercice. Les emprunts grevant des propriétés précises et les titres de dette non garantis émis par les centrales électriques totalisaient 3,0 G\$ au 30 juin 2006, représentant une augmentation globale d'environ 150 M\$ avec pour résultat que le capital net investi a augmenté de 300 M\$ au cours du premier semestre de l'exercice. Nous prévoyons que le refinancement de ces nouvelles centrales réduira le capital net investi dans les activités existantes.

### Résultats d'exploitation

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation provenant de nos actifs de production d'énergie ont augmenté au deuxième trimestre de 2006, comparativement à la période correspondante de 2005, principalement en raison d'une hausse de la production provenant de nos actifs existants et de l'apport de ces acquisitions.

Le tableau suivant illustre les produits et les charges d'exploitation applicables à nos centrales hydroélectriques sur une base totale et par mégawattheure :

POUR LES PÉRIODES TERMINÉES LES 30 JUIN	Trimestres terminés en				Semestres terminés en			
	Total (en millions)		Par MWh		Total (en millions)		Par MWh	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Produits réalisés	200 \$	159 \$	65 \$	64 \$	443 \$	338 \$	70 \$	65 \$
Charges d'exploitation	52	45	16	17	104	90	16	14
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	148 \$	114 \$	49 \$	47 \$	339 \$	248 \$	54 \$	51 \$

Les prix réalisés qui englobent les revenus accessoires et l'avantage de l'optimisation de notre production durant les heures de pointe ont légèrement augmenté pour se chiffrer à 65 \$ le mégawattheure au cours du trimestre comparativement à 64 \$ pour la même période de l'exercice précédent. Ces résultats sont inférieurs à la moyenne des prix réalisés depuis le début de l'exercice en raison d'une augmentation des revenus accessoires au premier trimestre et d'une plus grande portion de la production provenant des régions où les prix fixés sont plus faibles au cours du deuxième trimestre. Les charges d'exploitation sont demeurées inchangées sur une base unitaire, reflétant le coût stable et peu élevé de la production hydroélectrique. Notre pratique consistant à vendre une grande portion de notre électricité à terme nous a protégé d'un repli des prix de l'électricité en temps réel (prix au comptant) au cours du trimestre, lesquels ont été négativement touchés par une baisse du prix du gaz naturel. Le temps chaud des dernières semaines a fait croître la demande à court terme et les prix à terme indiquent le retour de prix plus élevés en 2007.

Le tableau suivant présente la production d'énergie de notre portefeuille au cours du trimestre par rapport aux moyennes à long terme :

(GIGAWATTHEURES)	Moyenne à long terme	30 juin 2006		30 juin 2005	
		Production réelle	Variation	Production réelle	Variation
Capacité existante					
Ontario	684	561	(123)	425	(259)
Québec	475	508	33	469	(6)
Nouvelle-Angleterre	274	279	5	288	14
New York	849	903	54	752	(97)
Louisiane	319	234	(85)	274	(45)
Autres	294	299	5	279	(15)
Total de la capacité existante	2 895	2 784	(111)	2 487	(408)
Acquisitions en 2006	93	109	16	-	
Acquisitions en 2005	189	191	2	108	
Total des activités hydroélectriques	3 177	3 084	(93)	2 595	(408)
Cogénération et accumulation par pompage	245	296	51	314	69
Total de la production	3 422	3 380	(42)	2 909	(339)

L'amélioration des débits d'eau dans les centrales existantes nous a permis de générer 2 784 gigawattheures au cours du trimestre dans les centrales existantes, une hausse de 12 % par rapport à la production de 2005 mais une baisse de 4 % par rapport à la moyenne à long terme. Des accroissements de la capacité additionnelle au moyen d'acquisitions et d'aménagements ont ajouté 300 gigawattheures au cours du trimestre. De plus, les ajouts constants ont permis d'accroître la diversification de nos bassins pour ainsi réduire les risques liés aux variations hydrologiques et renforcer notre position en tant qu'intervenant de premier plan sur les marchés de l'électricité de l'Ontario, de l'État de New York et de la Nouvelle-Angleterre.

Nous avons obtenu des prix fixes pour 82 % des produits d'exploitation prévus pour le reste de 2006 au moyen de contrats bilatéraux à long terme de vente d'électricité et des contrats financiers à plus court terme. Nos contrats de vente d'électricité ont une durée moyenne de 14 ans et les contreparties sont presque exclusivement des clients ayant d'excellents antécédents de crédit à long terme ou des cotes de crédit de qualité supérieure. Les contrats financiers ont habituellement une durée de moins de 24 mois en raison d'un manque généralisé de liquidité sur les marchés pour des contrats à plus long terme. Toute l'électricité produite, mais non vendue aux termes d'un contrat de vente d'électricité est vendue sur les marchés de gros de l'électricité.

Le tableau suivant présente le profil de nos contrats et de la production au cours des cinq prochains exercices dans nos centrales existantes, en supposant que l'hydrologie sera maintenue à un niveau moyen à long terme :

	<i>Pour le reste de 2006</i>	<i>2007</i>	<i>Exercices terminés les 31 décembre</i>		
			<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>
Production (GWh)					
Sous contrats					
Contrats de vente d'électricité	2 975	6 714	6 648	5 387	5 367
Contrats financiers	1 649	3 079	497	292	287
Libre de contrat	1 004	2 852	5 498	6 532	6 555
	5 628	12 645	12 643	12 211	12 209
Production sous contrats					
Pourcentage du total	82 %	77 %	57 %	47 %	46 %
Produits d'exploitation (M\$)	298	672	519	440	441
Prix (\$/MWh)	64	69	73	77	78

La hausse du prix de vente moyen de l'électricité sous contrats au cours des cinq prochains exercices reflète la progression des contrats de longues durées assortis de prix fixes intéressants et l'expiration de contrats à prix moindres durant la période. Nous croyons que la conclusion de nouveaux contrats aux prix du marché à mesure que les contrats viennent à échéance devrait se traduire par une hausse des produits d'exploitation au fil du temps, compte tenu des hypothèses selon lesquelles la demande d'électricité continuera de croître, que le prix de vente du gaz naturel continueront à être supérieurs à la norme historique et que les débits d'eau seront constants avec les moyennes à long terme. Nous croyons que la majeure partie des nouveaux contrats dans un avenir rapproché seront sous forme de contrats financiers à court terme. Cependant, nous nous efforcerons de conclure des contrats à long terme à des prix avantageux dans la mesure du possible.

#### TERRES D'EXPLOITATION FORESTIÈRE

Nous détenons et exploitons des actifs liés au bois d'œuvre dont les caractéristiques de placement sont comparables à celles de nos activités sur les propriétés immobilières et de nos activités liées à la production d'énergie. Nos activités actuelles se présentent comme suit :

	<i>Actif sous gestion</i>	<i>Capital investi</i>				<i>Flux de trésorerie liés à l'exploitation (Trimestres terminés les)</i>			
		<i>Montant total</i>		<i>Montant net</i>		<i>Montant total</i>		<i>Montant net</i>	
		<i>30 juin 2006</i>	<i>31 déc. 2005</i>	<i>30 juin 2006</i>	<i>31 déc. 2005</i>	<i>30 juin 2006</i>	<i>30 juin 2005</i>	<i>2006</i>	<i>2005</i>
<i>AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES EN MILLIONS</i>									
Bois d'œuvre	(Acres)								
Ouest de l'Amérique du Nord									
Terres d'exploitation forestière	603 000	789 \$	801 \$	789 \$	801 \$	15 \$	10 \$		
Terrains de meilleure qualité mieux utilisés	32 000	111	113	111	113	1	–		
Est de l'Amérique du Nord	1 076 000	214	48	214	48	6	3		
Brésil	140 000	41	39	41	39	1	1		
	1 851 000	1 155	1 001	1 155	1 001	23	14		
Autres actifs, montant net		72	56	14	5	–	–		
		1 227	1 057	1 169	1 006	23	14	23 \$	14 \$
Emprunts grevant des propriétés précises et autres emprunts/intérêts				(488)	(447)			(6)	(3)
Part des actionnaires sans contrôle dans les actifs nets				(363)	(255)			(10)	(2)
Montant net des placements/flux de trésorerie liés à l'exploitation		1 227 \$	1 057 \$	318 \$	304 \$	23 \$	14 \$	7 \$	9 \$

Nous avons considérablement étendu nos activités au cours des douze derniers mois grâce à l'établissement du Island Timberlands Fund dans l'ouest de l'Amérique du Nord en 2005 et du Acadian Timber Income Fund dans l'est de l'Amérique du Nord au début de 2006. Nous avons pour objectif de continuer à investir de manière prudente des capitaux additionnels dans nos activités liées au bois d'œuvre dès que des occasions se présenteront.

#### *Ouest de l'Amérique du Nord*

Nous avons mis en marché le Island Timberlands Fund au deuxième trimestre de 2005 avec l'achat de 635 000 acres de terres d'exploitation forestière privées de grande qualité sur la côte ouest du Canada. Nous détenons une tranche de 50 % du fonds et le solde appartient à des investisseurs institutionnels.

Les activités liées au bois d'œuvre ont été conformes aux attentes et les perspectives pour 2006 sont prometteuses. La demande de bois d'œuvre de grande qualité aux fins de l'exportation aux États-Unis et au Japon demeure forte, bien qu'elle soit toujours neutralisée dans une certaine mesure par des ventes moroses au Canada et par l'incidence de la vigueur du dollar canadien sur les charges d'exploitation.

#### *Est de l'Amérique du Nord*

Nous avons détenu et géré des terres d'exploitation forestière dans le Maine et au Nouveau-Brunswick pendant plusieurs années, à la fois directement et par l'intermédiaire de Papiers Fraser. Au début de 2006, nous avons mis en marché le Acadian Timber Income Fund, une fiducie de revenu cotée en Bourse qui a fait l'acquisition de terres d'exploitation forestière privées d'une superficie de 311 000 acres dont nous étions auparavant les propriétaires, de même que de 765 000 autres acres appartenant à Papiers Fraser. Acadian, dont nous détenons une participation de 27 %, est gérée par notre groupe de gestion du bois d'œuvre et a réalisé un premier appel public à l'épargne de 85 M\$ CA au cours du premier trimestre de 2006.

#### *Brésil*

Nous détenons des terres d'exploitation forestière d'une superficie de 140 000 acres situés dans l'État de Paraná, au Brésil, et nous recherchons activement des occasions d'acquisition en vue d'étendre nos activités liées au bois d'œuvre dans ce pays qui bénéficie d'un taux de croissance élevé des arbres.

#### **INFRASTRUCTURE DE TRANSPORT**

Nous détenons et exploitons des réseaux de transport dans le nord de l'Ontario depuis de nombreuses années et nous avons récemment acquis le plus important transporteur d'électricité au Chili. Ces activités dégagent des flux de trésorerie stables en fonction des tarifs de base qui fournissent des rendements à long terme intéressants pour nous et pour nos partenaires d'investissement. Nous avons l'intention de poursuivre l'expansion de ces activités de transport afin de combler les besoins du secteur des infrastructures électriques au sein des régions géographiques où nous menons actuellement des activités et où ces services n'existent pas.

	Actif sous gestion	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation (Trimestres terminés les)			
		Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
		30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	30 juin 2005	30 juin 2006	30 juin 2005
<i>AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES EN MILLIONS</i>									
Distribution d'électricité									
Amérique du Nord	138 \$	138 \$	130 \$	138 \$	130 \$	7 \$	6 \$		
Chili	2 614	2 614	–	2 614	–	–	–		
	2 752	2 752	130	2 752	130	7	6		
Autres actifs, montant net	171	171	26	(63)	12	–	–		
	2 923	2 923	156	2 689	142	7	6	7 \$	6 \$
Financement liés à des projets précis et autres emprunts				(1 511)	(100)			(1)	(1)
				1 178	42	7	6	6	5
Composante passif du capital des co-investisseurs				(589)	–			–	–
Composante capitaux propres du capital des co-investisseurs				(215)	–			–	–
Montant net des placements/flux de trésorerie liés à l'exploitation	2 923 \$	2 923 \$	156 \$	374 \$	42 \$	7 \$	6 \$	6 \$	5 \$

#### *Amérique du Nord*

Nous détenons et exploitons un réseau de transport d'électricité dans le nord de l'Ontario. Comme elles sont visées par des tarifs réglementés, ces activités produisent des flux de trésorerie stables et prévisibles et assurent des rendements intéressants pour les placements futurs. En 2005 et 2006, nous avons investi des capitaux de 75 M\$ dans la mise à niveau de notre système, pour ainsi accroître sa base tarifaire. Nous poursuivons activement l'expansion de ces activités dans les régions géographiques où nous menons actuellement des activités.

#### *Chili*

Au cours du deuxième trimestre, nous avons conclu l'acquisition de Transelec pour un montant d'environ 2,5 G\$. Les activités sont financées par une dette prise en charge de 0,8 G\$ et une dette d'acquisition de 0,6 G\$, dont aucune ne comporte de recours contre nous ou contre nos partenaires d'investissement. Notre part du capital net investi est de 0,3 G\$, dont une tranche a été avancée après la fin du trimestre, ce qui représente une participation de 28 %. Nous fournissons de l'aide et des conseils au consortium en vertu d'un contrat de services-conseils à long terme.

Les actifs de Transelec sont la pierre angulaire du secteur chilien de la distribution électrique. Transelec détient plus de 8 000 kilomètres de lignes de transport et 51 sous-stations et ses actifs fournissent de l'électricité à environ 99 % de la population du Chili par l'entremise de diverses sociétés de distribution locales. Les produits d'exploitation de Transelec sont principalement assujettis à une entente réglementaire sur les tarifs de base qui prévoit un rendement ajusté en fonction du taux d'inflation et une part importante des produits d'exploitation libellés en dollars américains. Nous prévoyons que les activités généreront un bénéfice d'exploitation net annuel d'environ 200 M\$, avant les frais de financement et les impôts, qui sera ajusté en fonction de l'inflation. En outre, toute dépense en immobilisation admissible additionnelle sera ajoutée au taux de base et dégageront un rendement de 10 %, qui sera également ajusté en fonction de l'inflation.

### FONDS DE PLACEMENT SPÉCIALISÉS

Nous offrons des crédits-relais, des financements immobiliers et des activités de restructuration par l'intermédiaire de fonds de placement spécialisés. Nos activités sur titres immobiliers et à revenu fixe portent sur la gestion de fonds ayant des mandats précis visant des investissements dans des titres de sociétés ouvertes et des placements privés pour le compte d'investisseurs institutionnels et de détail. Bien que nous nous intéressions principalement aux actifs liés aux propriétés immobilières, à la production d'énergie et à l'infrastructure de longue durée, notre mandat porte sur d'autres industries ayant des actifs corporels et des flux de trésorerie, en particulier celles que nous connaissons bien en raison de placements antérieurs.

Nous investissons généralement entre 25 % et 50 % des capitaux engagés dans nos fonds spécialisés, des investisseurs institutionnels procurant le reliquat. Nous obtenons des honoraires de gestion d'activités pour le compte de nos co-investisseurs, incluant des frais d'administration de base, des honoraires liés aux rendements et des intéressements aux performances dans la mesure où les rendements excèdent des niveaux prédéterminés de même, dans de nombreux cas, que des frais transactionnels liés à des activités précises. Nous touchons aussi des honoraires de base au titre des services de gestion et des honoraires liés au rendement pour certaines de nos activités relatives aux titres immobiliers et à revenu fixe. Toutefois, nous ne détenons généralement aucune participation importante dans les fonds gérés dans le cadre de ces activités étant donné que ces fonds sont généralement des fonds largement distribués ou qu'il s'agit de portefeuilles gérés pour le compte des propriétaires véritables selon des mandats précis.

Le tableau suivant illustre les actifs sous gestion et le capital investi ainsi que les flux de trésorerie liés à l'exploitation connexes :

	Actif sous gestion <sup>1</sup>	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation (Trimestres terminés les)			
		Montant total <sup>2</sup>		Montant net		Montant total		Montant net	
		30 juin 2006	31 déc. 2005	30 Juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	30 juin 2005	30 juin 2006	30 juin 2005
AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES EN MILLIONS									
Crédit-relais	1 610 \$	565 \$	268 \$	552 \$	268 \$	17 \$	8 \$	17 \$	8 \$
Financements immobiliers	627	107	149	107	149	4	4	4	4
Restructuration	785	785	82	229	82	8	1	3	1
Titres immobiliers et à revenu fixe <sup>3</sup>	21 340	—	—	—	—	—	—	—	—
Montant net des placements/flux de trésorerie liés à l'exploitation	24 362 \$	1 457 \$	499 \$	888 \$	499 \$	29 \$	13 \$	24 \$	13 \$

<sup>1</sup> Représente le capital engagé ou nanti par Brookfield et des co-investisseurs, incluant la valeur comptable de notre capital investi.

<sup>2</sup> Représente la valeur comptable des actifs inclus dans le bilan consolidé de Brookfield.

<sup>3</sup> Le capital investi dans des titres immobiliers et à revenu fixe et les flux de trésorerie connexes sont inclus au poste Trésorerie et actifs financiers.

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation, qui représentent le rendement du capital investi dans ces activités, totalisaient 29 M\$ au deuxième trimestre de 2006, comparativement à 13 M\$ pour la période correspondante de 2005. Le capital investi a augmenté en raison de nouveaux crédits-relais conclus au cours du trimestre et des placements effectués dans le cadre des initiatives de restructuration. La hausse des produits financiers reflète des soldes moyens plus importants des titres et des prêts productifs d'intérêts détenus au cours de la période ainsi qu'un gain sur la monétisation d'un placement dans le cadre de nos activités de restructuration.

### Crédit-relais

Nous offrons des crédits-relais à des entités exerçant leurs activités dans des industries que nous connaissons bien optimisant notre expérience de 20 ans au titre de la prestation de solutions de crédit personnalisées à des sociétés à la recherche d'emprunts à court terme.

Nous sommes demeurés actifs au cours du dernier trimestre, analysant de nombreuses occasions de financement et consentons des engagements de financement totalisant 1 G\$. Notre placement net dans le portefeuille des crédits-relais a augmenté, passant de 268 M\$ au début de l'exercice à 552 M\$ et s'établissant en moyenne à 624 M\$ au deuxième trimestre. Le portefeuille a une durée moyenne de 28 mois excluant les privilèges de prorogation et un rendement moyen d'environ 13 %. Nous n'utilisons aucun levier financier direct dans le cadre de ces activités, bien que les prêts puissent être montés avec des tranches de premier rang et des tranches subalternes, et qu'ils puissent être subordonnés à d'autres prêts au sein de la structure du capital de l'emprunteur.

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation représentent le rendement de notre capital et excluent les honoraires de gestion.

## **Financements immobiliers**

Nos activités de financement immobilier ont été lancées en 2002 en vue d'assurer le financement de propriétés immobilières selon des modalités ayant priorité de rang sur les capitaux propres traditionnels, mais infériorité de rang par rapport aux emprunts hypothécaires de premier rang traditionnels ou aux emprunts de bonne qualité. Nos placements représentent généralement des emprunts dont les niveaux varient entre 65 % et 85 % de la valeur de la propriété.

Le portefeuille continue d'obtenir des résultats conformes à nos attentes. La vente de nos participations dans Criimi Mae, une société de placement immobilier américaine, a été conclue au premier trimestre de 2006, donnant lieu à un gain de 13 M\$ pour cette période, duquel notre quote-part se chiffrait à 4 M\$. Le rendement au cours du deuxième trimestre représente le rendement net de notre quote-part dans les actifs investis.

Nous maintenons des facilités de crédit assurant le financement sans recours de ces placements et nous avons également mis en place deux facilités adossées à des billets. Ces facilités représentent des emprunts à faibles coûts de 700 M\$ d'une durée de sept ans en vue du financement de l'acquisition de titres de créance hypothécaires dans le cadre des facilités adossées à des billets. Ce financement procure une source stable et à risques faibles de fonds visant à accroître les rendements de placement. La qualité et la diversification du portefeuille nous ont permis d'utiliser un effet de levier d'environ 70 % à la fin du trimestre.

## **Restructuration**

Notre groupe de restructuration, qui exerce ses activités sous le nom « Tricap » investit du capital à long terme dans des entreprises aux prises avec des problèmes financiers ou opérationnels au sein de secteurs comportant des actifs corporels et des flux de trésorerie et plus particulièrement à l'égard desquels nous possédons une expertise en raison de nos activités antérieures. Tricap bénéficie de nos 20 ans d'expérience dans le redressement de sociétés exposées à des problèmes financiers ou opérationnels. Notre capital net investi est demeuré relativement le même au cours de ce trimestre et était plus élevé de 147 M\$ qu'à la fin de l'exercice en raison des nouvelles initiatives. Le montant net des flux de trésorerie liés à l'exploitation, qui ont tendance à fluctuer en raison de la nature des placements, est demeuré modeste au cours du trimestre en raison de l'absence de monétisations.

Au cours du trimestre, Tricap a terminé la restructuration financière de Stelco, une importante aciérie intégrée du Canada, de telle sorte que Tricap détient maintenant une participation de 37 %. Nous commencerons à inscrire notre quote-part des résultats de Stelco selon la comptabilité à la valeur de consolidation au troisième trimestre de 2006. Plus récemment, nous avons mis sur pied une équipe de gestion du redressement possédant une vaste expérience dans le secteur de l'acier et nous prévoyons tirer profit de l'amélioration des facteurs fondamentaux des groupements au sein de ce secteur.

Tricap a également achevé la recapitalisation de Western Forest Products, une société de produits forestiers située dans l'ouest du Canada, par l'intermédiaire d'une émission de droits, ce qui a accru la participation de Tricap à 70 %. Western a poursuivi la rationalisation de ses activités au deuxième trimestre de 2006 et a fusionné avec Cascadia Forest Products, une autre société forestière située sur l'île de Vancouver dont nous avons fait l'acquisition dans le cadre de l'achat de terres d'exploitation forestière de Weyerhaeuser et qui faisait partie de nos placements dans des titres privés. À la conclusion de la fusion, nous avons commencé à consolider les résultats de l'entité regroupée, ce qui a donné lieu à une augmentation du capital investi total et du total des flux de trésorerie liés à l'exploitation.

## **Titres immobiliers et à revenu fixe**

Nous gérons des titres immobiliers et à revenu fixe pour le compte de nos clients. Nous nous spécialisons dans les titres de participation et dans les titres à revenu fixe incluant les obligations gouvernementales, municipales et de sociétés, ainsi que dans des placements structurés comme les titres adossés à des créances mobilières, à des créances hypothécaires et à des créances hypothécaires commerciales. Nos clients comprennent, sans toutefois s'y limiter, des régimes de retraite, des compagnies d'assurances, des fondations, des fonds communs de placement et autres fonds d'investissement à capital fixe et des fonds structurés. Nous fournissons également pour certains de nos clients d'assurances des services auxiliaires comprenant la répartition d'actifs et la gestion actif-passif. Nous tirons des honoraires de gestion de base variant d'un mandat à l'autre, des honoraires de rendement à l'égard de certains fonds en fonction des rendements des placements. Nous avons un montant modeste de capital investi dans ces activités et les rendements des placements sont inclus dans les flux de trésorerie liés aux actifs financiers.

Bien qu'ils soient présentés séparément dans ce rapport, les revenus sous forme d'honoraires tirés de ces activités ont augmenté en raison d'un nombre d'initiatives terminées depuis le deuxième trimestre de 2005, incluant l'acquisition d'une société de gestion d'actifs ayant son siège social à New York, la création d'une société de placement immobilier privé de 435 M\$ et d'un titre de créance institutionnel garanti aux États-Unis et le lancement d'un placement de titres adossés à des créances hypothécaires et de deux placements de produits de détail de fiducie de revenu au Canada.

## PLACEMENTS EN ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES PRIVÉS

Nous possédons des participations directes dans un certain nombre de placements que nous vendrons lorsque leur valeur aura été maximisée, lorsqu'elles auront été intégrées à nos principales activités ou utilisées pour établir de nouveaux fonds. Bien que ces placements ne soient pas essentiels à notre stratégie plus globale, nous prévoyons continuer à faire de nouveaux investissements de cette nature et à céder davantage d'actifs arrivés à maturité.

Le tableau suivant illustre ces placements de même que les flux de trésorerie et les gains connexes :

AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES EN MILLIONS			Emplacement	Participation	Actif sous gestion 30 juin 2006	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation (Trimestres terminés les)			
						Montant total <sup>1</sup>		Montant net		Montant total		Montant net	
						30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	30 juin 2005	30 juin 2006	30 juin 2005
Produits forestiers													
Norbord Inc.			Amérique du Nord/R.-U.	23 %	176 \$	176 \$	199 \$	8 \$	(12) \$	51 \$	48 \$	31 \$	28 \$
Papiers Fraser Inc.			Amérique du Nord	46 %	146	146	197	146	197	-	-	-	-
Sociétés fermées			Amérique du Nord	100 %	164	164	428	114	285	(26)	(9)	(26)	(9)
Services commerciaux													
Assurance			Divers	80-100 %	2 185	2 185	2 028	514	495	-	-	(2)	7
Banco Brascan, S.A.			Rio de Janeiro	40 %	77	77	69	77	69	4	1	4	1
Sociétés fermées			Divers	100 %	343	343	304	165	133	10	15	4	11
Sociétés cotées en Bourse			Canada	-	92	92	84	51	49	(2)	1	(2)	1
Mines et métaux													
Terrains houillers			Alberta	100 %	81	81	77	81	77	1	1	1	1
Falconbridge			Divers	-	-	-	-	-	-	-	12	-	12
Montant net des placements/flux de trésorerie liés à l'exploitation					3 264 \$	3 264 \$	3 386 \$	1 156 \$	1 293 \$	38 \$	69 \$	10 \$	52 \$

<sup>1</sup> Représente la valeur comptable des actifs inclus dans le bilan consolidé de Brookfield.

Nous détenons 53,8 millions d'actions ordinaires de Norbord d'une valeur comptable de 176 M\$ à la fin du trimestre. Notre placement net reflète le passif lié aux débetures que nous avons émises lesquelles sont échangeables contre 20 millions d'actions de Norbord et ont une valeur comptable de 168 M\$. Par conséquent, notre placement net s'établit à 33,8 millions d'actions, soit une participation de 23 %.

Nous comptabilisons les placements dans des sociétés ouvertes qui ne sont pas sous notre contrôle, comme Norbord et Papiers Fraser, selon la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation et nous incluons les dividendes tirés de ces placements dans les flux de trésorerie et notre quote-part de leurs bénéfices dans le bénéfice net. Nous consolidons les résultats des sociétés fermées dont nous sommes les propriétaires majoritaires et, par conséquent, nous incluons notre quote-part de leurs résultats dans les flux de trésorerie liés à l'exploitation indiqués ci-dessus.

Bien que les activités liées au carton de Norbord continuent d'être rentables, nos activités liées aux pâtes et papiers dans le secteur des produits forestiers continuent d'évoluer dans un environnement difficile en raison des coûts plus élevés. Au cours du trimestre, nous avons fusionné notre placement dans Cascadia avec Western Forest Products. Par conséquent, les actifs nets associés à ce placement sont maintenant inclus dans le groupe de restructuration au sein de nos activités de fonds de placement spécialisés.

Nos activités d'assurance fournissent des services d'assurances IARD et de réassurance spécialisée. Les résultats d'exploitation traduisent les pertes relatives à la saison des ouragans de l'an dernier, malgré le fait que les perspectives pour le reste de l'exercice demeurent favorables.

## AUTRES ACTIFS

Le tableau suivant illustre le sommaire des autres actifs :

AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES EN MILLIONS	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation (Trimestres terminés les)			
	Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
	30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	30 juin 2005	30 juin 2006	30 juin 2005
Débiteurs	649 \$	605 \$						
Liquidités soumises à des restrictions	364	367						
Écart d'acquisition et actifs incorporels	217	160						
Charges payées d'avance et autres passifs	659	659						
	<b>1 889 \$</b>	<b>1 791 \$</b>	<b>1 889 \$</b>	<b>1 791 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>

Les autres actifs incluent les soldes du fonds de roulement utilisés pour les activités qui ne sont pas directement attribuables à des unités administratives précises. Ces soldes comprennent les sommes à recevoir par la société relativement à des contrats dus mais non encore encaissés, des dividendes, des intérêts et des honoraires dus à la société. Les liquidités soumises à des restrictions représente les soldes en espèces en dépôt relativement aux ententes de financement et aux contrats d'assurance, incluant la défaillance des emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises. Les charges payées d'avance et autres actifs comprennent les montants accumulés au titre de l'allocation uniforme des produits d'exploitation liés à des contrats à long terme conformément aux notes d'orientation concernant la comptabilité. L'écart d'acquisition et les actifs incorporels ont augmenté au cours de l'exercice en raison des acquisitions.

## TRÉSORERIE ET ACTIFS FINANCIERS

Nous maintenons des soldes importants d'actifs financiers, de la trésorerie et des équivalents de trésorerie qui représentent le surplus d'apport provenant d'une vente importante d'actifs et qui n'ont pas encore été redistribués. La valeur de marché de la trésorerie et des actifs financiers était d'environ 1,8 G\$ à la fin du trimestre, comparativement à une valeur comptable de 1,6 G\$.

Le tableau suivant illustre la composition de ces actifs ainsi que les flux de trésorerie connexes :

AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES EN MILLIONS	Actifs sous gestion 30 juin 2006	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation (Trimestres terminés les)			
		Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
		30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	30 juin 2005	30 juin 2006	30 juin 2005
Actifs financiers									
Obligations de gouvernements	66 \$	66 \$	59 \$	66 \$	59 \$				
Obligations de sociétés – Xstrata convertibles	375	375	375	375	375				
– Autres	186	186	232	186	232				
Titres adossés à des créances mobilières	5	5	69	5	69				
Obligations à rendement élevé	189	189	220	189	220				
Actions privilégiées – Falconbridge	–	–	570	–	570				
– Autres	62	62	107	62	107				
Actions ordinaires	390	390	494	390	494				
Prêts et autres	146	146	15	146	15				
Total des actifs financiers	<b>1 419</b>	<b>1 419</b>	<b>2 141</b>	<b>1 419</b>	<b>2 141</b>				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	175	175	417	175	417				
Dépôts et autres passifs				(471)	(428)				
<b>Montant net des placements/flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>	<b>1 594 \$</b>	<b>1 594 \$</b>	<b>2 558 \$</b>	<b>1 123 \$</b>	<b>2 130 \$</b>	<b>97 \$</b>	<b>89 \$</b>	<b>93 \$</b>	<b>85 \$</b>

Les actions privilégiées de Falconbridge ont été rachetées au cours du deuxième trimestre et les autres actifs financiers ont également été monétisés, le produit global ayant été réinvesti dans de nouvelles initiatives commerciales et affecté au remboursement de la dette à court terme.

Les dépôts et autres passifs comprennent les dépôts auprès de courtiers liés à notre portefeuille de titres et les titres empruntés vendus à découvert d'une valeur de 172 M\$ au 30 juin 2006.

## SOURCES DE FINANCEMENT ET SITUATION DE TRÉSORERIE

Les sections suivantes décrivent la structure de notre capital et notre situation de trésorerie. La structure solide de notre capital et les liquidités que nous maintenons nous permettent de maintenir un faible coût du capital pour nos actionnaires tout en nous assurant la souplesse nécessaire pour réagir rapidement aux occasions de placement intéressantes qui se présentent et pour composer avec tout changement défavorable et soudain du contexte économique.

Nos liquidités proviennent principalement des actifs financiers, des facilités de crédit engagées inutilisées, des flux de trésorerie disponibles et de la rotation des actifs figurant dans notre bilan. Nous structurons les actifs que nous détenons de manière que nous détenons à accroître notre capacité de monétiser leur valeur intrinsèque et ainsi obtenir des liquidités supplémentaires au besoin.

Nos flux de trésorerie disponibles représentent les flux de trésorerie liés à l'exploitation conservés dans l'entreprise après les charges d'exploitation et les impôts en espèces, les paiements d'intérêts, les paiements de dividendes à d'autres actionnaires des entités consolidées, les distributions sur titres privilégiés et les réinvestissements de maintien. Ces flux de trésorerie servent à payer des dividendes sur actions ordinaires, à investir dans l'entreprise en vue de la croissance future, à réduire l'endettement ou à racheter des actions.

Nous maintenons une structure du capital souple et solide se composant principalement de financements à long terme, la plupart étant sans recours contre la société, et de capitaux permanents. Nous sommes d'avis qu'il s'agit de la méthode de financement la plus adéquate de nos actifs à long terme, et la grande qualité des actifs et des flux de trésorerie connexes nous permet de mobiliser des financements à long terme de manière rentable afin d'accroître les rendements pour les actionnaires ordinaires. Nous effectuons nos opérations financières de manière à maintenir d'excellentes cotes de crédit, qui nous permettent de réduire nos frais d'emprunt et d'élargir notre accès au capital. Nous nous efforçons également de réduire au minimum les risques de liquidité et de refinancement auxquels la société est assujettie en émettant des titres à long terme et en échelonnant les échéances.

La structure consolidée de notre capital, incluant des obligations et des participations détenues par des tiers dans des entités dont les résultats sont consolidés dans nos états financiers réglementaires, a totalisé 30,0 G\$, comparativement à 26,1 G\$ à la fin de 2005. Ce montant comprend des emprunts à long terme grevant des propriétés précises garantis par des actifs d'exploitation, plus précisément des immeubles de bureaux et des centrales électriques, sans recours contre la société, et la dette des filiales également sans recours contre la société. Cette augmentation est principalement imputable aux emprunts grevant des propriétés précises pris en charge ou contractés à l'égard des acquisitions, plus précisément les activités de transport au Chili.

#### EMPRUNTS DE LA SOCIÉTÉ

Les emprunts de la société représentent des obligations à court et à long terme de la société. Les emprunts à long terme de la société comprennent des obligations et des débentures émises sur les marchés financiers canadien et américain à la fois dans le cadre d'appels publics à l'épargne et sous forme de placements privés. Les besoins de financement à court terme sont généralement comblés par l'émission de Billets de trésorerie garantis par des lignes de crédit à long terme entièrement engagées obtenues auprès d'un groupe de banques internationales. Le tableau suivant résume les facilités de crédit de Brookfield :

AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES EN MILLIONS	Durée moyenne	Coût du capital <sup>1</sup> 30 juin 2006	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation <sup>2</sup> (Trimestres terminés les)			
			Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
			30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	30 juin 2005	30 juin 2006	30 juin 2005
Billets de trésorerie	3	4 %	143 \$	— \$			3 \$	7 \$		
Emprunts à terme négociés sur les marchés publics	11	7 %	1 591	1 574			28	25		
Emprunts à terme privés <sup>3</sup>	14	6 %	46	46			1	—		
	11	7 %	1 780 \$	1 620 \$	1 780 \$	1 620 \$	32 \$	32 \$	32 \$	32 \$

<sup>1</sup> Fondé sur les flux de trésorerie liés à l'exploitation exprimés en pourcentage de la valeur comptable moyenne.

<sup>2</sup> Intérêts débiteurs.

<sup>3</sup> Montant de 50 M\$ CA garanti par nos actifs houillers.

La société dispose de facilités de crédit engagées d'une durée de trois ans d'une valeur approximative de 910 M\$, lesquelles sont en grande partie utilisées comme lignes de crédit de réserve pour appuyer l'émission de billets de trésorerie. En plus des emprunts au titre de billets de trésorerie, qui totalisaient 143 M\$ à la fin du trimestre, nous avons utilisé une tranche d'environ 43 M\$ (95 M\$ en 2005) des facilités pour des lettres de crédit émises en vue d'appuyer diverses initiales commerciales.

Le taux d'intérêt moyen de notre dette s'élevait à 7 % en 2006 et en 2005, et la durée moyenne était de 11 ans (12 ans en 2005).

## EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES GREVANT DES PROPRIÉTÉS PRÉCISES

Le cas échéant, nous assurons le financement de nos actifs d'exploitation avec des emprunts à long terme sans recours, comme des emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises lesquels ne comportent aucun recours contre la société ou ses entités en exploitation. La composition des emprunts consolidés de Brookfield pour lesquels un droit de recours n'existe qu'à l'égard d'actifs financés précis se présente comme suit :

AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES EN MILLIONS	Durée moyenne	Coût du capital <sup>1</sup> 30 juin 2006	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation <sup>2</sup> (Trimestres terminés les)			
			Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
			30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	30 juin 2005	30 juin 2006	30 juin 2005
Propriétés commerciales	9	7 %	6 035 \$	5 881 \$	- \$	- \$	84 \$	78 \$	- \$	- \$
Production d'énergie	18	8 %	2 482	2 365	-	-	52	46	-	-
Terres d'exploitation forestière	16	6 %	480	410	-	-	6	2	-	-
Infrastructure de transport	3	6 %	1 511	100	-	-	1	1	-	-
	11	7 %	10 508 \$	8 756 \$	- \$	- \$	143 \$	127 \$	- \$	- \$

1 Fondé sur les flux de trésorerie liés à l'exploitation exprimés en pourcentage de la valeur comptable moyenne.

2 Intérêts débiteurs.

Ces emprunts représentent des financements à long terme dont le risque est faible qui ont une incidence sur les capitaux propres ordinaires, qui sont principalement à taux fixe et dont l'échéance globale moyenne s'établit à 11 ans (11 ans en 2005); ils sont assortis d'un taux d'intérêt moyen pondéré de 7 % (7 % en 2005). Les intérêts débiteurs ont augmenté de manière proportionnelle avec le solde moyen plus élevé découlant des financements associés aux acquisitions d'actifs liés aux propriétés immobilières, à la production d'énergie et au bois d'œuvre au cours des douze derniers mois. Les activités de transport de Transelec récemment acquises incluent une dette de 1,4 G\$ garantie par ces actifs.

## EMPRUNTS DE FILIALES

Ces emprunts représentent principalement des emprunts de la société sous forme d'obligations, de facilités de crédit bancaires et d'autres types de dettes et d'obligations financières contractés par les filiales.

La composition de ces emprunts sur une base consolidée se présente comme suit :

AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES EN MILLIONS	Durée moyenne	Coût du capital <sup>1</sup> 30 juin 2006	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation <sup>2</sup> (Trimestres terminés les)			
			Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
			30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	30 juin 2005	30 juin 2006	30 juin 2005
Emprunts des filiales										
Propriétés <sup>3</sup>	3	8 %	1 100 \$	1 138 \$	- \$	- \$	6 \$	8 \$	- \$	- \$
Production d'énergie	3	5 %	491	474	-	-	6	7	-	-
Placements	2	8 %	361	293	-	-	24	21	-	-
Filiales de la société	8	10 %	647	605	647	605	15	18	15	18
Capital des co-investisseurs										
Infrastructure de transport	10	8 %	589	-	-	-	-	-	-	-
	5	8 %	3 188 \$	2 510 \$	647 \$	605 \$	51 \$	54 \$	15 \$	18 \$

1 Fondé sur les flux de trésorerie liés à l'exploitation exprimés en pourcentage de la valeur comptable moyenne.

2 Intérêts débiteurs.

3 Tranche des intérêts débiteurs liés aux emprunts grevant des propriétés résidentielles constituant une composante du coût de vente.

Les emprunts grevant des propriétés résidentielles comprennent principalement des financements à la construction remboursés au moyen du produit de la vente de lots de construction, de maisons unifamiliales et d'immeubles en copropriété et ils sont généralement renouvelés sur une base continue dès le début de la nouvelle construction. Les emprunts liés à la production d'énergie comprennent des billets émis sur les marchés à 4,6 % d'une valeur de 450 M\$ CA arrivant à échéance en 2009 et des billets émis sur les marchés publics à taux variable de 100 M\$ CA arrivant à échéance plus tard en 2006. Les billets sont assortis d'une cote BBB de S&P et d'une cote BBB (élevée) de DBRS.

Les emprunts aux fins d'investissement comprennent principalement des titres de créances de diverses sociétés en exploitation dont les résultats sont inclus sur une base déconsolidée dans les placements dans l'analyse sectorielle. Une tranche de l'encours des emprunts liés à nos placements est libellée dans les monnaies locales et elle est utilisée pour assurer la couverture des actifs d'exploitation contre les fluctuations des devises locales, la plus importante étant le real brésilien. Les intérêts débiteurs relatifs à nos placements comprennent un transfert d'un montant de 18 M\$ (16 M\$ en 2005) de dividendes spéciaux payés par Norbord au cours du trimestre aux détenteurs de débetures échangeables en 20 millions d'actions ordinaires de Norbord.

Les emprunts de filiales de la société comprennent des actions privilégiées rachetables de 200 M\$ CA qui sont remboursables au plus tard en 2011 de même que des emprunts de filiales de 468 M\$ échéant en 2015 et garantis par la société.

L'emprunt lié à l'infrastructure de transport représente une part du capital de nos co-investisseurs sous forme de prêt dont le rang est égal à nos participations, mais devant être classé à titre d'emprunt aux fins de la comptabilité.

#### TITRES DE CAPITAL

Les titres de capital sont constitués d'actions privilégiées et de titres privilégiés à long terme pouvant être réglés par l'émission, strictement à notre gré, d'un nombre variable d'actions ordinaires. Le tableau suivant résume les titres de capital émis par la société :

AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES EN MILLIONS	Durée moyenne	Coût du capital <sup>1</sup> 30 juin 2006	Capital investi (Trimestres terminés les)				Flux de trésorerie liés à l'exploitation <sup>2</sup> (Trimestres terminés les)			
			Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
			30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	30 juin 2005	30 juin 2006	30 juin 2005
Actions privilégiées et titres privilégiés de la société	20	6 %	693 \$	669 \$			11 \$	10 \$		
Actions privilégiées de filiales	8	6 %	958	929			13	12		
	13	6 %	1 651 \$	1 598 \$	1 651 \$	1 598 \$	24 \$	22 \$	24 \$	22 \$

1 Fondé sur les flux de trésorerie liés à l'exploitation exprimés en pourcentage de la valeur comptable moyenne.

2 Intérêts débiteurs.

Le taux moyen des distributions sur les titres de capital au 30 juin 2006 s'élevait à 6 % (6 % en 2005) et la durée moyenne était de 13 années (13 années en 2005). Nous n'avons émis ni remboursé aucun titre de capital durant le trimestre, et les variations de la valeur comptable sont attribuables à l'incidence des mouvements des devises sur les titres de capital libellés en dollars canadiens.

#### PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE DANS LES ACTIFS NETS

La part des actionnaires sans contrôle dans les actifs nets comporte deux éléments, soit les intérêts avec privilège de participation des autres actionnaires dans nos actifs d'exploitation et nos filiales, et les actions privilégiées sans privilège de participation émises par les filiales.

La part de tiers dans nos activités sur une base pleinement consolidée se présente comme suit :

AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES EN MILLIONS	Nombre d'actions/% de participation 30 juin 2006	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation <sup>1</sup> (Trimestres terminés les)			
		Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
		30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	30 juin 2005	30 juin 2006	30 juin 2005
Intérêts avec privilège de participation									
Propriétés									
Brookfield Properties Corporation	114,2	1 000 \$	999 \$	1 000 \$	999 \$	58 \$	58 \$	58 \$	58 \$
Brookfield Homes Corporation	12,5	137	128	-	-	21	7	-	-
Commerce de détail, fonds destiné à des occasions et autres		140	69	-	-	7	-	-	-
Production d'énergie									
Great Lakes Hydro Income Fund	50 %	178	180	-	-	12	6	-	-
Louisiana HydroElectric	25 %	38	45	-	-	4	1	-	-
Terres d'exploitation forestière	50 %	361	255	-	-	10	-	-	-
Infrastructure de transport	72 %	215	-	-	-	-	-	-	-
Autres		280	101	-	-	3	1	-	-
		2 349	1 777	1 000	999	115	73	58	58
Intérêts sans privilège de participation		209	207	205	200	3	5	3	5
		2 558 \$	1 984 \$	1 205 \$	1 199 \$	118 \$	78 \$	61 \$	63 \$

1 Représente la quote-part des flux de trésorerie liés à l'exploitation attribuables aux participations des actionnaires respectifs et comprend les distributions en espèces.

La majorité de nos activités liées aux principaux immeubles de bureaux et aux propriétés résidentielles sont menées par l'intermédiaire de Brookfield Properties Corporation et de Brookfield Homes Corporation, respectivement, dans lesquelles les actionnaires autres que la société détiennent environ 49 % et 47 %, respectivement, des actions ordinaires. Nous avons inclus Brookfield Properties dans notre mode de présentation sectorielle et, ainsi, la participation des autres actionnaires dans ces activités est reflétée dans les résultats totaux et dans les résultats nets.

Les participations dans les activités de production d'énergie représentent 50 % des avoirs des porteurs de parts du Great Lakes Hydro Income Fund, par l'intermédiaire duquel nous détenons une partie de nos activités de production d'énergie, ainsi qu'une tranche de 25 % détenue par des tiers dans nos activités en Louisiane. Les participations dans les terres d'exploitation forestière représentent 50 % des avoirs des partenaires institutionnels dans notre fonds Island Timberland Fund. La valeur comptable de ces participations varie chaque année et elle augmente généralement en fonction de l'excédent du bénéfice net sur les distributions en espèces habituelles et diminue en

fonction des rachats d'actions et des dividendes spéciaux. L'infrastructure de transport traduit les capitaux propres investis par nos partenaires de placement dans le cadre de l'acquisition de Transelec à la fin du deuxième trimestre. La part des autres actionnaires sans contrôle a augmenté depuis la fin de l'exercice en raison de la consolidation de Western Forest Products et de Concert Industries, qui sont incluses dans nos activités de restructuration.

L'augmentation des flux de trésorerie liés à l'exploitation attribuable aux intérêts avec privilège de participation s'explique par l'augmentation générale des flux de trésorerie liés à l'exploitation et aux gains plus élevés générés par les filiales en propriété non exclusive, en particulier nos activités sur les propriétés résidentielles et la participation d'autrui dans les fonds récemment constitués. Les flux de trésorerie liés à l'exploitation distribués aux autres actionnaires sans contrôle sous forme de dividendes en espèces ont totalisé 42 M\$ durant le deuxième trimestre de 2006, par rapport à 29 M\$ au cours de la période correspondante en 2005. Les flux de trésorerie non distribués attribuables aux actionnaires sans contrôle, totalisant 77 M\$ durant le deuxième trimestre de 2006 (50 M\$ en 2005), sont maintenus dans les activités d'exploitation respectives et ils sont disponibles pour accroître les activités, réduire l'endettement ou racheter des actions.

#### AUTRES PASSIFS ET CHARGES D'EXPLOITATION

AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES EN MILLIONS	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation (Trimestres terminés les)			
	Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
	30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	30 juin 2005	30 juin 2006	30 juin 2005
Créditeurs	2 026 \$	2 037 \$	1 045 \$	1 001 \$				
Passifs au titre des assurances	1 513	1 433	—	—				
Passif (actif) d'impôts futurs	231	14	(4)	(51)				
Autres passifs	1 356	1 077	348	436				
Actifs sous gestion et autres charges d'exploitation					40 \$	29 \$	38 \$	33 \$
Charges pour services liés aux propriétés					44	34	44	34
Impôts en espèces					37	30	1	5
	5 126 \$	4 561 \$	1 389 \$	1 386 \$	121 \$	93 \$	83 \$	72 \$

Les crédateurs et autres passifs ont augmenté durant le trimestre en raison de la prise en charge des soldes de fonds de roulement au moment de l'acquisition d'actifs d'exploitation additionnels et de la croissance généralisée des activités. Les passifs au titre des assurances comprennent les sinistres et les passifs au titre des dépôts dans le cadre de nos activités d'assurances. Ces passifs ont légèrement augmenté durant le trimestre et sont financés au moyen de titres détenus dans le cadre desdites activités. Les autres passifs comprennent un montant de 168 M\$ représentant des débetures que nous avons émises et qui sont échangeables contre 20 millions d'actions ordinaires de Norbord.

Les charges liées à la gestion d'actifs et les autres charges d'exploitation traduisent les frais qui sont directement imputables à nos activités dégageant des honoraires et aux activités du siège social. Nous avons travaillé au cours des dernières années en vue d'accroître notre base d'exploitation et d'établir nos compétences en matière de gestion d'actifs, ce qui a entraîné une augmentation des coûts et une compression des marges et ce, parallèlement au développement de sources de produits d'exploitation connexes. Par conséquent, nous croyons que les marges d'exploitation s'amélioreront au fur et à mesure que les revenus sous forme d'honoraires augmenteront puisque le niveau d'infrastructure établi devrait soutenir une plus grande croissance sans subir une hausse correspondante des charges d'exploitation.

Les impôts en espèces se rapportent principalement au bénéfice imposable généré par nos activités de construction domiciliaire aux États-Unis. Les pertes fiscales résultant d'autres activités ne peuvent servir d'abri fiscal à ce bénéfice étant donné que ce secteur appartient à des intérêts publics distincts.

#### CAPITAUX PROPRES PRIVILÉGIÉS

Les capitaux propres privilégiés comprennent des actions privilégiées perpétuelles à taux variable dégageant une forme d'effet de levier permanent intéressant pour nos actions ordinaires.

AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES EN MILLIONS	Coût du capital <sup>1</sup> 30 juin 2006	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation <sup>2</sup> (Trimestres terminés les)			
		Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
		30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	31 déc. 2005	30 juin 2006	30 juin 2005	30 juin 2006	30 juin 2005
Capitaux propres privilégiés	6 %	515 \$	515 \$	515 \$	515 \$	10 \$	9 \$	10 \$	9 \$

<sup>1</sup> Exprimé en pourcentage de la valeur comptable moyenne.

<sup>2</sup> Dividendes

La hausse des distributions en 2006 est attribuable à l'incidence du raffermissement du dollar canadien sur les dividendes des actions privilégiées.

## CAPITAUX PROPRES ORDINAIRES

Sur une base diluée, compte tenu du fractionnement d'actions annoncé au deuxième trimestre, Brookfield comptait 407,4 millions d'actions ordinaires en circulation au 30 juin 2006 (386,8 millions sur une base non diluée), soit le même nombre qu'au 31 mars 2006.

Brookfield possède deux catégories d'actions ordinaires en circulation, soit les catégories A et B. Les porteurs des actions de chaque catégorie élisent la moitié des membres du conseil d'administration de la société. Les actions de catégorie B sont détenues par Partners Limited, société fermée appartenant à 45 personnes, incluant plusieurs membres de la haute direction de Brookfield, qui détiennent collectivement des participations bénéficiaires directes et indirectes d'environ 67 millions d'actions de catégorie A représentant des participations dans la société d'environ 17 %. D'autres détails sur Partners Limited figurent dans la circulaire d'information de la société.

## CONTEXTE COMMERCIAL ET RISQUES

Chacune de nos activités contribue à former les résultats financiers de Brookfield, tout comme divers facteurs externes qui influencent les secteurs d'exploitation et les régions géographiques où nous exerçons des activités, ainsi que des conditions macroéconomiques comme la croissance de l'économie, les fluctuations des cours du change et celles de l'inflation et des taux d'intérêt, les exigences et les initiatives en matière de réglementation et les litiges et les réclamations qui peuvent survenir dans le cours normal des activités. Ces facteurs sont décrits plus en détails dans notre rapport annuel et notre notice annuelle, accessibles sur notre site Web et à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Toute société qui donne l'impression d'exercer principalement des activités d'investissement, de réinvestissement ou de négociation de titres doit être inscrite en vertu de la loi des États-Unis intitulée *Investment Company Act of 1940* (la « loi »). De plus, la loi peut également exiger l'inscription de toute société qui exerce ou a l'intention d'exercer principalement des activités d'investissement, de réinvestissement, de propriété ou de négociation de titres, ou encore qui détient ou a l'intention de détenir des placements en titres d'un montant qui excède 40 % de l'actif de la société sur une base non consolidée. À l'heure actuelle, la société n'est pas réputée constituer une société de placement aux termes de la loi et nous croyons pouvoir continuer d'organiser nos affaires en vue d'éviter d'être réputés constituer une telle société aux termes de la loi. Si nous étions dans l'obligation d'inscrire notre société comme société de placement en vertu de la loi, nous serions, entre autres choses, limités dans notre capacité à réaliser certaines opérations et à émettre certains titres. De plus, certains de nos contrats pourraient être frappés de nullité.

## ANALYSE FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

L'analyse de nos résultats d'exploitation et de notre situation financière dans les précédentes sections de ce rapport de gestion est principalement sectorielle, ce qui est conforme à la manière dont nous gérons nos activités. Comme il a été discuté précédemment, cette base sectorielle diffère de nos états financiers consolidés. La présente section a pour objet d'offrir une analyse de notre situation financière et de nos résultats d'exploitation présentés dans les états financiers consolidés et d'effectuer un rapprochement entre nos états financiers consolidés et la base sectorielle utilisée dans les sections précédentes.

À cette fin, nous avons produit un sommaire de nos états financiers consolidés et un examen des principales composantes et des écarts d'un point de vue consolidé. Cette section contient également un rapprochement entre les bilans consolidés et les états consolidés des résultats de nos activités sectorielles. Cette démarche vise à aider le lecteur à mieux se reporter aux renseignements plus détaillés figurant dans la revue des activités.

## BILAN CONSOLIDÉ

La valeur comptable de l'actif total consolidé a été portée à 30,0 G\$ au 30 juin 2006, par rapport à 26,1 G\$ à la fin de l'exercice précédent. Cette hausse est attribuable à l'expansion de notre plate-forme d'exploitation dans nos activités sur les propriétés immobilières, à la production et au transport d'énergie, comme le reflète l'augmentation de 3,5 G\$ des immobilisations corporelles. Le tableau suivant présente un sommaire de notre actif consolidé :

EN MILLIONS	Valeur comptable	
	30 juin 2006	31 décembre 2005
Trésorerie et équivalents de trésorerie	676 \$	951 \$
Actifs financiers	1 648	2 171
	2 324	3 122
Placements	524	595
Débiteurs et autres	5 622	4 148
Actifs d'exploitation		
Immobilisations corporelles	19 292	15 776
Titres	1 830	2 069
Prêts et billets à recevoir	455	348
	30 047 \$	26 058 \$

La trésorerie et les équivalents de trésorerie et les actifs financiers, qui comprennent les titres et les autres actifs financiers qui ne sont pas activement déployés dans les activités, ont diminué de 0,8 M\$ pour s'établir à 2,3 G\$ sur une base consolidée au 30 juin 2006, comparativement à 3,1 G\$ à la fin de 2005, le surplus d'apport ayant été redéployé dans les activités d'exploitation.

Les placements représentent les intérêts comptabilisés à la valeur de consolidation dans les sociétés nous appartenant en partie, dont Norbord et Papiers Fraser. La baisse de la valeur comptable depuis décembre 2005 s'explique en grande partie par un dividende spécial reçu de Norbord.

Les immobilisations corporelles comprennent les propriétés résidentielles et commerciales, les installations de production d'énergie, les terres d'exploitation forestière et les installations de transport, ainsi que les autres actifs corporels utilisés dans le cadre de nos activités. La valeur comptable investie dans ces actifs a augmenté de 3,5 G\$ en 2006, en raison principalement de l'acquisition du réseau de transport d'électricité de Transelec au Chili, ainsi que de six centrales électriques d'une capacité totale de 90 mégawatts pour un investissement total d'environ 350 M\$. Les actifs sous forme de propriétés commerciales comprennent les principaux immeubles de bureaux, les propriétés immobilières présentant des occasions et les propriétés de commerce de détail. La valeur comptable nette de ces propriétés commerciales et résidentielles a augmenté en partie en raison de l'accroissement constant de notre portefeuille d'immeubles de bureaux situés à Washington et de la croissance de nos activités sur les propriétés résidentielles dans l'Ouest canadien.

Les titres comprennent un montant de 1,5 G\$ (1,6 G\$ en 2005) principalement sous forme de titres à revenu fixe détenus par l'intermédiaire de nos activités d'assurance, un montant de 79 M\$ (134 M\$ en 2005) dans nos fonds spécialisés, de même qu'un montant de 267 M\$ (267 M\$ en 2005) sous forme d'actions ordinaires du Canary Wharf Group qui fait partie de nos activités liées aux principaux immeubles de bureaux, à la rubrique « Revue des activités ».

Les prêts et billets à recevoir comprennent principalement les prêts octroyés dans le cadre de nos activités de crédit-relais, lesquelles sont décrites à la rubrique « Fonds de placement spécialisés ».

La structure de notre capital consolidée, qui comprend le passif et les capitaux propres, a augmenté conformément à la croissance de notre actif total. Cette hausse se reflète principalement dans les emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises et dans les emprunts de filiales. Le tableau suivant résume la structure consolidée de notre capital au 30 juin 2006 et au 31 décembre 2005 et le coût en espèces du capital connexe :

EN MILLIONS	Coût du capital <sup>1</sup>		Valeur comptable	
	30 juin 2006	31 décembre 2005	30 juin 2006	31 décembre 2005
Emprunts sans recours				
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	7 %	7 %	10 508 \$	8 756 \$
Emprunts de filiales	8 %	5 %	3 188	2 510
Emprunts de la société	7 %	7 %	1 780	1 620
Créditeurs et autres passifs	7 %	7 %	5 126	4 561
Titres de capital	6 %	6 %	1 651	1 598
Part des actionnaires sans contrôle dans les actifs nets	22 %	22 %	2 558	1 984
Capitaux propres				
Capitaux propres privilégiés	6 %	6 %	515	515
Capitaux propres ordinaires	20 %	20 %	4 721	4 514
	<b>9,5 %</b>	<b>9,5 %</b>	<b>30 047 \$</b>	<b>26 058 \$</b>

<sup>1</sup> En fonction des flux de trésorerie liés à l'exploitation en pourcentage de la valeur comptable moyenne.

Les emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises et les emprunts de filiales ont augmenté en raison des nouveaux actifs acquis au cours du premier semestre. Les activités de transport de Transelec, acquises au cours du dernier trimestre, sont financées au moyen d'un emprunt grevant des propriétés précises d'un montant de 1,4 G\$ et d'un montant de 0,6 G\$ de capital fourni par les co-investisseurs classé à titre d'emprunt. Nous avons également ajouté des emprunts hypothécaires totalisant 0,4 G\$ relativement à de nouvelles propriétés de bureaux. Les emprunts de la société ont augmenté de 160 M\$ en raison de l'émission de billets de trésorerie visant à financer les placements. L'augmentation de la part des actionnaires sans contrôle est décrite plus en détail à la rubrique pertinente de la page 22. Les capitaux propres ordinaires ont augmenté en raison du bénéfice net généré durant le trimestre, annulé en partie par les dividendes versés.

Le coût en espèces du capital moyen pondéré global, selon un objectif de rendement de 20 % pour nos capitaux propres ordinaires, s'établit à 9,5 %, soit un taux identique à celui de 2005, ce qui traduit le faible coût des actions privilégiées perpétuelles sans privilège de participation émises sur plusieurs années de même que le coût peu élevé des emprunts à terme, des titres de capital et des financements à cote d'investissement supérieure sans recours, résultant de la grande qualité de nos actifs et de la vigueur de nos flux de trésorerie.

## ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS

Le tableau suivant résume notre état consolidé du bénéfice net :

PÉRIODES TERMINÉES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres terminés en		Semestres terminés en	
	2006	2005	2006	2005
Produits d'exploitation moins les charges d'exploitation directes	705 \$	561 \$	1 416 \$	1 063 \$
Intérêts débiteurs	(250)	(235)	(474)	(434)
Charges d'exploitation et impôts sur les bénéfices exigibles	(121)	(93)	(206)	(174)
Part des actionnaires sans contrôle dans les éléments précédents	(118)	(78)	(218)	(161)
	216	155	518	294
Autres éléments, déduction faite de la part des actionnaires sans contrôle	(81)	(110)	(204)	(84)
Gain à la cession d'un placement	–	565	–	565
<b>Bénéfice net</b>	<b>135 \$</b>	<b>610 \$</b>	<b>314 \$</b>	<b>775 \$</b>

Le tableau suivant présente un rapprochement du total des flux de trésorerie liés à l'exploitation avant les coûts de financement et des charges non attribuées selon la présentation sectorielle de la page 29 et des produits d'exploitation moins les charges d'exploitation, comme il est présenté à l'état consolidé des résultats :

PÉRIODES TERMINÉES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres terminés en		Semestres terminés en	
	2006	2005	2006	2005
Total des flux de trésorerie liés à l'exploitation avant les intérêts et les charges d'exploitation	756 \$	621 \$	1 472 \$	1 139 \$
Moins les dividendes reçus :				
Falconbridge et Norbord	(51)	(60)	(56)	(76)
<b>Produits d'exploitation moins les charges d'exploitation directes</b>	<b>705 \$</b>	<b>561 \$</b>	<b>1 416 \$</b>	<b>1 063 \$</b>

Le total des flux de trésorerie liés à l'exploitation comprend les éléments suivants provenant de notre état consolidé des résultats : les honoraires gagnés, les autres produits d'exploitation moins les charges d'exploitation directes et les produits financiers et autres. Ces éléments sont décrits pour chaque unité d'exploitation à la rubrique « Revue des activités ».

Les intérêts débiteurs consolidés ont augmenté par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent en raison principalement de la hausse du niveau moyen d'emprunts grevant des propriétés précises durant le trimestre, compte tenu des acquisitions d'actifs liés aux propriétés immobilières, à la production d'énergie et au bois d'œuvre au cours des douze derniers mois. Le tableau suivant résume les intérêts débiteurs :

PÉRIODES TERMINÉES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres terminés en		Semestres terminés en	
	2006	2005	2006	2005
Emprunts de la société	32 \$	32 \$	62 \$	61 \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	143	127	286	241
Emprunts de filiales	51	54	78	88
Titres de capital	24	22	48	44
	250 \$	235 \$	474 \$	434 \$

Les charges d'exploitation et les impôts sur les bénéfices exigibles sont présentés dans la rubrique « Autres passifs et charges d'exploitation ». L'augmentation par rapport au premier trimestre de 2005 s'explique par la croissance du niveau des activités ainsi que par la hausse des impôts en espèces versés par certaines de nos filiales en exploitation.

La part des actionnaires sans contrôle dans les éléments qui précèdent totalisait 118 M\$ sur une base consolidée durant le deuxième trimestre de 2006, comparativement à 78 M\$ sur une base similaire en 2005. La hausse résulte principalement de l'augmentation généralisée de nos flux de trésorerie liés à l'exploitation et de nos gains générés dans le cadre des activités liées aux principaux immeubles de bureaux et aux propriétés résidentielles dont nous sommes partiellement propriétaires, ainsi que des participations de nos co-investisseurs dans les fonds récemment constitués.

### Autres éléments, déduction faite de la part des actionnaires sans contrôle

Les autres éléments sont résumés dans le tableau suivant et ils incluent les éléments hors trésorerie ou qui, selon nous, ne font pas partie de nos flux de trésorerie liés à l'exploitation. Par conséquent, ils sont inclus dans le rapprochement du bénéfice net et des flux de trésorerie liés à l'exploitation présenté précédemment dans ce document.

PÉRIODES TERMINÉES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres terminés en		Semestres terminés en	
	2006	2005	2006	2005
Bénéfice (perte) tiré(e) de placements comptabilisés à la valeur de consolidation	3 \$	73 \$	(19) \$	176 \$
Amortissement	(127)	(92)	(231)	(169)
Impôts futurs et autres provisions	(16)	(121)	(67)	(149)
Part des actionnaires sans contrôle dans les éléments précédents	59	30	113	58
	(81) \$	(110) \$	(204) \$	(84) \$

Le bénéfice comptabilisé à la valeur de consolidation traduit notre quote-part du bénéfice net constaté par Norbord, Papiers Fraser et Falconbridge. Le recul par rapport à 2005 reflète la vente de notre placement dans Falconbridge au cours de cet exercice et reflète également notre quote-part des pertes de Papiers Fraser, totalisant 9 M\$ durant le trimestre, par rapport à 3 M\$ durant la même période de l'exercice précédent. De plus, Norbord a réalisé des prix en 2006 qui, bien que très favorables, étaient inférieurs à ceux de la période correspondante de 2005 qui étaient particulièrement fermes. Notre quote-part du bénéfice de Norbord s'élevait à 12 M\$ durant le trimestre, comparativement à 21 M\$ durant la période correspondante de 2005.

L'amortissement avant la part des actionnaires sans contrôle a été porté de 92 M\$ à 127 M\$ durant le deuxième trimestre de 2006. Cette hausse résulte de l'acquisition d'actifs d'exploitation supplémentaires depuis le début de 2005.

Le tableau suivant résume les impôts futurs et autres provisions qui ont diminué, passant de 121 M\$ à 16 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2006 :

PÉRIODES TERMINÉES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres terminés en		Semestres terminés en	
	2006	2005 <sup>1</sup>	2006	2005 <sup>1</sup>
Impôts futurs	65 \$	128 \$	128 \$	162 \$
Gains et pertes de réévaluation				
Contrats de taux d'intérêt	(24)	24	(40)	16
Débentures convertibles de Norbord	(46)	(35)	(50)	(36)
Incidence fiscale des gains et pertes de réévaluation	21	4	29	7
	16 \$	121 \$	67 \$	149 \$

<sup>1</sup> 2005 inclut la charge d'impôts associée à la monétisation d'un placement.

Nous constatons les provisions pour impôts autres qu'en espèces de la manière exigée par les PCGR, lesquelles reflètent toute variation de la valeur comptable de nos abris fiscaux durant la période et de toute provision pour impôts relative à la quote-part du bénéfice hors caisse. Brookfield a accès à des abris fiscaux importants en raison de la nature de ses actifs et nous ne prévoyons engager aucun passif d'impôts en espèces considérable à court terme, sauf à l'égard de nos activités de construction de maisons aux États-Unis qui n'ont pas droit aux avantages fiscaux que procurent nos autres activités américaines étant donné qu'elles sont détenues séparément. L'économie pour l'exercice en cours inclut une charge non récurrente de 25 M\$ traduisant l'incidence d'une diminution du taux d'imposition sur le bénéfice sur la valeur comptable des pertes fiscales. Les résultats de 2005 incluent des provisions pour impôts autres qu'en espèces d'un montant de 102 M\$ relativement à la cession de Falconbridge et d'un montant de 10 M\$ relativement au bénéfice boursier de Falconbridge pour le deuxième trimestre, et d'un montant de 23 M\$ pour le premier semestre.

Les gains et pertes de réévaluation incluent l'incidence de la réévaluation des contrats financiers à taux fixe que nous maintenons en vue d'assurer une protection économique contre les répercussions potentielles de toute hausse des taux d'intérêt sur la valeur de nos actifs de longue durée sensibles aux taux d'intérêt. Les règles comptables exigent que nous procédions à une réévaluation de certains de ces contrats à chaque période même si les actifs correspondants ne font pas l'objet d'une réévaluation. Au cours du trimestre, nous avons comptabilisé un gain de réévaluation de 24 M\$. Il faut bien noter que la variation correspondante de la valeur de nos actifs de longue durée sensibles aux taux d'intérêt n'est pas prise en compte dans le bénéfice.

Dans le même ordre d'idée, nous devons réévaluer les débentures que nous avons émises et qui sont échangeables contre 20 millions d'actions ordinaires de Norbord, détenues par nous, afin de refléter la variation du cours des actions de Norbord durant la période, ce qui a occasionné un gain de réévaluation de 46 M\$. Nous comptabilisons notre quote-part du bénéfice de Norbord relatif aux actions correspondantes au poste Bénéfice (perte) tiré(e) de placements comptabilisés à la valeur de consolidation, sans prendre en compte la variation de la valeur de marché de ces actions dans le bénéfice.

### Cession de Falconbridge

Nous avons constaté un gain de 565 M\$ lors de la monétisation partielle de notre placement dans Falconbridge au cours du deuxième trimestre de 2005. La cession a donné lieu à des provisions pour impôts autres qu'en espèces de 102 M\$. Nous avons également constaté un montant de 55 M\$ au cours du deuxième trimestre qui correspond à notre quote-part du bénéfice de Falconbridge moins un montant de 10 M\$ en provisions pour impôts autres qu'en espèces connexes pour un apport combiné de Falconbridge totalisant 508 M\$ pour cette période.

## ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

Le tableau suivant résume les flux de trésorerie consolidés de la société tels qu'ils figurent dans l'état consolidé des flux de trésorerie :

EN MILLIONS	Trimestres terminés les		Semestres terminés les	
	30 juin 2006	30 juin 2005	30 juin 2006	30 juin 2005
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	267 \$	199 \$	574 \$	354 \$
Variation nette des soldes hors caisse du fonds de roulement et autres	33	(40)	(64)	90
Activités d'exploitation	300	159	510	444
Activités de financement	962	1 168	1 503	1 128
Activités d'investissement	(1 496)	(1 197)	(2 288)	(1 302)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(234) \$	130 \$	(275) \$	270 \$

### Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sont composés des flux de trésorerie d'exploitation, décrits en détail ailleurs dans ce rapport, ajustés pour tenir compte des variations des soldes hors caisse du fonds de roulement d'un trimestre à l'autre.

### Activités de financement

Les activités de financement ont dégagé une encaisse de 962 M\$ pour le deuxième trimestre de 2006, comparativement à 1 168 M\$ pour la période correspondante de 2005. Les emprunts au titre d'effets de commerce ont été réduits d'environ 381 M\$ au cours de la période grâce au produit de la monétisation d'actifs financiers, lequel a été contrebalancé par l'émission de nouveaux emprunts hypothécaires résidentiels, et les partenaires de placement ont fourni un apport en capital de 856 M\$ principalement lié à l'acquisition de Transelec. Le trimestre comparable de 2005 inclut certaines activités de financement dont l'émission de titres d'emprunts grevant des propriétés précises et de titres de capitaux propres de co-investisseurs au moment de la constitution du fonds Island Timber Fund.

### Activités d'investissement

Nous avons investi des capitaux nets de 1 496 M\$ sur une base consolidée durant le deuxième trimestre de 2006, contre 1 197 M\$ durant la même période en 2005. Les secteurs d'investissement incluaient les propriétés et les activités liées à l'électricité ainsi qu'un montant de 1 709 M\$ représentant le total des capitaux propres et des emprunts investis dans l'acquisition de Transelec que nous avons réalisé avec nos partenaires. Nous avons reçu un produit net des actifs financiers de 535 M\$ principalement attribuable au rachat des actions privilégiées de Falconbridge au cours du trimestre et nous avons également effectué la syndication ou recouvré des participations dans des crédit-relais résultant en un montant approximatif de 300 M\$ en titres et en emprunts. Le principal placement au cours du deuxième trimestre de 2005 a été l'acquisition de terres d'exploitation forestière par le fonds Island Timberlands Fund pour un montant de 775 M\$.

## RAPPROCHEMENT DE L'INFORMATION SECTORIELLE ET DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Les tableaux qui suivent présentent le rapprochement de l'information sectorielle, qui constituent la méthode de présentation de la plus grande partie du rapport de gestion figurant dans ce rapport, et de nos états financiers consolidés qui sont dressés et vérifiés conformément aux PCGR :

### Bilan

AU 30 JUIN 2006

EN MILLIONS	Propriétés immobilières	Production d'énergie	Transport	Terres d'exploitation forestière	Fonds spécialisés	Placements	Trésorerie et actifs financiers	Autres actifs	Siège social	Montants consolidés
<b>Actif</b>										
Actifs d'exploitation										
Immobilisations corporelles										
Propriétés immobilières	11 513 \$	– \$	– \$	111 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	11 624 \$
Production d'énergie	–	4 044	–	–	–	–	–	–	–	4 044
Terres d'exploitation forestière	–	–	–	1 044	–	–	–	–	–	1 044
Infrastructure de transport	–	–	1 930	–	–	–	–	–	–	1 930
Autres immobilisations corporelles	–	–	–	–	433	217	–	–	–	650
Titres	267	–	–	–	79	1 484	–	–	–	1 830
Prêts et billets à recevoir	–	–	–	–	425	30	–	–	–	455
Trésorerie et équivalents de trésorerie	108	123	80	20	31	139	175	–	–	676
Actifs financiers	(15)	246	–	–	–	16	1 401	–	–	1 648
Placements	–	–	–	–	107	399	18	–	–	524
Débiteurs et autres	586	821	913	52	382	979	–	1 889	–	5 622
<b>Total de l'actif</b>	<b>12 459 \$</b>	<b>5 234 \$</b>	<b>2 923 \$</b>	<b>1 227 \$</b>	<b>1 457 \$</b>	<b>3 264 \$</b>	<b>1 594 \$</b>	<b>1 889 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>30 047 \$</b>
<b>Passif et capitaux propres</b>										
Emprunts de la société	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	1 780 \$	1 780 \$
Emprunts grevant des propriétés précises	6 035	2 483	1 511	479	–	–	–	–	–	10 508
Autres emprunts de filiales	1 100	498	589	9	183	63	99	–	647	3 188
Créditeurs et autres passifs	377	530	234	58	229	1 937	372	–	1 389	5 126
Titres de capital	–	–	–	–	–	–	–	–	1 651	1 651
Part des actionnaires sans contrôle dans les actifs nets	278	232	215	363	157	108	–	–	1 205	2 558
Capitaux propres privilégiés	–	–	–	–	–	–	–	–	515	515
Capitaux propres ordinaires/capital investi net	4 669	1 491	374	318	888	1 156	1 123	1 889	(7 187)	4 721
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>	<b>12 459 \$</b>	<b>5 234 \$</b>	<b>2 923 \$</b>	<b>1 227 \$</b>	<b>1 457 \$</b>	<b>3 264 \$</b>	<b>1 594 \$</b>	<b>1 889 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>30 047 \$</b>

### Résultats d'exploitation

SEMESTRE TERMINÉ LE 30 JUIN 2006

EN MILLIONS	Gestion d'actifs	Propriétés immobilières	Production d'énergie	Transport	Terres d'exploitation forestière	Fonds spécialisés	Placements	Produits financiers et gains	Siège social	Montants consolidés
<b>Honoraires gagnés</b>	123 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	123 \$
Produits d'exploitation moins les charges d'exploitation directes										
Propriétés immobilières	–	619	–	–	–	–	–	–	–	619
Production d'énergie	–	–	356	–	–	–	–	–	–	356
Terres d'exploitation forestière	–	–	–	–	62	–	–	–	–	62
Infrastructure de transport	–	–	–	14	–	–	–	–	–	14
Fonds spécialisés	–	–	–	–	–	68	–	–	–	68
Produits financiers et autres	–	–	–	–	–	–	(10)	184	–	174
	123	619	356	14	62	68	(10)	184	–	1 416
Charges										
Intérêts	–	178	113	3	12	2	23	–	143	474
Actifs sous gestion et autres charges d'exploitation	–	–	–	–	–	–	7	–	148	155
Impôts sur les bénéfices exigibles	–	42	–	–	–	–	8	–	1	51
Part des actionnaires sans contrôle	–	37	31	–	13	3	(1)	5	130	218
Bénéfice net avant les éléments suivants	123	362	212	11	37	63	(47)	179	(422)	518
Dividendes reçus de Norbord	–	–	–	–	–	–	56	–	–	56
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>	<b>123</b>	<b>362</b>	<b>212</b>	<b>11</b>	<b>37</b>	<b>63</b>	<b>9</b>	<b>179</b>	<b>(422)</b>	<b>574</b>
Dividendes sur actions privilégiées	–	–	–	–	–	–	–	–	20	20
<b>Flux de trésorerie attribués aux actionnaires ordinaires</b>	<b>123 \$</b>	<b>362 \$</b>	<b>212 \$</b>	<b>11 \$</b>	<b>37 \$</b>	<b>63 \$</b>	<b>9 \$</b>	<b>179 \$</b>	<b>(442) \$</b>	<b>554 \$</b>

**Bilan**

AU 31 DÉCEMBRE 2005

EN MILLIONS	Propriétés immobilières	Production d'énergie	Transport	Terres d'exploitation forestière	Fonds spécialisés	Placements	Trésorerie et actifs financiers	Autres actifs	Siège social	Montants consolidés
<b>Actif</b>										
Actifs d'exploitation										
Immobilisations corporelles										
Propriétés immobilières	10 722 \$	– \$	– \$	113 \$	– \$	– \$	– \$	39 \$	– \$	10 874 \$
Production d'énergie	–	3 568	–	–	–	–	–	–	–	3 568
Terres d'exploitation forestière	–	–	–	888	–	–	–	–	–	888
Infrastructure de transport	–	–	130	–	–	–	–	–	–	130
Autres immobilisations corporelles	–	–	–	–	–	316	–	–	–	316
Titres	267	–	–	–	134	1 571	97	–	–	2 069
Prêts et billets à recevoir	–	–	–	–	241	47	60	–	–	348
Trésorerie et équivalents de trésorerie	253	115	2	21	–	143	417	–	–	951
Actifs financiers	–	187	–	–	–	–	1 984	–	–	2 171
Placements	–	–	–	–	122	473	–	–	–	595
Débiteurs et autres	617	882	24	35	2	836	–	1 752	–	4 148
<b>Total de l'actif</b>	<b>11 859 \$</b>	<b>4 752 \$</b>	<b>156 \$</b>	<b>1 057 \$</b>	<b>499 \$</b>	<b>3 386 \$</b>	<b>2 558 \$</b>	<b>1 791 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>26 058 \$</b>
Passif et capitaux propres										
Emprunts de la société	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	1 620 \$	1 620 \$
Emprunts grevant des propriétés précises	5 881	2 365	100	410	–	–	–	–	–	8 756
Autres emprunts de filiales	1 138	474	–	37	–	110	146	–	605	2 510
Créditeurs et autres passifs	463	491	14	51	–	1 874	282	–	1 386	4 561
Titres de capital	–	–	–	–	–	–	–	–	1 598	1 598
Part des actionnaires sans contrôle dans les actifs nets	196	225	–	255	–	109	–	–	1 199	1 984
Capitaux propres privilégiés	–	–	–	–	–	–	–	–	515	515
Capitaux propres ordinaires/capital investi net	4 181	1 197	42	304	499	1 293	2 130	1 791	(6 923)	4 514
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>	<b>11 859 \$</b>	<b>4 752 \$</b>	<b>156 \$</b>	<b>1 057 \$</b>	<b>499 \$</b>	<b>3 386 \$</b>	<b>2 558 \$</b>	<b>1 791 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>26 058 \$</b>

**Résultats d'exploitation**

SEMESTRE TERMINÉ LE 30 JUIN 2005

EN MILLIONS	Gestion d'actifs	Propriétés immobilières	Production d'énergie	Transport	Terres d'exploitation forestière	Fonds spécialisés	Placements	Produits financiers et gains	Siège social	Montants consolidés
<b>Honoraires gagnés</b>	106 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	106 \$
Produits d'exploitation moins les charges d'exploitation directes										
Propriétés immobilières	–	479	–	–	–	–	–	–	–	479
Production d'énergie	–	–	249	–	–	–	–	–	–	249
Terres d'exploitation forestière	–	–	–	–	18	–	–	–	–	18
Infrastructure de transport	–	–	–	12	–	–	–	–	–	12
Fonds spécialisés	–	–	–	–	–	25	–	1	–	26
Produits financiers et autres	–	2	–	–	–	–	20	151	–	173
	106	481	249	12	18	25	20	152	–	1 063
Charges										
Intérêts	–	155	103	3	2	–	22	–	149	434
Actifs sous gestion et autres charges d'exploitation	–	–	2	–	–	–	1	–	125	128
Impôts sur les bénéfices exigibles	–	34	–	–	–	–	3	–	9	46
Part des actionnaires sans contrôle	–	25	15	–	2	–	1	–	118	161
Bénéfice net avant les éléments suivants	106	267	129	9	14	25	(7)	152	(401)	294
Dividendes reçus de Falconbridge	–	–	–	–	–	–	24	–	–	24
Dividendes reçus de Norbord	–	–	–	–	–	–	52	–	–	52
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>	<b>106</b>	<b>267</b>	<b>129</b>	<b>9</b>	<b>14</b>	<b>25</b>	<b>69</b>	<b>152</b>	<b>(401)</b>	<b>370</b>
Dividendes sur actions privilégiées	–	–	–	–	–	–	–	–	17	17
<b>Flux de trésorerie attribués aux actionnaires ordinaires</b>	<b>106 \$</b>	<b>267 \$</b>	<b>129 \$</b>	<b>9 \$</b>	<b>14 \$</b>	<b>25 \$</b>	<b>69 \$</b>	<b>152 \$</b>	<b>(418) \$</b>	<b>353 \$</b>

## INFORMATION SUPPLÉMENTAIRE

Cette information supplémentaire présente des renseignements exigés par les lignes directrices permanentes applicables à l'information à fournir et vise aussi à faciliter toute autre analyse.

### RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Les résultats des huit derniers trimestres complétés se présentent comme suit :

EN MILLIONS	2006		2005				2004	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Total des produits d'exploitation	1 405 \$	1 183 \$	1 740 \$	1 368 \$	1 174 \$	974 \$	1 299 \$	994 \$
Honoraires gagnés	69 \$	54 \$	106 \$	70 \$	58 \$	48 \$	54 \$	45 \$
Produits d'exploitation moins les charges d'exploitation directes								
Propriétés immobilières	337	282	461	270	257	222	335	231
Production d'énergie	156	200	128	92	115	134	64	64
Terres d'exploitation forestière	23	39	9	13	14	4	7	3
Infrastructure de transport	7	7	6	6	6	6	3	4
Fonds spécialisés	29	39	11	17	13	13	20	11
Produits financiers et autres	84	90	8	95	98	75	10	111
	705	711	729	563	561	502	493	469
Charges								
Intérêts	250	224	229	218	235	199	154	154
Actifs sous gestion et autres charges d'exploitation	84	71	87	72	63	65	65	52
Impôts sur les bénéfices exigibles	37	14	88	28	30	16	46	16
Part des actionnaires sans contrôle dans le bénéfice net avant les éléments suivants	118	100	151	74	78	83	112	74
<b>Bénéfice net avant les éléments suivants</b>	<b>216</b>	<b>302</b>	<b>174</b>	<b>171</b>	<b>155</b>	<b>139</b>	<b>116</b>	<b>173</b>
Bénéfice (perte) tiré(e) de placements comptabilisés à la valeur de consolidation	3	(22)	9	34	73	103	62	79
Gains tirés de la cession de placements	-	-	-	785	565	-	-	-
Amortissement	(127)	(104)	(103)	(102)	(92)	(77)	(79)	(60)
Impôts futurs et autres provisions	(16)	(51)	5	(180)	(121)	(28)	(67)	(107)
Part des actionnaires sans contrôle dans les éléments qui précèdent	59	54	66	28	30	28	55	48
<b>Bénéfice net</b>	<b>135 \$</b>	<b>179 \$</b>	<b>151 \$</b>	<b>736 \$</b>	<b>610 \$</b>	<b>165 \$</b>	<b>87 \$</b>	<b>133 \$</b>

Nous exerçons nos activités avec comme objectif de générer des flux de trésorerie durables qui feront état d'une croissance soutenue à long terme. Toutefois, nos résultats financiers varient d'un trimestre à l'autre compte tenu du caractère saisonnier de certaines de nos activités de même qu'en raison de l'incidence d'initiatives précises.

Les honoraires gagnés comprennent les honoraires liés aux participations et à la location provenant de la réalisation d'initiatives précises et ils représentent la majeure partie de nos honoraires à ce stade de la croissance de notre entreprise. Nous avons gagné des honoraires importants de ce type durant le troisième et le quatrième trimestres de 2005. Nous prévoyons que le niveau d'honoraires gagnés se stabilisera à mesure que nous augmenterons la tranche des honoraires de gestion de base tirés de la croissance de nos actifs sous gestion et que les fonds, lorsqu'ils arriveront à échéance, nous permettront de générer des honoraires liés au rendement plus diversifiés.

Dans le cadre de nos activités sur les propriétés immobilières, les principaux immeubles de bureaux ont tendance à dégager des résultats stables d'un trimestre à l'autre, compte non tenu de l'incidence des acquisitions et des cessions de propriétés. Nos activités sur les propriétés résidentielles ont tendance à générer la majeure partie des flux de trésorerie liés à l'exploitation durant la deuxième moitié de l'exercice en raison du caractère saisonnier de ces activités dans les marchés américains. Nous avons reçu des dividendes considérables au titre de notre placement dans Canary Wharf durant le troisième et le quatrième trimestres de 2005, qui sont pris en compte dans les flux de trésorerie liés à l'exploitation à la page suivante. Nos résultats pour le deuxième trimestre de 2006 ont bénéficié de l'apport de nouveaux immeubles de bureaux, de gains tirés de cessions et d'un apport important des activités résidentielles.

L'apport du secteur de la production d'énergie varie en fonction des débits d'eau et des prix de l'électricité, les deux éléments présentant un caractère saisonnier. Les résultats sont généralement plus vigoureux durant le premier trimestre de chaque année puisque les prix et les débits d'eau y atteignent leurs niveaux les plus élevés de l'année. Les résultats de 2006 traduisent l'amélioration des débits d'eau et une plus grande puissance installée en raison des installations nouvellement acquises et de projets de développement sélectionnés.

Nous prévoyons que nos activités liées à des terres d'exploitation forestière et à l'infrastructure de transport continueront de générer des résultats relativement stables durant l'exercice, l'apport des activités de transport de Transelec récemment acquises commençant à être pris en compte au troisième trimestre de 2006. Les produits tirés de nos fonds spécialisés, de nos placements et de nos actifs financiers varieront en fonction des gains à la cession d'actifs ou d'autres gains réalisés. Le montant des gains à la cession d'actifs est difficile à prévoir, en raison de leur nature; toutefois, le dynamisme de nos actifs fait en sorte que nous réalisons relativement souvent ce type de gains.

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation des huit derniers trimestres complétés se présentent comme suit :

EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION	2006		2005				2004	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
<b>Bénéfice net avant les éléments suivants</b>	<b>216 \$</b>	<b>302 \$</b>	<b>174 \$</b>	<b>171 \$</b>	<b>155 \$</b>	<b>139 \$</b>	<b>116 \$</b>	<b>173 \$</b>
Dividendes versés par Falconbridge	–	–	–	–	12	12	12	11
Dividendes versés par Norbord	<b>51</b>	5	5	5	48	4	5	4
Dividendes versés par Canary Wharf	–	–	73	110	–	–	–	–
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation et aux gains</b>	<b>267</b>	<b>307</b>	<b>252</b>	<b>286</b>	<b>215</b>	<b>155</b>	<b>133</b>	<b>188</b>
Dividendes versés sur les actions privilégiées	<b>10</b>	10	10	8	9	8	7	6
<b>Flux de trésorerie attribués aux actionnaires ordinaires</b>	<b>257 \$</b>	<b>297 \$</b>	<b>242 \$</b>	<b>278 \$</b>	<b>206 \$</b>	<b>147 \$</b>	<b>126 \$</b>	<b>182 \$</b>
<b>Capitaux propres ordinaires – valeur comptable</b>	<b>4 721 \$</b>	<b>4 663 \$</b>	<b>4 514 \$</b>	<b>4 586 \$</b>	<b>3 872 \$</b>	<b>3 411 \$</b>	<b>3 277 \$</b>	<b>3 229 \$</b>
<b>Actions ordinaires en circulation<sup>1</sup></b>	<b>386,8</b>	<b>386,6</b>	<b>386,4</b>	<b>391,7</b>	<b>390,3</b>	<b>389,3</b>	<b>388,1</b>	<b>387,0</b>
<b>Par action ordinaire<sup>1</sup></b>								
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	<b>0,64 \$</b>	<b>0,75 \$</b>	<b>0,61 \$</b>	<b>0,69 \$</b>	<b>0,52 \$</b>	<b>0,37 \$</b>	<b>0,33 \$</b>	<b>0,47 \$</b>
Bénéfice net	<b>0,31</b>	0,43	0,36	1,82	1,51	0,39	0,20	0,32
Dividendes	<b>0,16</b>	0,10	0,10	0,10	0,10	0,09	0,09	0,09
Valeur comptable	<b>12,46</b>	12,29	11,81	11,83	10,05	8,91	8,51	8,36
Prix de négociation sur le marché (NYSE)	<b>40,62</b>	36,71	33,55	31,07	25,44	25,17	24,01	20,13
Prix de négociation sur le marché (TSX) – \$ CA	<b>44,86</b>	42,85	39,07	36,09	33,20	30,47	28,77	25,42

<sup>1</sup> Montant ajusté qui tient compte du fractionnement d'actions à raison de trois actions pour deux.

#### OBLIGATIONS CONTRACTUELLES ET GARANTIES

Notre rapport annuel contient un tableau et une description de nos obligations contractuelles, qui sont composées principalement d'obligations financières à long terme, d'engagements à fournir des crédit-relais, de lettres de crédit et de garanties à l'égard des contrats de vente d'électricité et d'obligations de réassurance, pris dans le cours normal des activités.

La société a récemment conclu une entente définitive visant l'acquisition de toutes les actions de Trizec Properties Inc. Dans le cadre de l'entente de fusion, Brookfield a garanti les obligations de paiement découlant de l'entente de fusion pour une somme qui, globalement, ne doit pas être supérieure à 1,1 G\$. À l'exception d'un montant d'environ 400 M\$, nous nous attendons à effectuer la syndication du total des besoins en capitaux liés à nos partenaires d'investissement.

#### DIVIDENDES DE LA SOCIÉTÉ

Les distributions versées par Brookfield à l'égard des titres en circulation durant le premier semestre de 2006 et les périodes correspondantes de 2005 et de 2004 se présentent comme suit :

	Distribution par titre		
	2006	2005	2004
Actions ordinaires de catégorie A <sup>1</sup>	<b>0,26 \$</b>	0,19 \$	0,18 \$
Actions privilégiées de catégorie A			
Série 1 <sup>2</sup>	–	–	0,25
Série 2	<b>0,41</b>	0,30	0,27
Série 3 <sup>3</sup>	–	1 050,45	886,73
Séries 4 et 7	<b>0,41</b>	0,30	0,27
Série 8	<b>0,50</b>	0,35	0,29
Série 9	<b>0,62</b>	0,57	0,53
Série 10	<b>0,63</b>	0,58	0,54
Série 11	<b>0,60</b>	0,55	0,51
Série 12	<b>0,59</b>	0,54	0,50
Série 13	<b>0,41</b>	0,30	–
Série 14	<b>1,42</b>	1,08	–
Série 15	<b>0,46</b>	0,30	–
Titres privilégiés			
Échéant en 2050	<b>0,92</b>	0,84	0,78
Échéant en 2051	<b>0,91</b>	0,84	0,77

<sup>1</sup> Montant ajusté qui tient compte du fractionnement d'actions à raison de trois actions pour deux.

<sup>2</sup> Rachetées le 30 juillet 2004.

<sup>3</sup> Rachetées le 8 novembre 2005.

## OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

La société conclut dans le cours normal des activités diverses opérations aux conditions en vigueur sur le marché avec des tiers, lesquelles opérations ont été évaluées à la valeur d'échange et constatées dans les états financiers consolidés. Aucune opération n'a eu, seule ou avec d'autres, une incidence importante sur les activités globales.

## RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES ACTIONS

### Actions ordinaires émises et en circulation

Durant le semestre terminé le 30 juin 2006 et l'exercice terminé le 31 décembre 2005, le nombre d'actions ordinaires émises et en circulation a évolué comme suit :

EN MILLIONS	30 juin 2006 <sup>1</sup>	31 décembre 2005 <sup>1</sup>
En circulation au début	386,4	388,1
Émises (rachetées)		
Régime de réinvestissement des dividendes	—	—
Régime d'options sur actions des dirigeants	0,4	2,3
Conversion des débetures et de la part des actionnaires sans contrôle	—	1,9
Offres de rachat d'actions	—	(5,9)
En circulation à la fin	386,8	386,4
Options non exercées	20,6	18,9
Nombre total d'actions ordinaires après dilution	407,4	405,3

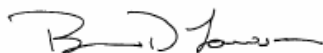
<sup>1</sup> Montant ajusté qui tient compte du fractionnement d'actions à raison de trois actions pour deux.

### BÉNÉFICE DE BASE ET DILUÉ PAR ACTION

Le tableau suivant résume la composition du bénéfice de base et dilué par action pour le deuxième trimestre de 2006 et de 2005 :

PÉRIODES TERMINÉES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres terminés en		Semestres terminés en	
	2006	2005 <sup>1</sup>	2006	2005 <sup>1</sup>
Bénéfice net	146 \$	610 \$	325 \$	775 \$
Dividendes sur les actions privilégiées	(10)	(9)	(20)	(17)
Bénéfice net pour les actionnaires ordinaires	136 \$	601 \$	305 \$	758 \$
Moyenne pondérée	387	389	387	389
Effet dilutif de la conversion des billets et des options selon la méthode du rachat d'actions	11	10	11	10
Actions ordinaires et équivalents d'actions ordinaires	398	399	398	399

<sup>1</sup> Montant ajusté qui tient compte du fractionnement d'actions à raison de trois actions pour deux.



Brian D. Lawson  
Associé directeur et chef des services financiers  
Le 3 août 2006



Bryan K. Davis  
Associé directeur, Finances

# États financiers consolidés

## État consolidé des résultats

NON VÉRIFIÉ

EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2006	2005	2006	2005
Total des produits d'exploitation	1 405 \$	1 174 \$	2 588 \$	2 148 \$
Honoraires gagnés	69 \$	58 \$	123 \$	106 \$
Produits d'exploitation moins les charges d'exploitation directes				
Propriétés immobilières	337	257	619	479
Production d'énergie	156	115	356	249
Terres d'exploitation forestière	23	14	62	18
Infrastructure de transport	7	6	14	12
Fonds spécialisés	29	13	68	26
	621	463	1 242	890
Produits financiers et autres	84	77	174	152
Gains tirés de cessions	—	21	—	21
	705	561	1 416	1 063
Charges				
Intérêts débiteurs	250	235	474	434
Actifs sous gestion et autres charges d'exploitation	84	63	155	128
Impôts sur les bénéfices exigibles	37	30	51	46
Part des actionnaires sans contrôle dans le bénéfice net avant les éléments suivants	118	78	218	161
	216	155	518	294
Autres éléments				
Bénéfice (perte) tiré(e) de placements comptabilisés à la valeur de consolidation	3	73	(19)	176
Gain à la cession d'un placement	—	565	—	565
Amortissement	(127)	(92)	(231)	(169)
Impôts futurs et autres provisions	(16)	(121)	(67)	(149)
Part des actionnaires sans contrôle dans les éléments précédents	59	30	113	58
Bénéfice net	135 \$	610 \$	314 \$	775 \$
Bénéfice net par action ordinaire <sup>1</sup>				
Dilué	0,31 \$	1,51 \$	0,74 \$	1,90 \$
De base	0,32 \$	1,54 \$	0,76 \$	1,95 \$

<sup>1</sup> Montant ajusté qui tient compte du fractionnement d'actions à raison de trois actions pour deux.

## État consolidé des bénéfices non répartis

NON VÉRIFIÉ

EN MILLIONS	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2006	2005	2006	2005
Bénéfices non répartis au début	3 452 \$	2 057 \$	3 321 \$	1 944 \$
Bénéfice net	135	610	314	775
Distributions aux actionnaires				
– actions privilégiées	(10)	(9)	(20)	(17)
– actions ordinaires	(60)	(38)	(98)	(75)
Montant payé en excédent de la valeur comptable d'actions ordinaires rachetées aux fins d'annulation	—	—	—	(7)
Bénéfices non répartis à la fin	3 517 \$	2 620 \$	3 517 \$	2 620 \$

## État consolidé des flux de trésorerie

NON VÉRIFIÉ

Trimestres terminés les 30 juin

Semestres terminés les 30 juin

EN MILLIONS

	2006	2005	2006	2005
<b>Activités d'exploitation</b>				
Bénéfice net	135 \$	610 \$	314 \$	775 \$
Ajusté au titre des éléments hors caisse suivants :				
Amortissement	127	92	231	169
Impôts futurs et autres provisions	16	121	67	149
Gain à la cession de Falconbridge	—	(565)	—	(565)
Part des actionnaires sans contrôle des éléments hors caisse	(59)	(30)	(113)	(58)
Excédent du bénéfice tiré de placements comptabilisés à la valeur de consolidation sur les dividendes reçus	48	(29)	75	(116)
	267	199	574	354
Variation nette des soldes hors caisse du fonds de roulement et autres	33	(40)	(64)	90
	300	159	510	444
<b>Activités de financement</b>				
Emprunts de la société, déduction faite des remboursements	(381)	193	142	166
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises, déduction faite des remboursements	512	588	624	701
Autres emprunts de filiales, déduction faite des remboursements	(13)	136	(104)	56
Capitaux provenant de la part des actionnaires sans contrôle	856	263	856	263
Rachats d'actions ordinaires et de titres équivalents, déduction faite des émissions	8	(1)	5	(12)
Rachats d'actions ordinaires de filiales, déduction faite des émissions	(27)	(14)	(35)	(45)
Part des actionnaires sans contrôle des flux de trésorerie non distribués	77	51	133	91
Distributions aux actionnaires	(70)	(48)	(118)	(92)
	962	1 168	1 503	1 128
<b>Activités d'investissement</b>				
Placement dans des actifs d'exploitation ou vente de ces actifs, montant net				
Propriétés immobilières	(382)	(138)	(424)	(263)
Production d'énergie	(242)	(132)	(409)	(201)
Terres d'exploitation forestière	(2)	(775)	(3)	(775)
Infrastructure de transport	(1 709)	(12)	(1 719)	(40)
Titres et emprunts	316	(164)	(270)	(135)
Actifs financiers	535	24	553	112
Autres immobilisations corporelles	(12)	—	(16)	—
	(1 496)	(1 197)	(2 288)	(1 302)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>				
Augmentation (diminution)	(234)	130	(275)	270
Solde au début	910	544	951	404
Solde à la fin	676 \$	674 \$	676 \$	674 \$

## Bilan consolidé

(NON VÉRIFIÉ)

EN MILLIONS	30 juin 2006	31 décembre 2005
<b>Actif</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	676 \$	951 \$
Actifs financiers	1 648	2 171
Placements	524	595
Débiteurs et autres	5 622	4 148
Actifs d'exploitation		
Immobilisations corporelles	19 292	15 776
Titres	1 830	2 069
Prêts et billets à recevoir	455	348
	<b>30 047 \$</b>	<b>26 058 \$</b>
<b>Passif et capitaux propres</b>		
Emprunts sans recours		
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	10 508 \$	8 756 \$
Emprunts de filiales	3 188	2 510
Emprunts de la société	1 780	1 620
Créditeurs et autres passifs	5 126	4 561
Titres de capital	1 651	1 598
Part des actionnaires sans contrôle dans les actifs nets	2 558	1 984
Capitaux propres		
Capitaux propres privilégiés	515	515
Capitaux propres ordinaires	4 721	4 514
	<b>30 047 \$</b>	<b>26 058 \$</b>

# Notes complémentaires — non vérifié

## 1. SOMMAIRE DES CONVENTIONS COMPTABLES

Les états financiers intermédiaires doivent être lus parallèlement au plus récent rapport annuel publié par Brookfield Asset Management Inc. (la « société »), qui comprend l'information nécessaire ou pertinente pour comprendre les activités de la société et la présentation des états financiers. Plus particulièrement, les principales conventions et méthodes comptables de la société ont été présentées à la note 1 des états financiers consolidés inclus dans ce rapport, et elles ont été appliquées de la même façon lors de la préparation des présents états financiers intermédiaires.

Les états financiers intermédiaires ne sont pas vérifiés. L'information financière contenue dans le rapport reflète tous les ajustements (comprenant les ajustements récurrents normaux) qui, de l'avis de la direction, sont nécessaires afin de donner une image fidèle des résultats pour les périodes intermédiaires conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR »).

Les résultats présentés dans les présents états financiers consolidés ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats qui pourraient être obtenus pour l'exercice entier. Certains chiffres correspondants de périodes antérieures ont été reclassés afin que leur présentation soit conforme à celle de la période considérée.

## 2. MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES FUTURES

Les modifications de conventions comptables futures suivantes pourraient avoir une incidence sur la société, même si cette incidence, le cas échéant, n'a pas encore été déterminée.

Le 27 janvier 2005, l'ICCA a publié les trois nouvelles normes comptables suivantes : le chapitre 1530 du *Manuel*, intitulé « Résultat étendu »; le chapitre 3855, intitulé « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation »; le chapitre 3865, intitulé « Couvertures ». Ces normes prendront effet le 1<sup>er</sup> janvier 2007.

### i) *Résultat étendu*, Manuel de l'ICCA, chapitre 1530

Par suite de l'adoption de cette norme, un nouveau poste, intitulé Autres éléments du résultat étendu cumulés, sera ajouté à la rubrique Capitaux propres des bilans consolidés. Les principales composantes de ce poste seront notamment : les gains et les pertes latents sur les actifs financiers désignés comme disponibles à la vente; les montants latents découlant de la conversion des états financiers d'établissements étrangers autonomes, déduction faite des couvertures; les variations de la juste valeur de la partie efficace des instruments de couverture de flux de trésorerie.

### ii) *Instruments financiers – comptabilisation et évaluation*, Manuel de l'ICCA, chapitre 3855

Conformément à la nouvelle norme, tous les instruments financiers seront classés dans une des catégories suivantes : placements détenus jusqu'à leur échéance; prêts et créances; actif financier ou passif financier détenu à des fins de transaction; actif financier disponible à la vente. Les actifs financiers et les passifs financiers détenus à des fins de transaction seront évalués à la juste valeur, et les gains et les pertes connexes seront comptabilisés en résultat net. Les actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance, les prêts et créances ainsi que les passifs financiers autres que ceux détenus à des fins de transaction seront évalués au coût après amortissement. Les instruments disponibles à la vente seront évalués à la juste valeur, et les gains et les pertes non réalisés seront comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu. La norme permet également de désigner tout instrument financier comme instrument détenu à des fins de transaction au moment de sa comptabilisation initiale.

### iii) *Couvertures*, Manuel de l'ICCA, chapitre 3865

Cette nouvelle norme précise les critères d'application de la comptabilité de couverture et la manière d'appliquer la comptabilité de couverture pour chacune des stratégies de couverture permises : couvertures de juste valeur; couvertures de flux de trésorerie; couvertures du risque de change d'un investissement net dans un établissement étranger autonome. Dans le cas d'une relation de couverture de juste valeur, la valeur comptable de l'élément couvert est ajustée en fonction des gains ou des pertes attribuables au risque couvert, lesquels sont comptabilisés en résultat net et contrebalancés par les variations de la juste valeur de l'instrument dérivé dans la mesure où la relation de couverture est efficace, lesquelles sont également comptabilisées en résultat net. Dans le cas d'une relation de couverture de flux de trésorerie, la partie efficace de la variation de la juste valeur du dérivé de couverture sera comptabilisée dans les autres éléments du résultat étendu. La partie inefficace sera comptabilisée en résultat net. Les montants comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu cumulés seront inscrits ou constatés en résultat net dans les périodes au cours desquelles le résultat net subit la variabilité des flux de trésorerie de l'élément couvert. Dans le cas d'une couverture du risque de change d'un investissement net dans un établissement étranger autonome, les gains et les pertes de change sur les instruments de couverture seront comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu, alors qu'ils sont actuellement comptabilisés dans le compte d'écart de conversion cumulé de la société.

*iv) Droits variables implicites, CPN 157*

En octobre 2005, le Comité sur les problèmes nouveaux a publié l'abrégé n° 157, intitulé « Droits variables implicites au regard de la NOC-15 » (le « CPN 157 »). Cet abrégé précise que les droits variables implicites sont des intérêts financiers implicites dans une entité qui varient en fonction des variations de la juste valeur de son actif net, compte non tenu des droits variables. Un droit variable implicite est semblable à un droit variable explicite, sauf que l'entreprise qui le détient absorbe la variabilité, ou en bénéficie, indirectement. La détermination de l'existence d'un droit variable implicite est une affaire de jugement qui dépend des faits et circonstances pertinents.

*v) Obligations conditionnelles liées à la mise hors service d'immobilisations, CPN 159*

En décembre 2005, le Comité sur les problèmes nouveaux a publié l'abrégé n° 159, intitulé « Obligations conditionnelles liées à la mise hors service d'immobilisations » (le « CPN 159 »). Cet abrégé stipule que les entités doivent constater la juste valeur d'une obligation juridique d'effectuer des travaux liés à la mise hors service d'une immobilisation, même s'il existe une incertitude quant au moment ou à la méthode du règlement.

### 3. Acquisitions

Au cours du premier trimestre, la société a conclu l'acquisition de quatre installations hydroélectriques situées en Ontario, d'une capacité totale de 50 mégawatts, pour une contrepartie d'environ 197 M\$, incluant la dette prise en charge. Au cours du trimestre, la société a conclu l'acquisition de deux centrales hydroélectriques dans le Maine d'une capacité totale de 39 mégawatts pour environ 146 M\$, incluant la dette prise en charge.

Au cours du trimestre, la société a acquis deux immeubles à Washington, dans le district fédéral de Columbia, pour 230 M\$. Les immeubles sont loués à 100 % par le gouvernement américain et logent le siège social de la Transportation Security Administration. En juin 2006, la société a conclu une entente définitive visant l'acquisition de toutes les actions de Trizec Properties Inc. (« Trizec ») et de Trizec Canada Inc. d'une valeur nette réelle combinée de 4,8 G\$. Le portefeuille de Trizec est composé de 61 immeubles de bureaux de grande qualité totalisant 40 millions de pieds carrés. L'acquisition est effectuée conjointement avec un partenaire qui veillera à la gestion et à l'exploitation de 18,5 millions de pieds carrés du portefeuille. L'acquisition devrait être menée à terme au quatrième trimestre de 2006.

Par ailleurs, le 30 juin 2006, la société a conclu l'acquisition de Transelec, qui comprenait plus de 8 000 kilomètres de lignes de transport et 51 sous-stations au Chili, pour environ 2,5 G\$, incluant la dette prise en charge. L'acquisition a donné lieu à un écart d'acquisition d'environ 600 M\$.

Au 30 juin 2006, le bilan condensé suivant a été consolidé dans les états financiers de Brookfield.

<i>EN MILLIONS</i>	<i>30 juin 2006</i>
Actif	
Trésorerie, débiteurs et autres	367 \$
Écart d'acquisition	595
Immobilisations corporelles	1 793
	<u>2 755</u>
Passif	
Créditeurs	(223)
Emprunts grevant des propriétés précises	(1 408)
Capitaux empruntés auprès de co-investisseurs	(590)
Capitaux propres de co-investisseurs	(215)
Actif net	<u>319 \$</u>

### 4. Placements

La société a terminé la restructuration financière de Stelco à la fin du premier trimestre, de sorte qu'elle détient une participation de 37 %. Brookfield commencera à comptabiliser sa quote-part des résultats de Stelco au troisième trimestre de 2006.

### 5. Garanties et engagements

Dans le cours normal de ses activités, la société et ses filiales consolidées concluent des conventions prévoyant une indemnisation et accordent des garanties au profit de tiers relativement à des opérations telles que les cessions ou acquisitions d'entreprises, les ventes d'actifs ou de services, les ententes de titrisation et les ententes de prise ferme et de placement pour compte. La société a également convenu d'indemniser ses administrateurs et certains de ses dirigeants et employés. La nature de la quasi-totalité des engagements d'indemnisation empêche la société de faire une évaluation raisonnable du montant maximal qu'elle pourrait être tenue de verser à des tiers, car les ententes ne fixent aucun montant maximal, et ces montants dépendent de l'issue d'événements futurs éventuels dont la nature et la probabilité ne peuvent être déterminées à l'heure actuelle. Par le passé, ni la société ni ses filiales consolidées n'ont eu à verser d'importants montants en vertu de ces conventions d'indemnisation.

La société a récemment conclu une entente définitive visant l'acquisition de toutes les actions de Trizec Properties Inc. Dans le cadre de l'entente de fusion, Brookfield a garanti les obligations de paiement découlant de l'entente de fusion pour une somme qui, globalement, ne doit pas être supérieure à 1,1 G\$. À l'exception d'un montant d'environ 400 M\$, nous nous attendons à effectuer la syndication du total des besoins en capitaux liés à nos partenaires d'investissement.

## 6. Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires de la société se composent des éléments suivants :

EN MILLIONS	(NON VÉRIFIÉ)	
	30 juin 2006	31 décembre 2005
Actions ordinaires de catégories A et B	1 203 \$	1 199 \$
Bénéfices non répartis	3 517	3 321
Écart de conversion cumulé	1	(6)
<b>Capitaux propres ordinaires</b>	<b>4 721 \$</b>	<b>4 514 \$</b>
<i>ACTIONS EN CIRCULATION (EN MILLIONS)</i>		
Actions ordinaires de catégories A et B émises	386,8	386,4
Options non levées	20,6	18,9
<b>Total des actions ordinaires – après dilution</b>	<b>407,4</b>	<b>405,3</b>

Les actions de catégorie A à droit de vote restreint et les actions de catégorie B à droit de vote restreint sont de rang égal à l'égard du versement de dividendes et du remboursement de capital, en cas de liquidation ou de dissolution de la société ou de toute autre distribution de ses actifs à ses actionnaires en vue de la liquidation de ses affaires. En ce qui a trait aux actions ordinaires des catégories A et B, il n'existe aucun facteur dilutif, important ou autre, qui pourrait entraîner un bénéfice dilué par action différent. Cette relation demeure la même quel que soit le nombre d'instruments dilutifs émis dans l'une ou l'autre des catégories d'actions ordinaires respectives, puisque les deux catégories d'actions ordinaires donnent droit à une part égale proportionnelle des dividendes, du bénéfice et des actifs nets de la société, qu'ils soient calculés avant ou après la prise en considération des instruments dilutifs, quelle que soit la catégorie d'actions ordinaires diluées.

## 7. Rémunération à base d'actions

La société et ses filiales consolidées comptabilisent les options sur actions selon la méthode de la juste valeur. En vertu de cette méthode, la charge de rémunération liée aux options sur actions qui constituent des octrois directs d'actions est calculée à sa juste valeur à la date de l'octroi au moyen d'un modèle d'évaluation du prix des options et constatée sur la période d'acquisition des droits.

Les options émises en vertu du régime d'options sur actions de la direction (le « régime ») deviennent acquises proportionnellement sur cinq ans et expirent dix ans après la date de l'octroi. Le prix de levée correspond au cours du marché à la clôture le jour précédant la date de l'octroi.

Au cours des six premiers mois de 2006, la société a octroyé 2,2 millions d'options sur actions à un prix de levée moyen de 41,03 \$ CA l'action, soit un montant correspondant au cours du marché à la clôture le jour précédant la date de l'octroi. La charge de rémunération a été calculée selon le modèle d'évaluation du prix des options de Black et Scholes, en supposant une durée de 7,5 ans, une volatilité de 17 %, un rendement prévu moyen pondéré de 1,2 % par année et un taux d'intérêt de 3,9 %.

## 8. Impôts sur les bénéfices futurs et autres provisions

Le tableau qui suit présente la ventilation des impôts sur les bénéfices futurs et des autres provisions :

NON VÉRIFIÉ

EN MILLIONS	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2006	2005	2006	2005
Impôts sur les bénéfices futurs	65 \$	128 \$	128 \$	162 \$
Autres provisions, déduction faite des impôts	(49)	(7)	(61)	(13)
	16 \$	121 \$	67 \$	149 \$

## 9. Information sectorielle et autres renseignements

Les produits d'exploitation et l'actif par secteurs géographiques se répartissent comme suit :

NON VÉRIFIÉ EN MILLIONS	Trimestre terminé le 30 juin 2006	Trimestre terminé le 30 juin 2005	Semestre terminé le 30 juin 2006	Semestre terminé le 30 juin 2005	30 juin 2006	31 décembre 2005
	Produits d'exploitation	Produits d'exploitation	Produits d'exploitation	Produits d'exploitation	Actif	Actif
États-Unis	574 \$	617 \$	1 222 \$	1 172 \$	12 843 \$	12 633 \$
Canada	595	344	959	664	10 663	9 463
International	236	213	407	312	6 541	3 962
	1 405 \$	1 174 \$	2 588 \$	2 148 \$	30 047 \$	26 058 \$

Les produits d'exploitation, le bénéfice net et l'actif par secteurs isolables sont les suivants :

NON VÉRIFIÉ EN MILLIONS	Exploitation								Actif	
	Trimestre terminé le 30 juin 2006		Trimestre terminé le 30 juin 2005		Semestre terminé le 30 juin 2006		Semestre terminé le 30 juin 2005		30 juin 2006	31 décembre 2005
	Produits d'exploitation	Bénéfice net	Produits d'exploitation	Bénéfice net	Produits d'exploitation	Bénéfice net	Produits d'exploitation	Bénéfice net		
Propriétés immobilières	713 \$	21 \$	751 \$	47 \$	1 354 \$	62 \$	1 289 \$	83 \$	11 624 \$	10 874 \$
Production d'énergie	227	65	210	56	493	148	414	115	4 044	3 568
Terres d'exploitation forestière	69	5	45	2	109	37	69	4	1 044	888
Infrastructure de transport	10	2	13	4	20	3	29	6	1 930	130
Fonds spécialisés	85	31	5	1	137	76	20	14	1 457	480
	1 104	124	1 024	110	2 113	326	1 821	222	20 099	15 940
Produits financiers et autres, intérêts versés en espèces et autres dépenses en espèces	301	(38)	150	554	475	(30)	327	533	9 948	10 118
	1 405 \$	86	1 174 \$	664	2 588 \$	296	2 148 \$	755	30 047 \$	26 058 \$
Bénéfice comptabilisé à la valeur de consolidation, amortissement, impôts et éléments sans incidence sur la trésorerie		49		(54)		18		20		
Bénéfice net		135 \$		610 \$		314 \$		775 \$		

Pour le semestre, les impôts en espèces payés se sont chiffrés à 56 M\$ (49 M\$ en 2005) et sont inclus dans les autres charges en espèces. Les intérêts versés en espèces ont totalisé 468 M\$ (463 M\$ en 2005).

## 10. Placement dans Falconbridge

Au cours du deuxième trimestre de 2005, la société a constaté un gain de 463 M\$ à l'égard de la monétisation partielle de son placement dans Falconbridge, déduction faite de la charge d'impôts connexe de 102 M\$. La société a également constaté un bénéfice tiré de placements comptabilisés à la valeur de consolidation de 55 M\$ au cours de cette période (45 M\$, déduction faite des impôts) et de 126 M\$ pour le premier semestre de 2005 (103 M\$, déduction faite des impôts). La société a cédé la quasi-totalité de son placement restant dans Falconbridge au cours du troisième trimestre de 2005.

**Note :** Le présent rapport intermédiaire aux actionnaires contient des « déclarations prospectives » au sens de l'article 27A de la Securities Act of 1933, et de l'article 21E de la Securities Exchange Act of 1934 dans leur version modifiée respective. Les termes « croire », « prévoir », « s'attendre à », « avoir l'intention de » et « estimer », de même que d'autres termes qui expriment des prédictions ou indiquent des tendances et des événements futurs sans se rapporter à des questions historiques, constituent des déclarations prospectives. Le lecteur ne devrait pas se fier à des déclarations prospectives puisque celles-ci sous-tendent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, connus ou non, qui pourraient faire en sorte que le rendement, les réalisations ou les résultats réels de la société diffèrent sensiblement des résultats, du rendement ou des réalisations futurs attendus qui sont énoncés ou sous-entendus dans ces déclarations prospectives. Parmi les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent sensiblement de ceux qui sont présentés dans les déclarations prospectives, citons la conjoncture économique dans son ensemble, les taux d'intérêt, la disponibilité du financement par emprunt ou par capitaux propres et d'autres risques qui sont présentés en détail, à l'occasion, dans le formulaire 40-F que la société a déposé auprès de la Securities and Exchange Commission. La société ne s'engage aucunement à publier une mise à jour de l'une ou l'autre de ses déclarations prospectives ni à réviser celles-ci, que ce soit à la suite de l'obtention de nouvelles données ou de l'avènement de circonstances futures ou pour tout autre motif. Le présent rapport intermédiaire aux actionnaires et les états financiers consolidés ci-joints font référence aux flux de trésorerie liés à l'exploitation totaux et par action. La direction a recours aux flux de trésorerie liés à l'exploitation comme mesure clé du rendement et pour déterminer la valeur sous-jacente de ses activités. L'état consolidé des flux de trésorerie liés à l'exploitation fournit un rapprochement complet entre cette mesure et le bénéfice net. Nous invitons les lecteurs à tenir compte de ces deux mesures pour évaluer les résultats de Brookfield.

# Information à l'intention des actionnaires

## Demands de renseignements des actionnaires

Les demandes de renseignements des actionnaires sont les bienvenues; ainsi, les actionnaires sont priés d'adresser leurs demandes à Katherine Vyse, première vice-présidente, Relations avec les investisseurs et communications, par téléphone au 416-363-9491 ou par courriel à l'adresse [kvyse@brookfield.com](mailto:kvyse@brookfield.com). Ils peuvent également communiquer avec la société, à l'adresse suivante :

### Brookfield Asset Management Inc.

Suite 300, BCE Place, P.O. Box 762, 181 Bay Street  
 Toronto (Ontario) M5J 2T3  
 Téléphone : 416-363-9491  
 Télécopieur : 416-365-9642  
 Site Web : [www.brookfield.com](http://www.brookfield.com)  
 Courriel : [enquiries@brookfield.com](mailto:enquiries@brookfield.com)

Les actionnaires sont priés d'acheminer leurs demandes relatives aux dividendes, aux changements d'adresse et aux certificats d'actions à l'agent des transferts de la société, à l'adresse suivante :

### CIBC Mellon Trust Company

P.O. Box 7010, Adelaide Street Postal Station  
 Toronto (Ontario) M5C 2W9  
 Téléphone : 416-643-5500 ou  
 1-800-387-0825  
 (sans frais au Canada et aux États-Unis)  
 Télécopieur : 416-643-5501  
 Site Web : [www.cibcmellon.com](http://www.cibcmellon.com)

## Relations avec les investisseurs et communications

La société s'est engagée à informer ses actionnaires de ses progrès grâce à un programme de communications complet qui comprend la publication de documents tels que des rapports annuels, des rapports intermédiaires trimestriels et des communiqués de presse relatifs à l'information importante. La société maintient également un site Web qui permet d'accéder rapidement à ces documents, de même qu'aux documents déposés auprès des organismes de réglementation, à l'information relative aux actions et aux dividendes ainsi qu'aux webémissions archivées.

Les rencontres avec les actionnaires font partie intégrante du programme de communications de la société. Les administrateurs et les membres de la direction rencontrent les actionnaires de Brookfield à l'occasion de l'assemblée générale annuelle et sont disponibles pour répondre à leurs questions en tout temps. Les membres de la direction sont aussi disponibles pour rencontrer des analystes en placements, des conseillers financiers et des représentants des médias, afin de veiller à l'exactitude de l'information mise à la disposition des investisseurs. Tous les documents distribués à l'occasion de telles rencontres sont affichés dans le site Web de la société.

Le texte du rapport annuel de 2005 de la société est offert en anglais; il est également déposé dans SEDAR et accessible par l'intermédiaire de ce système à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

## Plan de réinvestissement de dividendes

Les porteurs inscrits d'actions ordinaires de catégorie A résidant au Canada peuvent choisir de toucher leurs dividendes sous la forme de nouvelles émissions d'actions ordinaires de catégorie A à un prix correspondant au cours moyen pondéré de ces actions à la Bourse de Toronto durant les cinq séances précédant immédiatement la date de paiement de ces dividendes.

Le plan de réinvestissement des dividendes permet aux actionnaires actuellement inscrits d'acquiescer des actions supplémentaires de la société sans avoir à verser de commission. Pour obtenir des précisions sur le plan et un formulaire de participation, les actionnaires doivent s'adresser au siège social de la société ou à l'agent des transferts de la société, ou encore consulter le site Web de celle-ci.

## Inscriptions boursières

	En circulation au 30 juin 2006	Symbole	Bourse
<b>Actions ordinaires de catégorie A</b>	386 744 126 <sup>1</sup>	<b>BAM / BAM.A</b>	New York, Toronto
<b>Actions privilégiées de catégorie A</b>			
Série 2	10 465 100	<b>BAM.PR.B</b>	Toronto
Série 4	2 800 000	<b>BAM.PR.C</b>	Toronto
Série 8	1 049 792	<b>BAM.PR.E</b>	Toronto
Série 9	2 950 208	<b>BAM.PR.G</b>	Toronto
Série 10	10 000 000	<b>BAM.PR.H</b>	Toronto
Série 11	4 032 401	<b>BAM.PR.I</b>	Toronto
Série 12	7 000 000	<b>BAM.PR.J</b>	Toronto
Série 13	9 999 000	<b>BAM.PR.K</b>	Toronto
Série 14	665 000	<b>BAM.PR.L</b>	Toronto
<b>Titres privilégiés</b>			
8,35 %	5 000 000	<b>BAM.PR.S</b>	Toronto
8,30 %	5 000 000	<b>BAM.PR.T</b>	Toronto

<sup>1</sup> À la suite du fractionnement d'actions à raison de trois actions pour deux qui a été établi en avril 2006.

## Registre des dividendes et dates de paiement

	<b>Date de clôture des registres</b>	<b>Date de paiement</b>
<b>Actions ordinaires de catégorie A<sup>1</sup></b>	Premier jour de février, de mai, d'août et de novembre	Dernier jour de février, de mai, d'août et de novembre
<b>Actions privilégiées de catégorie A<sup>1</sup></b>		
Séries 2, 4, 10, 11, 12 et 13	Quinzième jour de mars, de juin, de septembre et de décembre	Dernier jour de mars, de juin, de septembre et de décembre
Séries 8 et 14	Dernier jour de chaque mois	Douzième jour du mois suivant
Série 9	Quinzième jour de janvier, d'avril, de juillet et d'octobre	Premier jour de février, de mai, d'août et de novembre
<b>Titres privilégiés<sup>2</sup></b>		
8,35 % et 8,30 %	Quinzième jour de mars, de juin, de septembre et de décembre	Dernier jour de mars, de juin, de septembre et de décembre

<sup>1</sup> Tous les versements de dividendes doivent être déclarés par le conseil d'administration de la société.

<sup>2</sup> Versements d'intérêts.

**Brookfield Asset Management Inc.** [www.brookfield.com](http://www.brookfield.com) NYSE/TSX : BAM

### **Bureaux principaux**

#### **Toronto – Canada**

Suite 300, BCE Place,  
181 Bay Street, P.O. Box 762  
Toronto (Ontario) M5J 2T3  
Téléphone : 416-363-9491  
Télécopieur : 416-365-9642

#### **New York – États-Unis**

Three World Financial Center  
200 Vesey Street, 11<sup>th</sup> Floor  
New York, New York 10281-0221  
Téléphone : 212-417-7000  
Télécopieur : 212-417-7196

#### **Londres –**

**Royaume-Uni**  
20 Canada Square  
Canary Wharf  
London E14 5NN  
Téléphone : 44 (0) 20-7078-0220  
Télécopieur : 44 (0) 20-7078-0221

#### **Brasilia – Brésil**

SHIS, Q1 15, Conjunto 05, Casa 02/04  
Lago Sul – Brasilia  
Distrito Federal  
CEP : 71.635-250  
Téléphone : 55 (61) 2323-9100  
Télécopieur : 55 (61) 2323-9198

