

(EN MILLIONS DE DOLLARS AMÉRICAINS)	Trimestres terminés les 31 mars	
	2007	2006
Bénéfice net	195 \$	179 \$
– par action	0,46 \$	0,43 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	571 \$	307 \$
– par action	1,40 \$	0,75 \$

## Message aux actionnaires

Aujourd'hui, nous avons annoncé un certain nombre d'initiatives liées aux actionnaires qui, bien qu'elles ne soient pas directement associées à la création de valeur intrinsèque, sont destinées à assurer de façon appropriée la valeur de nos échanges commerciaux sur le marché. Ces initiatives, combinées à notre solide rendement d'exploitation, devraient nous permettre de maintenir notre coût de financement à un niveau concurrentiel alors que nous finançons l'expansion de nos activités à l'échelle mondiale.

**Fractionnement d'actions :** Nous avons annoncé un fractionnement d'actions à raison de trois actions pour deux, lequel sera effectué sous la forme d'un dividende en actions. Ce fractionnement est entrepris afin de conserver la liquidité de nos actions et un accès complet à un maximum d'actionnaires.

**Inscription à la cote d'Euronext :** Nous avons l'intention de demander une inscription à la cote d'Euronext à Amsterdam. Par conséquent, nous serons inscrits à la fois à la cote des Bourses de New York, d'Euronext et de Toronto. Comme nous procédons à l'expansion de nos activités, nous sommes d'avis que cette inscription nous donnera un plus grand accès aux investisseurs européens et internationaux.

**Distribution d'actifs liés à l'infrastructure :** Nous prévoyons distribuer à nos actionnaires des parts d'une société en commandite dont les activités sont liées à l'infrastructure. À mesure que les marchés financiers s'orientent vers le financement d'infrastructures, nous avons décidé qu'en plus du capital que nous déployons à même notre bilan et pour le compte d'investisseurs institutionnels privés, il serait avantageux pour nous de détenir une entité cotée en Bourse et par l'entremise de laquelle nous pouvons mener nos activités liées à l'infrastructure.

Nous avons envisagé d'effectuer un premier appel public à l'épargne relativement à certains de nos principaux actifs liés à l'infrastructure, mais avons conclu que nous devrions d'abord donner à nos actionnaires la possibilité de bénéficier des avantages découlant d'une participation initiale dans cette entité. Par conséquent, nous avons l'intention de distribuer à tous les actionnaires un dividende spécial correspondant à environ une nouvelle part de Brookfield Infrastructure pour chaque tranche de 25 actions de Brookfield Asset Management, compte tenu du fractionnement d'actions. Chaque part aura une valeur intrinsèque estimative d'environ 25,00 \$, ce qui représente 1,00 \$ pour chaque action de Brookfield Asset Management, compte tenu du fractionnement d'actions. Le marché sur lequel les titres de Brookfield Infrastructure seront négociés dépendra de l'appréciation des actionnaires à l'égard de la valeur intrinsèque et de notre capacité à faire croître les flux de trésorerie de cette entité au cours des 10 prochaines années.

L'actionnaire pourra soit vendre ses parts et, par conséquent, recevoir un versement en espèces supplémentaire de Brookfield au cours de l'année, soit conserver ses parts de Brookfield Infrastructure, puisque nous plaçons Brookfield Infrastructure de façon à ce qu'elle puisse participer aux activités liées à l'infrastructure à l'échelle mondiale.



Nous estimons que nous avons créé un véhicule unique qui détiendra et gèrera des actifs à long terme liés à l'infrastructure. Brookfield Infrastructure prévoit verser un dividende important, mais sera considérée comme une entité offrant un rendement global et, par conséquent, comporte une importante composante de croissance interne et de d'appréciation du capital. Le capital de Brookfield Infrastructure sera, après la scission-distribution, pleinement déployé et, par conséquent, la société s'attend à verser un dividende régulier au cours du premier trimestre suivant sa scission-distribution. Nous avons l'intention de faire une demande d'inscription des parts de Brookfield Infrastructure à la cote de la Bourse de New York. Cette inscription devrait augmenter notre capacité d'obtenir des capitaux à l'avenir, au fur et à mesure que nous croissons.

Nous gérons Brookfield Infrastructure et maintiendrons initialement une participation de 40 % dans cette entité. Nous prévoyons détenir nos activités futures liées à l'infrastructure principalement par l'entremise de cette entité. En plus de ses activités initiales essentiellement dans les domaines du transport d'électricité et du bois d'œuvre, les acquisitions futures pourraient comprendre des pipelines, des aéroports et des ports de mer, des infrastructures de transport et d'autres types d'infrastructures, mais excluront les activités liées aux propriétés immobilières et à l'énergie renouvelable.

Deux de nos plus anciens associés directeurs, Sam Pollock et Aaron Regent, codirigeront cette unité d'exploitation et nous sommes d'avis qu'avec leur leadership, Brookfield Infrastructure connaîtra un avenir positif.

Finalement, bien que nous ayons déployé beaucoup d'efforts afin d'être prêts à annoncer cette scission-distribution, nous ne pouvons pas être assurés que nous serons en mesure de la réaliser. Ce type d'événements est toujours assujéti à la satisfaction de plusieurs conditions et, par conséquent, nous ne pouvons être certains que cette distribution sera effectuée, ni qu'elle sera effectuée de la manière ou selon le montant présentés ci-dessus.

## INITIATIVES STRATÉGIQUES

Au cours du premier trimestre, nous avons continué de développer nos activités. Les opérations les plus remarquables, lesquelles sont aujourd'hui rendues publiques et auxquelles nous avons participé, sont les suivantes :

**Expansion de la plateforme des terres d'exploitation forestière :** Nous avons acquis Longview Fibre Company, laquelle détient 588 000 acres de terres forestières en propriété franche de très grande qualité à Washington et en Oregon, au cœur de la région du nord-ouest de la côte du Pacifique. Les espèces de grande valeur, les excellents taux de croissance et les importants stocks de bois sur pied permettent de classer ces terres d'exploitation forestière parmi les terres de plus grande valeur du monde. Cette acquisition fait de Brookfield l'un des cinq plus grands propriétaires et exploitants de terres d'exploitation forestière en Amérique du Nord avec un total de 2,5 millions d'acres de terres en propriété franche sous gestion de très grande qualité.

**Activités liées aux propriétés immobilières australiennes :** Nous avons fait une proposition indicative non contraignante visant l'acquisition de Multiplex Limited, une société australienne d'aménagement de propriétés, de construction, de gestion de fonds immobiliers et de gestion d'installations cotée en Bourse. Cette acquisition représente une occasion d'accroître nos activités dans un environnement de placement intéressant avec un objectif d'affaires complémentaire. Nous sommes actuellement en pourparlers avec la société et la famille qui en détient une participation majoritaire afin de faire progresser cette initiative.

**Expansion de la plateforme d'exploitation :** Au cours du trimestre, nous avons ouvert des bureaux à Beijing et à Hong Kong et nous avons formé un partenariat avec une société immobilière européenne. À ce jour, le partenariat en Allemagne a acquis un immeuble de bureaux dont 85 % des locaux sont loués à une société de consultation mondiale. Jusqu'à présent, s'il est vrai que ces activités sont de petite envergure comparativement à nos activités existantes, nous examinons tout de même un certain nombre d'initiatives d'importance.

## FAITS SAILLANTS DE L'EXPLOITATION

### Propriétés immobilières

Au cours du trimestre, l'apport en flux de trésorerie de nos activités liées aux principaux immeubles de bureaux s'est chiffré à 371 M\$, comparativement à 205 M\$ au cours du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Une grande partie de cette croissance est attribuable à l'acquisition d'un important portefeuille d'immeubles de bureaux à la fin de l'exercice précédent et est contrebalancée par une hausse des frais financiers au cours du trimestre considéré. Néanmoins, nous avons affiché une légère augmentation de l'apport provenant des propriétés existantes et comptabilisé des gains de 47 M\$ à la cession de propriétés secondaires, comparativement à des gains de 30 M\$ au même titre en 2006.

Nous avons loué une superficie de 1,6 million de pieds carrés lié au portefeuille principal, laquelle était répartie de façon égale entre les nouveaux baux et les renouvellements. Nous avons loué d'avance 38 % des locaux du projet d'aménagement du Bay Adelaide Centre, à Toronto, d'une superficie de 1,1 million de pieds carrés, nous avons poursuivi le réaménagement du Four Allen Center, à Houston, d'une superficie de 1,3 million de pieds carrés et les travaux de construction relativement à l'ajout de 265 000 pieds carrés à notre propriété Bankers Hall, à Calgary, progressent. Les activités de location et d'aménagement à Canary Wharf, à Londres, étaient également importantes au cours du trimestre. Le taux d'occupation de Canary Wharf Estate est supérieur à 97 % et nous avons cinq nouvelles propriétés à diverses étapes d'aménagement.

La hausse des taux de location et la baisse des taux d'occupation dans presque tous nos marchés ont contribué à un accroissement de la valeur des biens immobiliers. Nous continuons de chercher des occasions d'assurer une hausse des flux de trésorerie à long terme par la location proactive et le renouvellement des baux des locaux sous-utilisés et ce, de façon proactive.

Au cours du premier trimestre, l'apport en flux de trésorerie des activités résidentielles de Brookfield s'est chiffré à 66 M\$, soit une hausse de 5 % par rapport aux résultats du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Nos activités canadiennes ont été particulièrement vigoureuses, bénéficiant des niveaux constamment élevés de la demande dans notre marché principal de l'Alberta. Les conditions du marché pour nos activités américaines demeurent difficiles, particulièrement au premier trimestre, lequel correspond habituellement à une période cyclique de ralentissement par rapport aux deuxième et troisième trimestres de l'exercice. Toutefois, nous prévoyons une augmentation des établissements résidentiels communautaires à vendre en 2007, ce qui devrait nous permettre d'atteindre nos objectifs. Nos activités brésiliennes ont généré des résultats conformes aux attentes et, avec la tendance à la baisse des taux d'intérêt brésiliens, un tableau favorable fondamental continue de se dessiner.

Notre fonds destiné à des occasions de placement immobilier a entrepris un certain nombre d'initiatives visant à repositionner et à moderniser les propriétés acquises à la fin de 2006 et il a conclu la vente de plusieurs propriétés au cours du trimestre. Nous avons signé un bail visant une superficie de 1,1 million de pieds carrés dans un complexe de bureaux du Texas avec Fidelity Investments et nous avons mis en œuvre le réaménagement d'une propriété à usage mixte de 30 étages située à Milwaukee.

Dans notre fonds Brazil Retail Fund, nous cherchons à acquérir des centres commerciaux de détail supplémentaires, alors que nous continuons de déployer les 800 M\$ de capitaux engagés dans ce fonds à la fin de 2006.

Notre groupe de consultation immobilière est demeuré un chef de file de l'industrie au Canada, travaillant avec les clients, au cours du trimestre, à la vente d'un important portefeuille de propriétés résidentielles et commerciales et de deux propriétés commerciales d'envergure.

### **Production d'énergie**

Les flux de trésorerie provenant de nos activités de production d'énergie ont totalisé 188 M\$, en baisse par rapport au trimestre correspondant de 2006. Cette baisse est principalement imputable à la diminution des prix réalisés à la production. Malgré la baisse des niveaux d'eau, la production provenant de nos centrales hydroélectriques a augmenté de 8 % pour s'établir à 3 813 gigawattheures, en raison de l'apport des nouvelles centrales acquises en 2006 et au début de 2007. Ces acquisitions comprennent deux centrales au fil de l'eau situées dans l'État de New York acquises en février et notre nouveau projet d'énergie éolienne de 189 mégawatts récemment mis en service.

Nous continuons de chercher des occasions d'optimiser nos actifs existants et cherchons également à acquérir et à aménager de nouvelles installations. Au Brésil, nous avons cinq nouvelles centrales hydroélectriques en construction, lesquelles représentent une capacité additionnelle d'environ 95 mégawatts, et nous prévoyons la mise en œuvre de deux projets de construction supplémentaires d'ici la fin de 2007. Nous avons établi un partenariat avec une société énergétique du Minnesota, laquelle construira une centrale hydroélectrique de 10 mégawatts près de Minneapolis, et nous avons un programme d'amélioration en cours qui vise l'ajout de 20 mégawatts d'énergie supplémentaire dans sept de nos centrales et qui ne nécessite qu'une augmentation marginale des dépenses en immobilisations.

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

Nos activités liées au bois d'œuvre ont dépassé les prévisions, générant des flux de trésorerie de 33 M\$ grâce aux conditions favorables d'exploitation forestière. Island Timberlands a également bénéficié d'une combinaison favorable d'espèces et de l'amélioration des prix et des marges. Ces résultats positifs comprennent la vente de terres ayant une valeur accrue pour un apport net de 2 M\$. À cet égard, nous continuons de chercher dans toutes nos terres d'exploitation forestière des occasions de faire ressortir la valeur en vendant ou en aménageant des terres qui sont plus appropriées pour des usages résidentiels ou autres.

Notre équipe intègre actuellement de façon active les nouvelles terres d'exploitation forestière récemment acquises à Washington et en Oregon et nous croyons qu'il existe d'importantes possibilités de faire ressortir la valeur dans ces actifs.

## Transport

L'apport en flux de trésorerie liés à l'exploitation de nos activités liées à l'infrastructure de transport s'est chiffré à 61 M\$, conformément à nos attentes. Nous avons considérablement accru ces activités en 2006 grâce à deux acquisitions : un important réseau au Chili et un au Brésil. Le réseau de transport chilien est le plus important réseau de transport du pays avec 8 000 kilomètres de lignes de transport et 51 sous-stations énergétiques fournissant de l'électricité à des sociétés de distribution qui desservent la plus grande partie de la population chilienne. Le réseau de transport brésilien a permis l'ajout de plus de 2 100 kilomètres à notre portefeuille de transport.

Ensemble, ces acquisitions accroissent notre plateforme d'exploitation en Amérique latine ainsi que dans cette catégorie d'actifs liés à l'infrastructure et nous continuons d'explorer des occasions de déployer des capitaux additionnels dans ce secteur.

## Fonds spécialisés

Notre groupe de fonds spécialisés a continué d'accroître son niveau d'activité ainsi que ses actifs sous gestion. Notre groupe de crédit-relais a consenti plusieurs nouveaux prêts et, à la fin du trimestre, détenait un portefeuille sous gestion de 1,7 G\$. Le groupe de restructuration continue de gérer activement les placements existants, notamment Western Forest Products et Stelco, et il participe à de nombreuses nouvelles initiatives.

Le groupe de financement immobilier a procuré de nouvelles occasions de placement se chiffrant à 700 M\$ et nous avons récemment obtenu des capitaux par l'entremise de notre société de placement immobilier. Les actifs sous gestion de nos activités liées aux titres immobiliers et à revenu fixe ont augmenté, plusieurs nouveaux mandats ayant été obtenus.

## Profil financier

Nous continuons d'accéder aux marchés financiers grâce à nos efforts visant à réaliser le coût de financement global le moins élevé, tout en réduisant également le risque au minimum au sein de notre profil financier. Les opérations les plus remarquables au cours du trimestre comprennent le refinancement de la tour A du World Financial Center, des financements de projets de 250 M\$ au sein de nos activités de production d'énergie et l'émission de titres de créance totalisant 750 M\$ afin de financer nos activités de transport chiliennes. Après la fin du trimestre, nous avons émis deux tranches d'effets non garantis de 10 ans de la société, une tranche de 250 M\$ US d'effets à 5,80 % et une tranche de 250 M\$ CA d'effets à 5,29 %. Nous avons également convenu d'émettre 200 M\$ CA d'actions privilégiées perpétuelles à 4,75 %.

## PERSPECTIVES

Nous demeurons engagés dans la poursuite de notre objectif visant à générer des flux de trésorerie accrus et une hausse de la valeur intrinsèque par action pour nos actionnaires. À cet égard, nous continuons d'exécuter notre plan de croissance stratégique, optimisant notre expertise en matière d'exploitation afin d'accroître nos actifs sous gestion dans nos principaux secteurs d'exploitation, ainsi que dans des catégories d'actifs complémentaires.

N'hésitez pas à nous appeler pour nous faire part de tout commentaire, toute question ou toute idée relative aux activités que nous menons. Nous serons heureux de vous présenter de nouveau nos résultats au prochain trimestre.



J. Bruce Flatt  
*Associé directeur*  
Le 2 mai 2007

### **Mise en garde concernant les déclarations prospectives**

Le présent rapport intermédiaire aux actionnaires contient de l'information prospective prescrite par les lois sur les valeurs mobilières des provinces canadiennes et d'autres « déclarations prospectives » au sens de certaines lois sur les valeurs mobilières, dont l'article 27A de la Securities Act of 1933 des États-Unis et l'article 21E de la Securities Exchange Act of 1934 des États-Unis, dans leur version modifiée respective, de dispositions refuges prévues dans la loi intitulée United States Private Securities Litigation Reform Act of 1995 et dans toute loi canadienne applicable. Plusieurs déclarations peuvent être faites dans ce rapport, dans d'autres documents déposés auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières ou de la SEC, ou dans d'autres communications. Ces déclarations prospectives comprennent notamment des déclarations à l'égard de nos objectifs financiers et de nos objectifs d'exploitation, de nos stratégies pour atteindre ces objectifs, du capital affecté à nos fonds, du potentiel de croissance de nos activités de gestion d'actifs et des flux de rentrées connexes, des déclarations à l'égard des possibilités d'augmenter les flux de trésorerie provenant de nos placements ou à l'égard de l'atteinte d'objectifs de rendement de nos placements, ainsi que des perspectives visant les activités de la société et l'économie du Canada, des États-Unis et à l'échelle internationale et d'autres déclarations à l'égard de nos valeurs, nos perspectives, nos plans, nos attentes et nos intentions.

Les termes « croire », « habituellement », « prévoir », « penser », « potentiellement », « encourageant », « principalement », « tendance », « généralement », « représente », « s'attendre à », « situation », « avoir l'intention de », « estimer », « encourager », « expansion », « prévu », « devrait », « s'efforcer de », « prometteur », « chercher à », « souvent » et d'autres expressions similaires, ou le pendant négatif de ces expressions et autres expressions similaires, ainsi que des verbes futurs ou conditionnels comme « pourrait », « devrait » ou « serait probable » sont des termes qui expriment des prédictions ou indiquent des événements futurs, des tendances et des possibilités sans se rapporter à des questions historiques, et constituent des déclarations prospectives. Bien que la direction de Brookfield Asset Management soit d'avis que les résultats, le rendement et les réalisations futurs énoncés ou sous-entendus dans l'information et les déclarations prospectives sont fondés sur des hypothèses et des attentes raisonnables, le lecteur ne devrait pas accorder une confiance induite à l'information et aux 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 cette information et ces déclarations prospectives.

Parmi les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent sensiblement de ceux qui sont énoncés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives, citons la situation économique et financière des pays dans lesquels la société est présente, le comportement des marchés financiers, y compris les fluctuations des taux d'intérêt et des taux de change, la disponibilité du financement par emprunt ou par capitaux propres, des actions stratégiques comme les cessions, la capacité d'intégrer efficacement les acquisitions dans les activités existantes et la capacité d'obtenir le bénéfice prévu, la capacité de la société d'attirer constamment de nouveaux associés institutionnels vers ses fonds de placement spécialisés; des conditions hydrologiques défavorables, des facteurs politiques et de réglementation des pays dans lesquels la société exploite des activités, des catastrophes naturelles comme des tremblements de terre et des ouragans, l'incidence possible de conflits internationaux et d'autres événements comme des actes terroristes, ainsi que d'autres risques et facteurs présentés en détail, à l'occasion, dans le formulaire 40 F que la société a déposé auprès de la Securities and Exchange Commission ainsi que d'autres documents que la société a déposés auprès des organismes de réglementation en matière de valeurs mobilières du Canada et des États-Unis, y compris dans la notice annuelle sous la rubrique intitulée « Contexte commercial et risques ».

Nous avisons les lecteurs que la liste de facteurs importants qui pourraient avoir une incidence sur les résultats futurs de la société n'est pas exhaustive. Lorsqu'ils se fient à nos déclarations prospectives pour prendre des décisions à l'égard de Brookfield Asset Management, les investisseurs et autres personnes devraient examiner attentivement ces facteurs et autres incertitudes ainsi que les événements qui pourraient survenir. La société ne s'engage aucunement à publier une mise à jour de l'information ou des déclarations prospectives ni à réviser celles-ci, par écrit ou oralement, que ce soit à la suite de l'obtention de nouvelles données ou de l'avènement de circonstances futures ou pour tout autre motif.

### **Mise en garde concernant l'utilisation de mesures non définies par les PCGR**

Bien que nos résultats financiers soient établis conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR »), le mode de présentation utilisé dans une grande partie de ce rapport 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 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 complet des flux de trésorerie liés à l'exploitation et du bénéfice net dans le rapport de gestion. Nous invitons les lecteurs à tenir compte de ces deux mesures pour évaluer les résultats de Brookfield.

# Rapport de gestion

## APERÇU

Cette partie comprend le présent rapport de gestion, lequel fournit aux lecteurs une évaluation de notre performance au cours du trimestre terminé le 31 mars 2007 comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent, ainsi que de notre situation financière et de nos perspectives pour l'avenir. Le rapport de gestion est formulé de manière à présenter les actifs sous gestion, les actifs dont nous sommes les propriétaires véritables, le capital net que nous avons investi dans chacune de nos activités et les flux de trésorerie liés à l'exploitation que nous générons grâce à notre capital investi et à nos activités dégagant des honoraires.

L'information figurant dans cette partie devrait être lue parallèlement à nos états financiers non vérifiés, qui sont présentés aux pages 47 à 56 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'indication contraire, tous les montants sont en dollars américains.

Dans le présent rapport de gestion, nos résultats sont structurés en fonction de nos principaux secteurs d'activité : les propriétés immobilières, la production d'énergie, le bois d'œuvre, le transport et les fonds de placement spécialisés. Nous présentons les résultats totaux de notre capital investi et de nos flux de trésorerie liés à l'exploitation, soit une méthode semblable à la présentation des montants nets dans nos états financiers consolidés. Les montants nets du capital investi et des flux de trésorerie liés à l'exploitation, à l'exception des activités de Brookfield Properties Corporation, sont présentés sur une base déconsolidée. Ainsi, les actifs sont présentés compte non tenu du passif connexe et de la part des actionnaires sans contrôle, et les flux de trésorerie nets représentent le bénéfice d'exploitation moins les frais financiers liés au passif connexe et les flux de trésorerie attribuables à la part des actionnaires sans contrôle. L'utilisation de ce mode de présentation vise à permettre au lecteur de mieux comprendre le capital net que nous avons investi dans nos diverses activités et les flux de trésorerie liés à l'exploitation connexes, lesquels sont représentatifs de la façon dont nous gérons nos activités.

## APERÇU DU RENDEMENT

POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS

(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)

	Total		Par action	
	2007	2006	2007	2006
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	571 \$	307 \$	1,40 \$	0,75 \$
Bénéfice net	195	179	0,46	0,43

Pour le premier trimestre de 2007, les flux de trésorerie liés à l'exploitation se sont chiffrés à 571 M\$, ou 1,40 \$ par action, ce qui représente une augmentation considérable par rapport au montant de 307 M\$ présenté pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation est attribuable à la solide performance maintenue dans toutes nos unités d'exploitation, combinée aux gains et aux autres éléments que nous préciserons dans le présent rapport.

Le bénéfice net, qui s'est établi à 195 M\$, ou 0,46 \$ par action, a également augmenté par rapport aux résultats comptabilisés au premier trimestre de 2006. L'augmentation est attribuable à la hausse des flux de trésorerie liés à l'exploitation, bien que celle-ci ait été partiellement contrebalancée entre autres par l'amortissement accru des actifs acquis en 2006. De plus, une modification des conventions comptables prescrites a donné lieu à la réalisation de gains de placement au cours du trimestre considéré, qui auraient autrement été comptabilisés dans le bénéfice net, mais qui ont été enregistrés au titre des bénéfices non répartis. Afin de s'assurer que cet événement est inclus dans notre historique d'exploitation, nous avons inclus le gain dans les flux de trésorerie liés à l'exploitation. Nous décrivons plus en détail cette inclusion à partir de la page 27.

Notre situation financière est demeurée relativement inchangée depuis la fin de l'exercice. Les actifs consolidés s'établissent toujours à environ 40 G\$ et les actifs sous gestion à environ 70 G\$. Toutefois, le rendement de la gestion de nos actifs a bénéficié de l'augmentation des actifs sous gestion depuis le premier trimestre de 2006.

Le tableau qui suit présente un sommaire de notre situation financière et de nos flux de trésorerie liés à l'exploitation par secteurs :

AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS À CES DATES	Actifs sous gestion	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation			
		Total		Net		Total		Net	
		31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	2006	31 mars 2007	2006
(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	31 mars 2007	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	2006	31 mars 2007	2006
<b>Revenus tirés de la gestion des actifs</b>						<b>132 \$</b>	<b>54 \$</b>	<b>132 \$</b>	<b>54 \$</b>
<b>Actifs d'exploitation</b>									
Propriétés immobilières	25 837 \$	22 021 \$	22 144 \$	5 753 \$	5 556 \$	535	282	258	170
Production d'énergie	5 595	5 595	5 390	1 372	1 368	188	200	105	131
Terres d'exploitation forestière	1 224	1 224	1 190	337	315	33	39	12	30
Infrastructure de transport	3 165	3 165	3 143	562	549	61	7	15	5
Fonds spécialisés	28 725	1 896	1 797	1 202	1 182	63	39	47	39
Placements	3 483	3 483	3 450	1 248	1 404	42	8	20	(3)
Trésorerie et actifs financiers	2 224	2 224	1 673	1 738	1 149	250	87	250	86
Autres actifs	1 687	1 687	1 921	1 687	1 921	—	—	—	—
	<b>71 940 \$</b>	<b>41 295</b>	<b>40 708</b>	<b>13 899</b>	<b>13 444</b>	<b>1 304</b>	<b>716</b>	<b>839</b>	<b>512</b>
<b>Obligations financières</b>									
Emprunts/intérêts de la société		(1 495)	(1 507)	(1 495)	(1 507)	(31)	(30)	(31)	(30)
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises/intérêts		(16 917)	(17 148)	—	—	(284)	(143)	—	—
Emprunts/intérêts des filiales		(4 134)	(4 153)	(684)	(668)	(61)	(27)	(15)	(16)
Autres engagements/charges d'exploitation		(6 651)	(6 497)	(1 690)	(1 771)	(130)	(85)	(108)	(66)
Titres de capital/intérêts		(1 476)	(1 585)	(1 476)	(1 585)	(22)	(24)	(22)	(24)
Part des actionnaires sans contrôle dans les actifs nets		(3 872)	(3 734)	(1 804)	(1 829)	(205)	(100)	(92)	(69)
<b>Actifs nets et flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>		<b>6 750</b>	<b>6 084</b>	<b>6 750</b>	<b>6 084</b>	<b>571</b>	<b>307</b>	<b>571</b>	<b>307</b>
Capitaux propres privilégiés/distributions		(689)	(689)	(689)	(689)	(9)	(10)	(9)	(10)
<b>Capital-actions ordinaire/flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>		<b>6 061 \$</b>	<b>5 395 \$</b>	<b>6 061 \$</b>	<b>5 395 \$</b>	<b>562 \$</b>	<b>297 \$</b>	<b>562 \$</b>	<b>297 \$</b>
<b>Par action</b>		<b>15,88 \$</b>	<b>14,06 \$</b>	<b>15,88 \$</b>	<b>14,06 \$</b>	<b>1,40 \$</b>	<b>0,75 \$</b>	<b>1,40 \$</b>	<b>0,75 \$</b>

### Flux de trésorerie liés à l'exploitation

Nous traitons de façon plus détaillée de nos résultats d'exploitation par secteurs sous la rubrique intitulée « Revue des activités » débutant à la page 10. Les principaux points saillants se présentent comme suit :

Les revenus tirés de la gestion des actifs ont augmenté, pour s'établir à 132 M\$ au premier trimestre de 2007, comparativement à 54 M\$ en 2006. La hausse résulte de l'expansion continue de nos activités de gestion d'actifs et des honoraires considérables gagnés grâce à nos efforts visant à établir une importante plateforme de commerce de détail. Nous avons créé de nouveaux fonds en 2006, lesquels ont contribué à la croissance des honoraires de gestion de base annualisés, qui sont passés de 55 M\$ au début de l'exercice 2006 à 75 M\$ au début de l'exercice 2007.

Les activités liées aux propriétés immobilières ont dégagé des flux de trésorerie liés à l'exploitation totaux et nets de 535 M\$ et de 258 M\$, respectivement, ce qui représente une croissance considérable par rapport au premier trimestre de 2006. Les résultats provenant de nos activités liées aux principaux immeubles de bureaux traduisent l'acquisition d'un important portefeuille américain à la fin de 2006 et des gains sur cession s'ajoutant à la croissance stable de nos propriétés existantes. Les activités liées aux propriétés résidentielles ont tiré profit de la diversification de nos activités et de la vigueur soutenue au Canada et au Brésil, laquelle a contrebalancé un environnement moins favorable aux États-Unis. Notre fonds destiné à des occasions de placement était actif au cours du trimestre et a monétisé une tranche supplémentaire du portefeuille, ce qui s'est traduit pour nous par un gain de 27 M\$. Notre fonds de propriétés de commerce de détail au Brésil fait des progrès concernant la conclusion d'acquisitions additionnelles à la suite de la création et du financement initial du fonds à la fin de 2006.

Le montant total des flux de trésorerie liés à l'exploitation provenant des activités de production d'énergie s'est établi à 188 M\$, une diminution de 6 % par rapport au trimestre correspondant de 2006, principalement en raison de la baisse des prix réalisés. Au cours du trimestre, les conditions hydrologiques étaient supérieures aux moyennes à long terme, mais inférieures aux niveaux particulièrement élevés enregistrés l'an passé. Les niveaux de stockage d'eau sont conformes aux moyennes à long terme, ce qui devrait nous permettre d'atteindre nos objectifs de production pour l'exercice, en supposant que l'on connaisse des conditions normales.

Nous avons accru nos activités de transport dès le dernier semestre de 2006 grâce à l'acquisition d'un important réseau de transport au Chili pour notre compte et pour le compte de co-investisseurs institutionnels. Cet accroissement a donné lieu à un apport plus important au cours du trimestre considéré, conformément aux prévisions. Nos activités liées au bois d'œuvre reflètent l'apport d'un trimestre complet provenant de notre fonds lié au bois d'œuvre sur la côte Est du pays, établi au premier trimestre de 2006 et, dans l'ensemble, les activités ont offert un meilleur rendement que prévu en raison des conditions favorables d'exploitation forestière. Les résultats du trimestre correspondant de l'exercice précédent comprennent un gain de 26 M\$ à la création du fonds.

Les fonds de placement spécialisés, lesquels englobent les activités de crédits-relais, de restructuration et immobilières et les activités sur titres émis dans le public, ont connu une croissance soutenue au cours du trimestre. Ces activités ont dégagé des flux de trésorerie liés à l'exploitation nets de 47 M\$ au cours du trimestre par rapport à 39 M\$ au cours du trimestre correspondant de 2006, une augmentation attribuable à la hausse des activités et aux niveaux accrus de capital investi, contrebalancés par la baisse des gains de monétisation.

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets provenant de nos placements en titres de capitaux propres privés ont augmenté pour s'établir à 20 M\$ par rapport à une perte de 3 M\$ au cours du trimestre correspondant de 2006, principalement en raison de l'amélioration du rendement à l'égard de la tarification dans le cadre de nos activités de réassurance. Le bénéfice tiré de notre trésorerie et de nos actifs financiers a augmenté, passant de 86 M\$ à 250 M\$. Les résultats du trimestre considéré comprennent un gain de 154 M\$ sur la monétisation partielle d'une débenture échangeable.

Le total des frais financiers liés aux titres d'emprunt et aux titres de capital de la société et des filiales a totalisé 114 M\$ au premier trimestre de 2007, comparativement à 81 M\$ en 2006. L'augmentation est imputable aux frais financiers liés aux emprunts relatifs à nos activités de transport chiliennes acquises en 2006. Les intérêts débiteurs liés aux emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises ont augmenté, passant de 143 M\$ à 284 M\$, en raison de la dette associée aux actifs liés aux immeubles de bureaux, à la production d'énergie et au transport acquis depuis le premier trimestre de 2006.

Les charges d'exploitation, qui tiennent compte de la charge d'impôts exigibles dans le tableau sommaire, ont augmenté en 2007, reflétant l'activité plus soutenue sur notre plateforme d'exploitation élargie. Les flux de trésorerie liés à l'exploitation attribuables à la part des actionnaires sans contrôle étaient plus élevés en 2007 qu'en 2006, traduisant les participations d'autres actionnaires dans des gains sur cession plus élevés comptabilisés par les filiales en propriété non exclusive.

### Bénéfice net

Le bénéfice net s'est établi à 195 M\$ au premier trimestre de 2007, comparativement à 179 M\$ au premier trimestre de 2006. Le bénéfice net n'a pas connu le même niveau de croissance que les flux de trésorerie liés à l'exploitation pour deux raisons principales. Premièrement, comme il a été mentionné ci-dessus, les flux de trésorerie liés à l'exploitation comprennent le gain susmentionné à la vente des débentures échangeables depuis la création alors que le bénéfice net n'inclut que la variation de valeur depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2007. Deuxièmement, nous comptabilisons un amortissement considérable relativement aux actifs acquis depuis le premier trimestre de 2006. À notre avis, ces actifs ont le potentiel de générer des flux de trésorerie plus élevés que ceux comptabilisés au premier trimestre de 2007, ils prendront de la valeur avec le temps et ils exigent un réinvestissement de maintien bien inférieur au montant d'amortissement comptabilisé. Le tableau suivant présente le rapprochement du bénéfice net et des flux de trésorerie :

<i>(EN MILLIONS)</i>	<i>Trimestres terminés les 31 mars</i>	
	<i>2007</i>	<i>2006</i>
Flux de trésorerie liés à l'exploitation et gains	571 \$	307 \$
Moins : Dividendes provenant des placements comptabilisés à la valeur de consolidation	(5)	(5)
Gain à la vente de débentures échangeables	(165)	—
	<b>401</b>	302
Éléments hors trésorerie, déduction faite de la part des actionnaires sans contrôle		
Amortissement	(223)	(104)
Bénéfice (perte) tiré(e) de placements comptabilisés à la valeur de consolidation	(39)	(22)
Impôts futurs	(65)	(71)
Provisions et autres	5	20
Part des actionnaires sans contrôle	116	54
<b>Bénéfice net</b>	<b>195 \$</b>	<b>179 \$</b>

Comme il a été mentionné ci-dessus, nous avons comptabilisé un amortissement considérable relativement aux actifs acquis depuis le premier trimestre de 2006. Plus particulièrement, l'apport au titre de l'amortissement du portefeuille de principaux immeubles de bureaux américains et des réseaux de transport chiliens s'est chiffré à 79 M\$ et à 15 M\$, respectivement, participant à la hausse globale de 119 M\$.

Au cours du trimestre, nous avons comptabilisé des pertes nettes tirées des placements comptabilisés à la valeur de consolidation de 39 M\$ découlant de nos placements dans Norbord, Papiers Fraser et Stelco, comparativement à des pertes de 22 M\$ pour le trimestre correspondant de 2006. Norbord et Papiers Fraser ont dû composer avec un contexte de faibles prix pour leurs principaux produits, en plus de la hausse des coûts des intrants, alors que Stelco a engagé des coûts additionnels de restructuration de ses activités.

Les impôts futurs incluent des charges autres qu'en espèces à l'égard des obligations fiscales prescrites par les PCGR et ont diminué par rapport au trimestre précédent. Le trimestre précédent comprenait une charge relative aux variations des taux d'imposition applicables. Les autres provisions représentent les éléments de réévaluation autres qu'en espèces que nous excluons des flux de trésorerie liés à l'exploitation et qui sont décrits plus en détail dans l'analyse des états consolidés des résultats.

### Situation financière

Le tableau qui suit présente un sommaire des principaux éléments de notre situation financière consolidée à la fin du premier trimestre de 2007 et au 31 décembre 2006 :

<i>(EN MILLIONS)</i>	<i>31 mars 2007</i>	<i>31 décembre 2006</i>
Actif consolidé	41 295 \$	40 708 \$
Capital net investi	13 899	13 444
Total de la capitalisation à la valeur comptable, déduction faite des capitaux propres ordinaires	35 234	35 313
Capitaux propres ordinaires – valeur comptable	6 061	5 395
Capitaux propres ordinaires – valeur de marché	21 820	19 947

La valeur comptable de l'actif consolidé a augmenté pour s'établir à 41,3 G\$ au 31 mars 2007, comparativement à 40,7 G\$ à la fin de 2006. Nous n'avons conclu aucune acquisition ni aucun dessaisissement d'importance au cours du trimestre. La valeur comptable du capital net investi (c.-à-d. l'actif moins le passif connexe et la part des actionnaires sans contrôle) a augmenté de 0,5 G\$ au total.

Le total de la capitalisation excluant les capitaux propres ordinaires, laquelle représente les obligations de la société ainsi que les financements sans recours et les participations minoritaires, est demeurée pour ainsi dire inchangée depuis la fin de l'exercice. La valeur comptable de nos capitaux propres ordinaires a augmenté pour s'établir à 6,1 G\$ par rapport à la fin de l'exercice, en raison des bénéfices nets non répartis après le versement des dividendes ainsi que de l'incidence des nouvelles normes comptables relatives aux instruments financiers décrites ci-dessous. La valeur de marché de nos capitaux propres s'est établie à 21,8 G\$ à la fin du trimestre, en hausse par rapport à 19,9 G\$ à la fin de 2006. La hausse est attribuable à l'augmentation du prix de l'action, le nombre d'actions ordinaires en circulation étant demeuré essentiellement inchangé.

### Incidence des normes comptables relatives aux instruments financiers

L'Institut Canadien des Comptables Agréés a émis quatre nouvelles normes comptables, lesquelles sont entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2007. Ces normes exigent la présentation d'informations additionnelles sur les instruments financiers et les dérivés ainsi que l'adoption d'un nouvel état à inclure dans les états financiers intitulé « État du résultat étendu ». Cet état permet de comptabiliser les variations de la valeur de marché de certains instruments financiers et de certains dérivés désignés comme éléments constitutifs de relations de couverture, les variations correspondantes de la valeur comptable de l'actif ou du passif étant comptabilisées dans le bilan. L'objectif de cet état est de fournir aux utilisateurs l'information pertinente sur les actions de la société leur permettant d'évaluer les variations de la juste valeur de certains instruments financiers et de certains dérivés faisant partie de relations de couverture (lesquelles n'étaient pas comptabilisées auparavant dans le bilan ni dans l'état des résultats de la société) sans que cela ait une incidence sur le bénéfice net habituel de la société.

De plus, les nouvelles normes élargissent la définition générale d'un dérivé pour inclure toute entente contractuelle dont la valeur peut fluctuer en fonction d'une variable qui n'est pas liée au rendement sous-jacent de la société (c.-à-d. les taux d'intérêt, le change, etc.) Ces types de contrats exigent que la juste valeur soit calculée et les variations de la juste valeur de ces contrats doivent être comptabilisées dans le bénéfice de la période considérée.

L'incidence de ces normes sur la société se traduit par une augmentation de 292 M\$ des bénéfices non répartis d'ouverture afin de tenir compte de la hausse de la valeur comptable des instruments financiers et des dérivés incorporés qui n'était pas prise en compte auparavant dans le bénéfice net, ainsi que de comptabiliser un cumul des autres éléments du résultat étendu de 143 M\$ représentant le compte d'écart de conversion de la société jusqu'à maintenant (42 M\$) de même que les variations cumulées de la valeur de certains titres et instruments financiers (185 M\$), contrebalancées par les charges d'impôts connexes et autres éléments de moindre importance. L'augmentation de 292 M\$ des bénéfices non répartis se rapporte principalement à un gain non réalisé sur une débenture échangeable décrit dans le paragraphe suivant. Au cours du trimestre, nous avons comptabilisé un montant de 67 M\$ au titre des autres éléments du résultat étendu, tel qu'il est décrit dans nos états consolidés du résultat étendu. L'incidence sur notre bénéfice net au cours du trimestre s'est traduite par une augmentation de 1 M\$, comparativement au montant qui aurait été comptabilisé en vertu des normes précédentes.

Tel qu'il a été mentionné précédemment, les règles transitoires liées à ces nouvelles normes signifiaient que les gains courus associés à certains instruments financiers, notamment un placement de 375 M\$ sous forme de débentures échangeables, ont été comptabilisés directement dans les bénéfices non répartis et n'ont pas été présentés dans les états des résultats. Le gain total couru sur les débentures à ce moment s'établissait à 331 M\$. Nous avons vendu environ la moitié de la position au cours du premier trimestre et, par conséquent, un montant de 165 M\$ (c.-à-d. la moitié du gain couru de 331 M\$) qui aurait autrement été comptabilisé à titre de bénéfice au cours du trimestre n'a pas été constaté. Nous avons inclus ce montant dans les flux de trésorerie liés à l'exploitation afin de nous assurer que le gain est reflété adéquatement dans notre historique d'exploitation et nous avons l'intention de faire de même avec les cessions ultérieures de ce placement.

## REVUE DES ACTIVITÉS

### GESTION D'ACTIFS

Nos activités de gestion d'actifs comprennent la gestion d'actifs pour le compte d'investisseurs institutionnels et de détail ainsi qu'un large éventail de services opérationnels que nous fournissons à nos clients. Au 31 mars 2007, nous avons géré environ 72 G\$ d'actifs.

Dans cette section, les tableaux présentent le total des actifs sous gestion, lesquels comprennent les actifs gérés pour le compte d'autres entités ainsi que des actifs que nous détenons nous-mêmes. Les tableaux présentent également notre quote-part des actifs et du capital net investi, lequel représente le capital que nous avons investi de concert avec nos clients ainsi que les actifs que nous détenons et qui ne font pas partie d'un fonds. Dans le total des actifs sous gestion, nous présentons le total de l'actif, le montant du capital investi (c.-à-d. déduction faite de la dette) et le montant du capital que d'autres entités et nous nous sommes engagés à investir dans des fonds. Notre quote-part des actifs sous gestion comprend tous les actifs présentés dans notre bilan consolidé ainsi que notre capital net investi, dont le mode de présentation correspond à celui du tableau à la page 7. Le tableau classe les actifs selon deux catégories : les actifs sous gestion porteurs d'honoraires, lesquels sont regroupés à leur tour en fonction des stratégies importantes, et les actifs qui sont détenus directement et qui ne sont pas assujettis à des ententes de gestion d'actifs.

Dans cette section, nous avons également structuré l'information en fonction de la stratégie de placement et du fonds, par opposition à l'analyse par secteurs d'activité sous-jacente adoptée dans le reste de notre rapport de gestion, afin de fournir aux lecteurs une meilleure compréhension du potentiel de réalisation de revenus tirés de nos diverses activités de gestion d'actifs ainsi que des actifs et du capital que nous avons investis, dans divers fonds qui génèrent des revenus tirés de la gestion d'actifs.

### Actifs sous gestion

Les tableaux suivants présentent les actifs sous gestion au 31 mars 2007 et au 31 décembre 2006 :

AU 31 MARS 2007 (EN MILLIONS)	Total des actifs sous gestion			Quote-part de Brookfield	
	Actifs	Capital net investi	Capital engagé <sup>1</sup>	Actifs	Capital net investi
Actifs porteurs d'honoraires :					
Principaux immeubles de bureaux et immeubles de bureaux de prestige	20 809 \$	6 982 \$	7 195 \$	12 741 \$	2 558 \$
Fonds destinés à des occasions et de restructuration	2 680	707	2 152	2 114	425
Titres cotés en Bourse et à revenu fixe	20 158	20 101	20 101	78	70
Total des actifs porteurs d'honoraires/du capital	43 647	27 790	29 448	14 933	3 053
Actifs/capital sans honoraires et détenus directement	28 293	11 279	11 279	26 362	10 846
Total des actifs/du capital – aux valeurs comptables	71 940 \$	39 069 \$	40 727 \$	41 295 \$	13 899 \$

1. Comprend le capital de co-investissement supplémentaire.

AU 31 DÉCEMBRE 2006 (EN MILLIONS)	Total des actifs sous gestion			Quote-part de Brookfield	
	Actifs	Capital net investi	Capital engagé <sup>1</sup>	Actifs	Capital net investi
Actifs porteurs d'honoraires :					
Principaux immeubles de bureaux et immeubles de bureaux de prestige	20 390 \$	7 028 \$	7 329 \$	12 954 \$	2 419 \$
Fonds destinés à des occasions et de restructuration	2 863	714	2 152	2 278	537
Titres cotés en Bourse et à revenu fixe	20 460	20 403	20 403	78	70
Total des actifs porteurs d'honoraires/du capital	43 713	28 145	29 884	15 310	3 026
Actifs/capital sans honoraires et détenus directement	27 408	10 822	10 822	25 398	10 418
Total des actifs/du capital – aux valeurs comptables	71 121 \$	38 967 \$	40 706 \$	40 708 \$	13 444 \$

1. Comprend le capital de co-investissement supplémentaire.

Les actifs sous gestion sont demeurés relativement inchangés depuis la fin de l'exercice, s'établissant à un peu plus de 71 G\$. Une répartition de ces soldes par fonds est présentée à la page 57 et d'autres détails sur les activités au sein de ces fonds, y compris la situation financière et les résultats d'exploitation, sont présentés sous la rubrique « Revue des activités ».

Les stratégies relatives aux principaux immeubles de bureaux et aux immeubles de bureaux de prestige englobent la propriété et la gestion d'actifs à long terme de première qualité dont la volatilité du rendement est plus faible et au sein desquels on compte des activités d'aménagement et de repositionnement moins importantes. Par suite de notre stratégie d'affaires globale, des efforts considérables sont concentrés sur l'expansion de ce secteur de nos activités. Ce secteur vient compléter nos plateformes d'exploitation existantes et les honoraires, bien qu'ils ne soient pas aussi élevés que ceux gagnés par des activités traditionnelles liées à des titres de sociétés privées, génèrent des marges intéressantes tandis que les occasions sont hautement évolutives.

Les stratégies liées aux fonds destinés à des occasions et de restructuration impliquent généralement une gestion plus active et des honoraires plus élevés. Ces actifs ont également tendance à comporter de plus grands risques et à faire naître de plus grandes attentes à l'égard des rendements. Dans de nombreux cas, une grande partie de la valeur est créée sur une période de deux à trois ans au moyen du refinancement et du repositionnement des actifs ou des activités gérés. Par conséquent, nous prévoyons obtenir des rendements de placement accrus sur une plus courte période qu'avec nos stratégies liées aux principaux immeubles de bureaux et aux immeubles de bureaux de prestige, et nos honoraires de gestion de base ainsi que nos honoraires liés aux rendements devraient être semblables à ceux des fonds traditionnels de titres de sociétés privées.

Les stratégies liées aux titres cotés en Bourse et à revenu fixe exigent divers degrés du risque, du rendement et de gestion, allant de la gestion traditionnelle de titres à revenu fixe à des stratégies plus dynamiques comportant des portefeuilles d'actions et de titres à haut rendement et à effet de levier. Les honoraires bruts obtenus pour la gestion d'actifs de cette nature sont habituellement nettement inférieurs à ceux de nos deux autres stratégies en pourcentage des actifs ou du capital. Toutefois, l'apport est intéressant en raison de la capacité de gérer de gros portefeuilles.

Nous détenons et gérons également un certain nombre d'actifs qui, actuellement, ne sont pas assujettis à des ententes de gestion d'actifs porteurs d'honoraires. La plupart de ces actifs ont été acquis avant la création de nos fonds institutionnels actuels, alors que d'autres ont été plus récemment acquis afin de compléter des plateformes existantes ou en prévision de la création de nouveaux fonds.

### Résultats d'exploitation

Les produits tirés des activités de gestion d'actifs, notamment les services immobiliers et les honoraires de placement, se sont chiffrés à 132 M\$ au premier trimestre de 2007, comparativement à 54 M\$ au premier trimestre de 2006. L'augmentation est attribuable à la hausse des actifs sous gestion au cours du trimestre, laquelle a donné lieu à des honoraires de gestion de base accrus ainsi qu'à d'importants frais transactionnels qui découlent de nos efforts visant à établir un fonds de propriétés de commerce de détail et de la création d'un crédit-relais connexe. L'expansion continue de nos activités de gestion d'actifs devrait se traduire par des revenus 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.

<i>(EN MILLIONS)</i>	<i>Trimestres terminés les 31 mars</i>	
	<i>2007</i>	<i>2006</i>
Revenus tirés de la gestion d'actifs et honoraires de gestion d'actifs	<b>89 \$</b>	24 \$
Honoraires de services immobiliers	<b>39</b>	28
Honoraires de placement	<b>4</b>	2
	<b>132 \$</b>	54 \$

*Revenus tirés de la gestion d'actifs et honoraires de gestion d'actifs*

Nous constatons les honoraires tirés de la gestion d'actifs selon la comptabilité d'exercice en fonction des modalités du contrat pertinent au moment où le montant n'est plus assujéti à des ajustements découlant d'événements futurs. Les honoraires de gestion de base sont habituellement comptabilisés trimestriellement. Les honoraires liés au rendement sont habituellement comptabilisés à la fin de la période de calcul pertinente et réduits du montant de toute récupération potentielle. Les frais transactionnels sont généralement comptabilisés lorsque les services sont suffisamment complets et les frais sont obtenus aux termes de l'entente.

Le tableau suivant présente les revenus tirés de la gestion d'actifs et les honoraires de gestion d'actifs pour les premiers trimestres de 2007 et de 2006. Le montant total représente la totalité des honoraires et des revenus générés par les actifs et le capital sous gestion, tandis que le montant net représente seulement le montant tiré par Brookfield de la gestion des actifs et du capital pour le compte de tiers (c.-à-d. excluant les honoraires et les revenus tirés de notre propre capital, lesquels ne sont pas pris en compte dans la préparation de nos états financiers conformément aux PCGR).

<i>TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS (EN MILLIONS)</i>	<i>Total des revenus et des honoraires</i>		<i>Montant net revenant à Brookfield<sup>1</sup></i>	
	<i>2007</i>	<i>2006</i>	<i>2007</i>	<i>2006</i>
Honoraires de gestion de base	<b>34 \$</b>	20 \$	<b>25 \$</b>	14 \$
Frais transactionnels	<b>57</b>	13	<b>57</b>	9
Honoraires liés aux rendements	<b>7</b>	1	<b>7</b>	1
	<b>98 \$</b>	34 \$	<b>89 \$</b>	24 \$

1. Exclut les revenus tirés du capital investi de Brookfield.

Les honoraires de gestion de base ont augmenté considérablement en raison de la mise en place de nouveaux fonds en 2006. Au 31 mars 2007, notre quote-part des honoraires de gestion de base sur les fonds mis en place représentait un montant annualisé d'environ 75 M\$, soit le même montant qu'au début de l'exercice, comparativement à un montant annualisé de 55 M\$ au début de 2006. En 2007, les frais transactionnels représentent les frais que nous obtenons en fournissant un crédit-relais à The Mills Corporation ainsi que les frais de non-acquisition et de non-présentation et les honoraires liés aux services-conseils relativement à nos efforts visant à acquérir la société pour le compte de co-investisseurs et à établir un fonds de propriétés de commerce de détail.

Le tableau suivant présente les revenus tirés de la gestion d'actifs par stratégies :

<i>TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS (EN MILLIONS)</i>	<i>Total des revenus et des honoraires</i>		<i>Montant net revenant à Brookfield<sup>1</sup></i>	
	<i>2007</i>	<i>2006</i>	<i>2007</i>	<i>2006</i>
Principaux immeubles de bureaux et immeubles de bureaux de prestige	<b>79 \$</b>	15 \$	<b>72 \$</b>	12 \$
Fonds destinés à des occasions et de restructuration	<b>8</b>	8	<b>6</b>	2
Titres à revenus fixe et capitaux propres ordinaires	<b>11</b>	11	<b>11</b>	10
	<b>98 \$</b>	34 \$	<b>89 \$</b>	24 \$

1. Exclut les revenus tirés du capital investi de Brookfield.

Les revenus générés par chaque stratégie découlent de la distribution de nos actifs sous gestion et des honoraires connexes pour chaque stratégie en pourcentage des actifs ou du capital. En raison de la concentration de nos efforts sur les actifs à long terme de première qualité, une part importante de nos activités et de nos actifs sous gestion est classée dans les stratégies liées aux principaux immeubles de bureaux et aux immeubles de bureaux de prestige. Les honoraires liés aux principaux immeubles de bureaux et aux immeubles de bureaux de prestige comprennent également les honoraires liés à Mills.

Les honoraires et les marges relatifs aux stratégies liées aux principaux immeubles de bureaux et aux immeubles de bureaux de prestige ont tendance à être plus élevés que ceux des titres à revenu fixe et des capitaux propres ordinaires, mais inférieurs à ceux des stratégies liées aux fonds destinés à des occasions et de restructuration, lesquelles génèrent des rendements semblables aux activités plus traditionnelles liées aux titres de sociétés fermées. Les activités liées aux titres à revenu fixe et aux actions ordinaires constituent une composante considérable des revenus tirés de la gestion d'actifs, et ce, malgré les honoraires moins élevés, en pourcentage des actifs, en raison du montant important de capital qui peut être géré par rapport aux autres stratégies.

#### *Honoraires liés aux services immobiliers*

Les services immobiliers comprennent la gestion des propriétés immobilières et des installations, la location et la gestion de projets de même que les services bancaires d'investissement, les services-conseils et une gamme de services immobiliers. Au cours du premier trimestre, les honoraires ont augmenté, passant de 28 M\$ à 39 M\$, la plus grande partie de l'augmentation étant attribuable aux honoraires liés aux services bancaires d'investissement et aux services-conseils. Les services liés aux propriétés immobilières, à l'exception des honoraires liés à la location et des services-conseils, génèrent des marges inférieures à celles de nos autres activités de gestion d'actifs. Les charges d'exploitation directement imputables à ces activités se sont chiffrées à 34 M\$ en 2007 (25 M\$ en 2006).

#### *Honoraires de placement*

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 rachat. Ces honoraires sont amortis comme des revenus sur la durée de vie des placements connexes au besoin et représentent un rendement important provenant de nos activités de placement.

### ACTIVITÉS SUR 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.

AUX DATES INDICQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS À CES DATES  (EN MILLIONS)	Actifs sous gestion  31 mars 2007	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation			
		Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
		31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	2006	31 mars 2007	2006
Principaux immeubles de bureaux	20 131 \$	16 881 \$	17 016 \$	3 744 \$	3 745 \$	371 \$	205 \$	163 \$	126 \$
Propriétés résidentielles	2 402	2 402	2 403	519	484	66	63	58	36
Placements destinés à des occasions	894	894	1 086	96	132	81	7	27	3
Propriétés de commerce de détail	800	234	215	37	28	17	7	10	5
Aménagement des infrastructures	1 610	1 610	1 424	1 357	1 167	—	—	—	—
Montant net des placements/flux de trésorerie liés à l'exploitation	25 837 \$	22 021 \$	22 144 \$	5 753 \$	5 556 \$	535 \$	282 \$	258 \$	170 \$

En 2007, le total des flux de trésorerie liés à l'exploitation tirés de nos activités liées aux propriétés immobilières a augmenté de 253 M\$ et le montant net a augmenté de 88 M\$ par rapport à l'exercice précédent. L'augmentation des flux de trésorerie nets est attribuable à l'accroissement de notre portefeuille, à l'augmentation des loyers nets et des profits liés aux propriétés résidentielles et aux gains sur cession. Une tranche de cette croissance revient aux actionnaires minoritaires dans les activités en propriété non exclusive, lesquelles sont consolidées dans nos résultats financiers.

### Principaux immeubles de bureaux

#### *Résultats d'exploitation*

Au cours du premier trimestre, le total des flux de trésorerie liés à l'exploitation a augmenté de 166 M\$ pour s'établir à 371 M\$ et le montant net a augmenté de 37 M\$. L'apport au total des flux de trésorerie liés à l'exploitation des propriétés acquises après le premier trimestre de 2006 s'est chiffré à 139 M\$ et les gains lors de la réalisation ont augmenté de 17 M\$ d'un trimestre à l'autre. Les flux de trésorerie liés à l'exploitation du reste du portefeuille représentent la tranche restante de l'augmentation, soit un montant de 10 M\$, une hausse d'environ 6 %, conformément aux attentes.

Nous prévoyons que l'apport des propriétés acquises augmentera au cours des quelques prochaines années en raison de la rationalisation des propriétés acquises, de l'amélioration des profils de location dans le contexte favorable actuel et de la diminution du financement des coûts à long terme. Les flux de trésorerie liés à l'exploitation provenant du 20 Canada Square ont augmenté en raison des initiatives de location en 2006.

Au cours du premier trimestre de 2007, des gains lors de la réalisation de 47 M\$ ont été constatés à la vente de propriétés à Toronto et à Ottawa et un gain de 30 M\$ a été constaté à la vente d'une propriété de Denver au cours du trimestre correspondant de 2006.

Après déduction des intérêts débiteurs associés aux emprunts grevant des propriétés précises, les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets s'établissent à 163 M\$ en 2007, soit un rendement de 17 % du capital net investi et une augmentation de 29 % par rapport aux 126 M\$ générés en 2006. Les intérêts débiteurs engagés relativement aux emprunts grevant des propriétés précises et au capital des co-investisseurs ont augmenté, passant de 79 M\$ en 2006 à 200 M\$ en 2007. Les frais financiers pris en charge avec les propriétés récemment acquises représentent 107 M\$ de l'augmentation et le reliquat est principalement imputable au financement lié aux autres propriétés acquises en 2006.

AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS À CES DATES	Actifs sous gestion <sup>1</sup>	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation			
		Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
		31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	2006	31 mars 2007	2006
<i>EN MILLIONS</i>									
Amérique du Nord									
New York, New York	7 292 \$	6 495 \$	6 542 \$	6 495 \$	6 542 \$	132 \$	85 \$		
Boston, Massachusetts	703	358	350	358	350	8	7		
Toronto, Ontario	2 562	1 445	1 491	1 445	1 491	35	30		
Calgary, Alberta	1 186	517	513	517	513	17	19		
Washington, D.C.	1 931	1 931	1 980	1 931	1 980	39	11		
Houston, Texas	934	934	941	934	941	20	—		
Los Angeles, Californie	2 659	2 659	2 689	2 659	2 689	43	—		
Ottawa, Ontario	357	90	96	90	96	2	1		
Denver, Colorado	289	289	264	289	264	6	5		
Minneapolis, Minnesota	422	422	423	422	423	5	5		
Autres villes en Amérique du Nord	165	110	109	110	109	3	4		
Total en Amérique du Nord	18 500	15 250	15 398	15 250	15 398	310	167	310 \$	167 \$
Royaume-Uni									
Canary Wharf Group, plc	182	182	182	182	182	—	—	—	—
20 Canada Square	589	589	583	568	565	14	8	14	8
	19 271	16 021	16 163	16 000	16 145	324	175	324	175
Autres actifs	860	860	853	860	853	—	—	—	—
Autres passifs		—	—	(884)	(919)	—	—	—	—
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises/intérêts		—	—	(11 719)	(11 811)	—	—	(193)	(79)
	20 131	16 881	17 016	4 257	4 268	324	175	131	96
Composante passif du capital des co-investisseurs <sup>2</sup>		—	—	(257)	(257)	—	—	(7)	—
Composante capitaux propres du capital des co-investisseurs <sup>2</sup>		—	—	(256)	(266)	—	—	(8)	—
	20 131	16 881	17 016	3 744	3 745	324	175	116	96
Gains lors de la réalisation		—	—	—	—	47	30	47	30
Montant net des placements/flux de trésorerie liés à l'exploitation	20 131 \$	16 881 \$	17 016 \$	3 744 \$	3 745 \$	371 \$	205 \$	163 \$	126 \$

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

2. Représente les participations des co-investisseurs dans le fonds U.S. Core Office Fund.

#### Mouvements du portefeuille

La valeur comptable totale a légèrement diminué pour s'établir à 16,9 G\$ par rapport à 17,0 G\$ à la fin de l'exercice. Au cours du trimestre, nous avons vendu des propriétés secondaires situées à Toronto et à Ottawa pour un produit de 235 M\$. Notre quote-part de la superficie totale des propriétés vendues s'établissait à 661 000 pieds carrés.

Nous avons formé une coentreprise avec un groupe européen détenant des propriétés immobilières afin d'investir davantage en Europe continentale, et nous avons annoncé notre première acquisition conjointe en janvier 2007, avec l'achat d'un immeuble de bureaux en Allemagne, lequel se conclura au deuxième trimestre. Bien que le capital engagé soit actuellement modeste, cette opération marque le début de la prochaine phase d'expansion de nos activités européennes.

#### Financement

Les emprunts grevant des propriétés précises, qui comprennent principalement les emprunts hypothécaires à long terme garantis par les propriétés sous-jacentes et sans recours contre la société, se sont établis à 11,7 G\$, soit un montant relativement semblable à celui de la fin de l'exercice. La dette au titre des principaux immeubles de bureaux au 31 mars 2007 était assortie d'un taux d'intérêt moyen de 7 % et d'une durée moyenne jusqu'à l'échéance de sept ans. Les composantes passif et capitaux propres du capital des co-investisseurs représentent la participation de 38 % de nos partenaires dans le fonds U.S. Core Office.

#### Niveaux de location et d'occupation

Le taux d'occupation total de notre portefeuille au 31 mars 2007 s'élevait à 95 % sur nos principaux marchés nord-américains et à 95 % dans l'ensemble, soit les mêmes résultats qu'au 31 décembre 2006 :

(EN MILLIERS)	31 mars 2007			31 décembre 2006		
	Superficie totale	Participation	Superficie louée en %	Superficie totale	Participation	Superficie louée en %
New York, New York	19 516	16 352	97 %	19 516	16 352	97 %
Boston, Massachusetts	2 163	1 103	94 %	2 163	1 103	93 %
Toronto, Ontario	11 042	6 352	97 %	12 283	6 973	96 %
Calgary, Alberta	7 845	3 544	100 %	7 845	3 544	100 %
Washington, D.C.	6 771	6 594	95 %	6 771	6 594	98 %
Houston, Texas	6 958	6 307	94 %	6 958	6 307	95 %
Los Angeles, Californie	10 672	10 438	87 %	10 672	10 438	87 %
Ottawa, Ontario	2 780	695	99 %	2 939	735	99 %
Principaux marchés nord-américains	67 747	51 385	95 %	69 147	52 046	95 %
Denver, Colorado	1 795	1 795	97 %	1 795	1 795	96 %
Minneapolis, Minnesota	3 008	3 008	90 %	3 008	3 008	89 %
Autres villes en Amérique du Nord	1 845	1 155	94 %	1 845	1 155	96 %
Total en Amérique du Nord	74 395	57 343	95 %	75 795	58 004	95 %
Londres, Royaume-Uni	8 500	2 173	97 %	8 500	2 173	94 %
Total <sup>1</sup>	82 895	59 516	95 %	84 295	60 177	95 %

1. Excluant les sites destinés à l'aménagement.

Au 31 mars 2007, la durée moyenne des baux en cours en Amérique du Nord était de sept ans, et le pourcentage annuel des échéances pour les cinq prochains exercices s'établissait à 7,3 % en moyenne. La durée du bail du portefeuille américain acquis à la fin de 2006 était inférieure à celle du reliquat de notre portefeuille et nous tenterons de l'augmenter lors du renouvellement des baux des propriétés. La durée moyenne des baux de notre portefeuille européen est de 20 ans.

Au cours du premier trimestre de 2007, nous avons loué une superficie de 1,6 million de pieds carrés dans notre portefeuille nord-américain à un loyer net moyen de 22 \$ le pied carré, remplaçant des baux qui s'établissaient en moyenne à 17 \$ le pied carré. Les loyers nets moyens en cours ont augmenté pour s'établir à 22 \$ par rapport à 21 \$ à la fin de l'exercice précédent. Les principaux facteurs se rapportant à la location se sont améliorés sur la plupart de nos marchés, mais la vigueur a été principalement remarquée à Calgary et à New York. Les principaux facteurs se rapportant à la location à Londres ont aussi continué de se raffermir pour ainsi porter l'occupation totale dans tout notre portefeuille à plus de 97 %, la durée moyenne des baux non échus s'établissant à environ 20 ans. Près de 80 % de nos locataires affichent un profil de risque de A+ ou mieux.

#### Propriétés résidentielles

Nous menons des activités liées aux propriétés résidentielles aux États-Unis, au Canada et au Brésil par l'intermédiaire de filiales ouvertes nous appartenant dans les proportions suivantes : 53 % aux États-Unis, 50 % au Canada et 60 % au Brésil. Nous ne tirons encore aucun revenu de la gestion de ces activités, autre que le rendement de notre capital investi, mais nous envisageons la formation de coentreprises de gestion d'actifs liés aux terrains.

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

AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS À CES DATES	Actifs sous gestion	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation				
		Montant total		Montant net		Montant total		Montant net		
		31 mars 2007	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 mars 2006	31 mars 2007	31 mars 2006
(EN MILLIONS)										
États-Unis	1 306 \$	1 306 \$	1 355 \$	1 158 \$	1 142 \$	9 \$	31 \$			
Canada	317	317	305	317	305	42	25			
Brésil	779	779	743	584	567	15	7			
	<b>2 402</b>	<b>2 402</b>	2 403	<b>2 059</b>	2 014	<b>66</b>	63	<b>66 \$</b>	63 \$	
Emprunts/intérêts <sup>1</sup>				(1 107)	(1 126)			—	(6)	
Impôts en espèces								(3)	(12)	
Part des actionnaires sans contrôle dans les actifs nets				(433)	(404)			(5)	(9)	
Montant net des placements/flux de trésorerie liés à l'exploitation	<b>2 402 \$</b>	<b>2 402 \$</b>	2 403 \$	<b>519 \$</b>	484 \$	<b>66 \$</b>	63 \$	<b>58 \$</b>	36 \$	

1. Tranche des intérêts exprimés dans le coût des ventes.

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets sont demeurés relativement inchangés entre 2007 et 2006, car le ralentissement de nos activités aux États-Unis a été contrebalancé par la croissance solide de nos activités au Canada, où nos activités en Alberta profitent de la vigueur des marchés de l'énergie. L'actif total et le capital net, notamment les actifs liés aux propriétés immobilières ainsi que les stocks, la trésorerie et les équivalents de trésorerie et les autres soldes du fonds de roulement, sont demeurés relativement inchangés depuis la fin de l'exercice, le nouveau capital investi correspondant aux ventes. Les emprunts des filiales représentent 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.

#### Activités

##### – États-Unis

Au cours du trimestre, l'apport en flux de trésorerie de nos activités américaines s'est chiffré à 9 M\$, compte non tenu des intérêts, des impôts et de la part des actionnaires sans contrôle, alors que la demande de nouvelles maisons et les marges ont diminué. La marge brute provenant des ventes de maisons s'est établie à environ 20 %, comparativement à 30 % au cours du trimestre correspondant de l'exercice précédent, et les ventes réelles ont également diminué. Les résultats de 2006 comprenaient aussi un montant de 21 M\$ au titre des ventes de lots, comparativement à 4 M\$ pour le trimestre le plus récent. Nous croyons que nous réaliserons une amélioration des marges et une augmentation des volumes lorsque le déséquilibre actuel de l'offre et de la demande sera réglé, ce qui devrait se produire en 2007 et 2008. Les nouvelles commandes nettes au cours du trimestre, lesquelles seront constatées tout au long de l'exercice 2007 à mesure que les opérations se concluront, s'établissaient à 286 unités, une hausse par rapport à 227 unités au cours du premier trimestre de 2006. À la fin du trimestre, le carnet de commandes comprenait 385 unités (490 unités au 31 mars 2006). Nous détenons ou contrôlons toujours 27 000 lots par l'entremise de participations directes, d'options ou de coentreprises.

##### – Canada

Nous bénéficions toujours de la forte demande de maisons au Canada, particulièrement en Alberta, l'apport ayant presque doublé, passant de 25 M\$ en 2006 à 42 M\$ au premier trimestre de 2007. La plupart des terrains détenus ont été achetés au plus tard au milieu des années 90, ce qui donne lieu à des marges particulièrement solides, bien que l'activité plus soutenue exerce certaines pressions à la hausse sur les frais de construction, lesquels ont augmenté de 9 % d'un trimestre à l'autre. Néanmoins, les marges ont augmenté, passant de 28 % à 38 %. À moins que le marché ne change, nous prévoyons un autre exercice très vigoureux en 2007. Nous détenons environ 69 200 lots au titre de ces activités, dont environ 5 500 étaient en cours d'aménagement au 31 mars 2007 et 63 700 sont inclus dans les actifs en cours d'aménagement en raison du temps qui risque de passer avant qu'ils ne soient aménagés.

##### – Brésil

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation pour 2007 étaient semblables à ceux présentés en 2006. Au cours du premier trimestre de 2007, les ventes d'unités sont demeurées vigoureuses, ce qui devrait mener à une croissance des profits lorsque les unités seront terminées et que les produits connexes seront constatés, soit probablement en 2007 et en 2008. Comme il est mentionné sous la rubrique « Aménagement des infrastructures », aux pages 18 et 19, nous détenons des droits d'aménagement considérables qui appuieront notre croissance continue dans nos principaux marchés de Rio de Janeiro et de São Paulo.

## Placements destinés à des occasions

AUX DATES INDICUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS À CES DATES	Actifs sous gestion	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation				
		Montant total		Montant net		Montant total		Montant net		
		31 mars 2007	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 mars 2007	31 mars 2006	31 mars 2006
(EN MILLIONS)										
Propriétés commerciales	894 \$	894 \$	1 086 \$	846 \$	1 055 \$	13 \$	7 \$	13 \$	7 \$	
Gains sur cession						68	—	27	—	
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises/intérêts				(654)	(820)			(13)	(4)	
Capital des co-investisseurs				(96)	(103)			—	—	
Montant net des placements/flux de trésorerie liés à l'exploitation	894 \$	894 \$	1 086 \$	96 \$	132 \$	81 \$	7 \$	27 \$	3 \$	

Le total des actifs liés aux propriétés immobilières au sein du fonds s'est établi à environ 0,9 G\$ à la fin du trimestre, comparativement à 1,1 G\$ à la fin de 2006. Le fonds a commencé le processus de monétisation des actifs acquis au cours des deux derniers exercices afin d'obtenir une plus-value. Les résultats d'exploitation du trimestre comprennent des gains sur cession de 68 M\$, dont notre quote-part s'établit à 27 M\$. Nous prévoyons qu'une grande partie des bénéfices dans ce secteur proviendra des gains sur cession plutôt que des revenus de location nets en raison de l'accent mis sur l'augmentation de la valeur, ainsi que de la période de détention relativement courte pour ces propriétés par rapport à nos portefeuilles de principaux immeubles de bureaux.

Les actifs liés aux propriétés immobilières comprennent environ 66 immeubles de bureaux dans de nombreuses villes partout en Amérique du Nord ainsi que des investissements moins importants dans des propriétés industrielles, de logement pour étudiants, multifamiliales et d'autres catégories de propriétés. La valeur comptable des propriétés commerciales tient compte du montant total et du montant net des soldes de fonds de roulement de 48 M\$ (48 M\$ en 2006) et de néant (17 M\$ en 2006), respectivement. Le montant net de notre capital investi au 31 décembre 2006 incluait un crédit-relais de 23 M\$ consenti au fonds et qui a été remboursé au cours du premier trimestre.

## Propriétés de commerce de détail

AUX DATES INDICUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS À CES DATES	Actifs sous gestion	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation				
		Montant total		Montant net		Montant total		Montant net		
		31 mars 2007	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 mars 2007	31 mars 2006	31 mars 2006
(EN MILLIONS)										
Propriétés de commerce de détail <sup>1</sup>	800 \$	234 \$	215 \$	226 \$	207 \$	9 \$	7 \$	9 \$	7 \$	
Gains sur cession						8	—	8	—	
Emprunts/intérêts	800	234	215	226	207	17	7	17	7	
Capital des co-investisseurs				(108)	(105)			(2)	(2)	
Montant net des placements/flux de trésorerie liés à l'exploitation	800 \$	234 \$	215 \$	37 \$	28 \$	17 \$	7 \$	10 \$	5 \$	

1. Le fonds Brazil Retail Fund a été créé au troisième trimestre de 2006.

Le portefeuille du fonds se compose de trois centres commerciaux avec locaux à bureaux connexes d'une superficie locative nette totale de 1,1 million de pieds carrés situés à Rio de Janeiro et à São Paulo, comprenant en outre une participation de 54 % dans le Rio Sul Centre, soit l'un des centres commerciaux de prestige du Brésil, d'une superficie de un million de pieds carrés.

Les résultats d'exploitation sont demeurés relativement les mêmes par rapport au trimestre précédent, bien que l'apport net de Brookfield ait diminué en raison des participations de co-investisseurs après la création du fonds à la fin de 2006 et de la diminution correspondante de notre capital net investi. Au cours du trimestre, nous avons constaté un autre gain à la création du fonds en raison des ajustements du fonds de roulement qui ont été finalisés en 2007. La valeur comptable des propriétés de commerce de détail tient compte du montant total et du montant net des soldes de fonds de roulement, lesquels ont augmenté pour s'établir à 61 M\$ (46 M\$ en 2006) et à 53 M\$ (38 M\$ en 2006), respectivement. Les emprunts représentent la dette engagée par le fonds pour le financement de l'achat des actifs du portefeuille initial, laquelle est garantie par l'obligation que nos partenaires et nous avons de souscrire du capital dans le fonds jusqu'à concurrence des montants de capital engagé. Le fonds cherche activement à acquérir des propriétés additionnelles afin d'investir le reliquat du fonds et s'est engagé relativement à une telle acquisition après la fin du trimestre.

## Aménagement des infrastructures

Nous obtenons les droits et procédons à la demande d'autorisation de plusieurs types d'infrastructures essentielles dans des secteurs d'exploitation où nous détenons des actifs, et nous les construisons, les gérons et les aménageons. Par exemple, nous acquérons habituellement des terrains ou des droits à long terme sur des terrains, nous faisons la demande de permis de construction puis, soit nous cédon le projet amélioré par les droits liés aux infrastructures, soit nous procédons nous-mêmes à la construction du projet. Généralement, 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 sur cession est réalisé, ou jusqu'au moment où la propriété est transférée dans les activités d'exploitation.

AUX DATES INDICUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS À CES DATES (EN MILLIONS)	Aménagements potentiels	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation				
		Montant total		Montant net		Montant total		Montant net		
		31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007 2006		31 mars 2007 2006		
Principaux immeubles de bureaux										
	Bay Adelaide Centre, Toronto	2,6 Mpi <sup>2</sup>	267 \$	251 \$	267 \$	251 \$				
	Four Allen Center, Houston	1,3 Mpi <sup>2</sup>	181	139	181	139				
	Ninth Avenue, New York	4,7 Mpi <sup>2</sup>	188	184	188	184				
	Autres	21,3 Mpi <sup>2</sup>	312	268	312	268				
Emprunts grevant des propriétés précises										
Lots résidentiels										
	États-Unis <sup>1</sup>	15 700 lots	—	—	—	—				
	Canada	63 700 lots	475	400	475	400				
	Brésil	9,8 Mpi <sup>2</sup>	116	116	116	116				
Aménagement rural										
	Brésil	260 000 acres	71	66	58	49				
	Canada <sup>2</sup>	28 500 acres	—	—	—	—				
		288 500 acres								
Montant net des placements/flux de trésorerie liés à l'exploitation			1 610 \$	1 424 \$	1 357 \$	1 167 \$	— \$	— \$	— \$	— \$

1. Pour connaître les valeurs comptables incluses dans les activités liées aux propriétés résidentielles des États-Unis, se reporter aux pages 15 et 16.

2. Pour connaître les valeurs comptables incluses à titre de terrains de meilleure qualité mieux utilisés dans les activités liées au bois d'œuvre dans l'ouest de l'Amérique du Nord, se reporter aux pages 22 et 23.

En plus des propriétés énumérées ci-dessus, nous avons aménagé activement certaines centrales hydroélectriques au Brésil et en Amérique du Nord ainsi que des centrales d'énergie éolienne au Canada, lesquelles sont décrites de façon plus détaillée sous la rubrique « Production d'énergie ».

### Principaux immeubles de bureaux

Nous avons poursuivi le réaménagement du Four Allen Center, à Houston, d'une superficie de 1,3 million de pieds carrés, augmentant le capital investi dans ce projet de 42 M\$ depuis la fin de l'exercice. L'immeuble a été entièrement loué à Chevron U.S.A. Inc., qui devrait occuper les locaux à la fin des travaux à l'automne 2007. Nous avons précédemment obtenu un emprunt de 240 M\$ grevant un projet précis pour financer l'acquisition et les coûts de remise en état.

Nous poursuivons la construction d'un immeuble de bureaux de prestige d'une superficie de 1,1 million de pieds carrés au sein du Bay Adelaide Centre, situé dans le quartier financier du centre-ville de Toronto, les travaux de notre projet d'immeubles de bureaux de 265 000 pieds carrés au Bankers Court, à Calgary, progressent et, dans le domaine Canary Wharf à Londres, nous détenons une quote-part des droits d'aménagement d'une superficie commerciale totale d'environ 5,4 millions de pieds carrés, dont une superficie de 1,3 million de pieds carrés est actuellement en cours d'aménagement.

Nous planifions activement notre aménagement des propriétés de la Ninth Avenue et de la 31st Street situées dans Midtown, à New York. Le site a reçu un permis à l'égard d'une superficie de 4,7 millions de pieds carrés pour des locaux à bureaux dans cette région attrayante.

### Propriétés résidentielles destinées à l'aménagement

Les propriétés résidentielles destinées à l'aménagement comprennent les terrains détenus en propriété ou sur lesquels nous détenons une option d'achat, qui sont en voie d'être convertis en lots résidentiels, mais où aucune construction résidentielle n'est prévue avant les trois prochaines années.

Nous utilisons les options pour contrôler les lots pour les années futures sur nos marchés liés aux terrains où les coûts sont les plus élevés afin de réduire le risque. À cette fin, nous détenons des options sur près de 14 700 lots, qui sont principalement situés en Californie et en Virginie. Nous avons investi du capital additionnel dans des terrains destinés à l'aménagement en Alberta en raison d'une hausse importante de l'activité dans ce marché.

#### Propriétés rurales destinées à l'aménagement

Nous détenons environ 260 000 acres de terrains ruraux de très grande qualité destinés principalement à l'aménagement dans les États de São Paulo, de Minas Gerais et de Mato Grosso. Ces propriétés sont utilisées aux fins de l'agriculture, notamment la culture de la canne à sucre destinée à la production d'éthanol en remplacement de l'essence.

Nous détenons également 28 500 acres de terrains, pouvant être à la fois mieux et davantage utilisés, adjacents à nos terres d'exploitation forestière dans l'ouest de l'Amérique du Nord, dont nous avons fait l'acquisition en 2005, et que nous comptons convertir en terrains résidentiels et autres au fil du temps. Ces terrains sont inclus dans notre secteur du bois d'œuvre.

#### PRODUCTION D'ÉNERGIE

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

AUX DATES INDICUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS À CES DATES	Capacité		Actifs sous gestion 31 mars 2007	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation					
	31 mars 2007	31 déc. 2006		Montant total		Montant net		Montant total		Montant net			
				31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 mars 2006	31 mars 2007	31 mars 2006		
(EN MILLIONS)													
Production													
d'hydroélectricité	(MW)												
Ontario	897	897	1 102 \$	1 102 \$	1 094 \$	1 102 \$	1 094 \$	30 \$	41 \$				
Québec	277	277	376	376	371	376	371	22	39				
Colombie- Britannique	127	127	135	135	133	135	133	2	4				
Nouvelle-Angleterre New York et autres marchés du nord-est	240	240	399	399	400	399	400	17	18				
Louisiane	838	832	1 027	1 027	1 016	1 027	1 016	49	50				
Brésil	192	192	472	472	478	472	478	37	29				
	223	205	299	299	264	299	264	14	10				
Production totale d'hydroélectricité	2 794	2 770	3 810	3 810	3 756	3 810	3 756	171	191				
Énergie éolienne	189	189	333	333	327	333	327	8	—				
Cogénération et accumulation par pompage	815	815	166	166	166	166	166	9	9				
Projets d'aménagement	—	—	117	117	60	117	60	—	—				
Production totale d'énergie	3 798	3 774	4 426	4 426	4 309	4 426	4 309	188	200	188 \$	200 \$		
Trésorerie, actifs financiers, débiteurs et autres			1 169	1 169	1 081	1 169	1 081			—	—		
Créditeurs et autres passifs						(562)	(419)			(2)	—		
Emprunts grevant des propriétés précises et de filiales/intérêts						(3 419)	(3 388)			(64)	(55)		
Part des actionnaires sans contrôle dans les actifs nets						(242)	(215)			(17)	(14)		
Montant net des placements/flux de trésorerie liés à l'exploitation	3 798	3 774	5 595 \$	5 595 \$	5 390 \$	1 372 \$	1 368 \$	188 \$	200 \$	105 \$	131 \$		

Le total des flux de trésorerie liés à l'exploitation provenant de nos actifs de production d'énergie s'est établi à 188 M\$ au cours du trimestre, comparativement à 200 M\$ en 2006, en raison de la baisse des prix réalisés et de la diminution des niveaux d'eau par rapport aux résultats moyens plus élevés enregistrés à l'exercice précédent. Cette diminution a été contrebalancée en partie par l'apport des nouvelles centrales, notamment notre projet d'énergie éolienne récemment mis en service. Déduction faite des intérêts débiteurs et des distributions aux détenteurs de participations minoritaires dans notre entreprise, ces activités ont généré 105 M\$ de flux de trésorerie au cours du trimestre.

### Résultats d'exploitation

Nos centrales ont produit 3 813 gigawattheures d'électricité au premier trimestre de 2007, comparativement à 3 545 gigawattheures au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les conditions hydrologiques étaient supérieures de 10 % aux niveaux normaux du portefeuille global; toutefois, en 2006, la production était supérieure à la moyenne de 17 %. Nous avons produit 229 gigawattheures de moins que la capacité existante détenue en 2007 et en 2006; cependant, cette diminution a été plus que contrebalancée par l'apport de 343 gigawattheures des centrales hydroélectriques acquises ou aménagées en 2006 et en 2007. Les nouvelles centrales comprennent notre projet d'énergie éolienne récemment mis en service, le plus grand parc éolien au Canada, lequel a connu un rendement conforme aux prévisions avec une production totale de 138 gigawattheures au cours du trimestre. Dans l'ensemble, la production accrue a permis d'ajouter un montant de 8 M\$ à nos résultats de l'exercice précédent. Les conditions hydrologiques dans la plupart des régions sont toujours favorables ou correspondent aux niveaux normaux pour cette période de l'année et, par conséquent, nos centrales exercent toujours leurs activités aux niveaux à long terme moyens prévus.

Le tableau suivant présente un sommaire de la production d'énergie pour les deux derniers exercices :

	Moyenne à long terme	Production réelle		Variation	
		31 mars 2007	31 mars 2006	Moyenne à long terme	31 mars 2006
<i>TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS</i>					
<i>(EN GIGAWATTHEURES)</i>					
Capacité existante	2 751	3 017	3 246	266	(229)
Acquisitions en 2006	313	339	27	26	312
Acquisitions en 2007	5	4	—	(1)	4
Total des activités hydroélectriques	3 069	3 360	3 273	291	87
Énergie éolienne	139	138	—	(1)	138
Cogénération et accumulation par pompage	264	315	272	51	43
Total de la production d'énergie	3 472	3 813	3 545	341	268

Les prix réalisés ont diminué pour s'établir à 68 \$ le mégawattheure, bien qu'ils aient amplement surpassé les prix du marché en raison de notre stratégie de longue date visant la vente d'une grande partie de notre énergie en vertu de contrats à long terme de vente d'électricité ou de contrats financiers. Les prix de l'électricité au comptant au cours du trimestre étaient semblables à ceux de 2006; toutefois, les prix établis dans les contrats à plus court terme en vertu desquels l'électricité a été vendue au cours du trimestre étaient inférieurs à ceux du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Par conséquent, les prix réels que nous avons réalisés ont diminué. Notre capacité à profiter des périodes où les prix sont plus élevés grâce à la flexibilité de nos actifs a également contribué à atténuer la baisse des prix. Nous avons comptabilisé un nombre particulièrement élevé de ces plus-values au premier trimestre de 2006, ce qui a contribué à la hausse des prix au cours de ce trimestre. Le tableau suivant illustre les produits et les charges d'exploitation applicables à nos centrales hydroélectriques :

	2007				2006			
	Production réelle	Produits réalisés	Charges d'exploitation	Flux de trésorerie liés à l'exploitation	Production réelle	Produits réalisés	Charges d'exploitation	Flux de trésorerie liés à l'exploitation
<i>TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS</i>								
<i>(EN GIGAWATTHEURES ET EN M\$)</i>								
Ontario	619	41 \$	11 \$	30 \$	679	51 \$	10 \$	41 \$
Québec	461	28	6	22	520	46	7	39
Nouvelle-Angleterre	419	23	7	16	359	23	5	18
New York	1 167	68	19	49	1 080	67	17	50
Autres	694	67	13	54	635	56	13	43
Total	3 360	227 \$	56 \$	171 \$	3 273	243 \$	52 \$	191 \$
Par MWh		67,56 \$	16,67 \$	51 \$		74,24 \$	15,89 \$	58 \$

Les coûts ont augmenté de 9 % par unité en raison de la baisse de la production et de la hausse du dollar canadien. Les intérêts débiteurs ont augmenté au cours du trimestre, en raison des frais financiers liés à la dette engagée pour financer les centrales de production d'énergie acquises ou construites en 2006.

Le tableau suivant présente l'apport de nos centrales autres qu'hydroélectriques. Au premier trimestre, les flux de trésorerie ont augmenté en raison de l'ajout de notre projet d'énergie éolienne.

TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS  (EN GIGAWATTHEURES ET EN M\$)	2007				2006			
	Production réelle	Produits réalisés	Charges d'exploitation	Flux de trésorerie liés à l'exploitation	Production réelle	Produits réalisés	Charges d'exploitation	Flux de trésorerie liés à l'exploitation
Cogénération et accumulation par pompage	315	28 \$	19 \$	9 \$	272	26 \$	17 \$	9 \$
Énergie éolienne	138	10	2	8	—	—	—	—
Total	453	38 \$	21 \$	17 \$	272	26 \$	17 \$	9 \$
Par MGh		83,90 \$	46,40 \$	38 \$		95,60 \$	62,50 \$	33 \$

### Situation financière

La valeur comptable totale de nos actifs de production d'énergie a augmenté de 117 M\$ au cours du trimestre, principalement en raison des centrales acquises et aménagées. Les emprunts grevant des propriétés précises et les emprunts des filiales se sont établis à 3,4 G\$, soit le même montant qu'à la fin de 2006, et comprend un montant de 0,3 G\$ au titre de la dette qui a été refinancée au cours du trimestre, modifiant ainsi le profil global relatif aux échéances. Les emprunts grevant des propriétés précises ont totalisé 2,7 G\$ à la fin de l'exercice et les effets non garantis de la société émis par nos activités de production d'énergie ont totalisé 0,7 G\$. Les emprunts grevant des propriétés précises portent intérêt au taux moyen de 8 %, ont une durée moyenne de 18 ans et sont tous de première qualité. Les effets non garantis de la société portent intérêt au taux moyen de 5 %, ont une durée moyenne de 10 ans et sont assortis d'une cote BBB de S&P, d'une cote BBB (élevée) de DBRS et d'une cote BBB de Fitch.

La part des actionnaires sans contrôle représente la participation de 50 % dans Great Lakes Hydro Income Fund et une participation de 25 % dans nos centrales de la Louisiane qui sont détenues par d'autres actionnaires, et l'augmentation enregistrée au cours du trimestre découle des bénéfices non distribués de ces deux entités cumulés depuis la fin de l'exercice.

### Profil des contrats

Une tranche d'environ 80 % de la production prévue pour 2007 et 2008 est actuellement assujettie à des contrats bilatéraux à long terme de vente d'électricité ou à des contrats financiers à plus court terme. La tranche restante de la production est vendue sur les marchés de gros. Nos contrats de vente à long terme, qui portent sur environ 55 % des produits d'exploitation prévus pour cette période, ont une durée moyenne de 12 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 en général une durée de une année à trois années.

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

	Pour le reste de 2007	Exercices se terminant les 31 décembre			
		2008	2009	2010	2011
Production (GWh)					
Sous contrats					
Contrats de vente d'électricité	5 385	7 285	5 923	5 890	5 428
Contrats financiers	2 646	2 937	292	287	—
Sans contrat	1 752	2 956	6 535	6 571	7 327
	9 783	13 178	12 750	12 748	12 755
Production sous contrats					
Total en pourcentage	82	78	49	48	43
Produits d'exploitation (M\$)	517	678	453	450	420
Prix (\$/MWh)	64	66	73	73	77

La hausse du prix de vente moyen de l'électricité sous contrats, qui est passé de 64 \$ le mégawattheure (MWh) à 77 \$ le MWh pour les cinq prochains exercices traduit la progression contractuelle des contrats de longue durée assortis de prix fixes intéressants et l'expiration de contrats à prix moindres durant la période. Les prix réalisés ont habituellement dépassé les prix établis en vertu des contrats en raison des revenus accessoires et de la capacité de la société à profiter des périodes où les prix sont plus élevés.

## 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 liées aux propriétés immobilières et de nos activités liées à la production d'énergie. Nos activités actuelles se présentent comme suit :

AUX DATES INDICUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS À CES DATES (EN MILLIONS)	Acres	Actifs sous gestion 31 mars 2007	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation			
			Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
			31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 mars 2006	31 mars 2007	31 mars 2006
Bois d'œuvre										
Ouest de l'Amérique du Nord										
Terres d'exploitation forestière	603 000	772 \$	772 \$	777 \$	772 \$	777 \$	22 \$	13 \$		
Terrains de meilleure qualité mieux utilisés	28 500	108	108	111	108	111	2	—		
Est de l'Amérique du Nord	1 076 000	188	188	189	188	189	8	26		
Brésil	180 000	54	54	45	54	45	1	—		
	1 887 500	1 122	1 122	1 122	1 122	1 122	33	39		
Autres actifs, montant net										
		102	102	68	41	18	—	—		
		1 224	1 224	1 190	1 163	1 140	33	39	33 \$	39 \$
Emprunts grevant des propriétés précises et autres emprunts/intérêts										
					(486)	(485)			(7)	(6)
Part des autres actionnaires sans contrôle dans les actifs nets										
					(340)	(340)			(14)	(3)
Montant net des placements/flux de trésorerie liés à l'exploitation										
		1 224 \$	1 224 \$	1 190 \$	337 \$	315 \$	33 \$	39 \$	12 \$	30 \$

Nous avons considérablement étendu nos activités au cours des deux derniers exercices 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, lequel, en plus d'une superficie de 1,1 million d'acres de terres d'exploitation forestière en propriété franche, gère des licences de la Couronne relatives à l'exploitation d'une superficie de 1,3 million d'acres. Nous détenons également 180 000 acres de terres d'exploitation forestière situées dans l'État de Paraná, au Brésil, et nous cherchons activement des occasions d'acquisition visant à accroître nos activités liées au bois d'œuvre dans ce pays, lequel bénéficie d'une croissance rapide des arbres. À cet égard, nous avons acquis 40 000 acres additionnels au Brésil, au cours du trimestre, pour une contrepartie de 8 M\$. Le 20 avril 2007, nous avons également acquis Longview Fibre Company, laquelle détient 588 000 acres de terres d'exploitation forestière de grande qualité situées dans la région du nord-ouest de la côte du Pacifique, aux États-Unis. Nous prévoyons effectuer la syndication de notre participation dans les actifs liés au bois d'œuvre de Longview à l'intention des co-investisseurs avec le temps. 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.

## Résultats d'exploitation

Les activités liées au bois d'œuvre ont dépassé les prévisions au cours du trimestre. Les ventes de rondins ont totalisé environ 1 million de mètres cubes, comparativement à 0,8 million de mètres cubes pour l'exercice précédent, les activités ayant bénéficié de conditions météorologiques favorables. Les prix réalisés sont demeurés relativement inchangés d'un trimestre à l'autre, bien que la croissance de l'exploitation forestière ait entraîné une baisse des coûts. Les résultats d'exploitation ont aussi tiré profit des ventes de terrains de meilleure qualité mieux utilisés totalisant 2 M\$ (néant en 2006). La demande de bois d'œuvre de grande qualité aux fins de l'exportation aux États-Unis et au Japon demeure forte et les conditions météorologiques en Amérique du Nord ont été favorables. Néanmoins, les conditions actuelles dans le secteur des produits forestiers de l'est de l'Amérique du Nord vont probablement rester les mêmes et ce, pour les prochains trimestres. Les flux de trésorerie liés à l'exploitation pour 2006 tiennent compte d'un gain de 26 M\$ réalisé à la création du Acadian Timber Income Fund.

## Situation financière

Le montant total et le montant net du capital investi sont demeurés relativement stables par rapport à la fin de l'exercice. Les emprunts de 486 M\$ (485 M\$ en 2006) se composent principalement d'emprunts grevant des propriétés précises garantis par nos actifs liés au bois d'œuvre en Amérique du Nord. Nos terres d'exploitation forestière de l'ouest canadien garantissent des emprunts de 410 M\$, lesquels ont un taux d'intérêt moyen de 6 %, ont une échéance de 17 ans et sont tous de première qualité. La tranche restante des emprunts se compose d'un emprunt de 69 M\$ garanti par les actifs liés au bois d'œuvre de l'est du Canada et d'autres emprunts de 7 M\$ aux termes de facilités de fonds de roulement.

La part des actionnaires sans contrôle représente les participations de co-investisseurs dans nos deux fonds nord-américains. Nous détenons une participation de 50 % dans notre fonds de l'ouest canadien et une participation de 30 % dans le fonds Acadian.

## INFRASTRUCTURE DE TRANSPORT

AUX DATES INDICQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS À CES DATES  (EN MILLIONS)	Actifs sous gestion	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation				
		Montant total		Montant net		Montant total		Montant net		
		31 mars 2007	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	2006	31 mars 2007	2006
Installations de transport et placements dans des activités de transport										
Chili	2 498 \$	2 498 \$	2 525 \$	2 498 \$	2 525 \$	50 \$	— \$			
Amérique du Nord	148	148	146	148	146	8	7			
Brésil	164	164	157	164	157	3	—			
	2 810	2 810	2 828	2 810	2 828	61	7	61 \$	7 \$	
Autres actifs	355	355	315	355	315	—	—	—	—	
	3 165	3 165	3 143	3 165	3 143	61	7	61	7	
Autres passifs				(292)	(267)			(3)	—	
Financement lié à des projets précis et autres emprunts				(1 487)	(1 496)			(24)	(2)	
				1 386	1 380	61	7	34	5	
Composante passif du capital des co- investisseurs				(589)	(589)			(12)	—	
Composante capitaux propres du capital des co-investisseurs				(235)	(242)			(7)	—	
Montant net des placements/flux de trésorerie liés à l'exploitation	3 165 \$	3 165 \$	3 143 \$	562 \$	549 \$	61 \$	7 \$	15 \$	5 \$	

Nos activités comprennent le plus important réseau de transport d'électricité au Chili, un réseau de moindre envergure dans le nord de l'Ontario et une participation de 20 % dans une société de transport brésilienne connue sous le nom de TBE. Nous détenons une participation de 28 % dans les activités chiliennes, la propriété exclusive des activités du nord de l'Ontario et une participation de 20 % dans les activités brésiennes. Nous sommes d'avis que les tarifs réglementés de ces actifs fournissent des rendements à long terme fiables et intéressants et nous nous efforcerons d'accroître nos activités dans cette catégorie d'actifs.

## Résultats d'exploitation

Les activités chiliennes, acquises en juin 2006, ont été conformes aux prévisions au cours du trimestre. De plus, nous avons présenté notre quote-part des résultats trimestriels de TBE. La hausse des frais financiers, y compris le bénéfice attribué au capital des co-investisseurs, découle entièrement des activités chiliennes.

## Situation financière

Le montant total et le montant net du capital investi sont demeurés relativement inchangés au cours du trimestre. Les emprunts grevant des propriétés précises représentent essentiellement la dette engagée et prise en charge dans le cadre de l'acquisition de Transelec. Les emprunts grevant des projets précis portent intérêt au taux moyen de 6 %, ont une durée moyenne de 17 ans et sont tous de première qualité. Le capital des co-investisseurs représente la participation de 72 % de nos co-investisseurs dans les activités de Transelec. Une tranche de leur capital constitue une dette à long terme de même rang que nos participations et elle est classée à ce titre à des fins comptables.

## FONDS DE PLACEMENT SPÉCIALISÉS

AUX DATES INDICQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS À CES DATES  (EN MILLIONS)	Actifs sous gestion <sup>1</sup>	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation				
		Montant total		Montant net		Montant total		Montant net		
		31 mars 2007	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	2006	31 mars 2007	2006
Crédit-relais	1 734 \$	729 \$	637 \$	729 \$	622 \$	21 \$	8 \$	21 \$	8 \$	
Financements immobiliers	5 847	181	183	181	183	5	10	5	10	
Restructuration	986	986	977	292	377	37	21	21	21	
Titres immobiliers et à revenu fixe <sup>2</sup>	20 158	—	—	—	—	—	—	—	—	
Montant net des placements/flux de trésorerie liés à l'exploitation	28 725 \$	1 896 \$	1 797 \$	1 202 \$	1 182 \$	63 \$	39 \$	47 \$	39 \$	

1. Représente le capital engagé ou donné en garantie par Brookfield et ses co-investisseurs, incluant la valeur comptable de notre capital investi.

2. Le capital investi dans des titres immobiliers et à revenu fixe et les flux de trésorerie connexes sont inclus aux postes « Trésorerie et actifs financiers » et « Autres actifs ».

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets, qui représentent le rendement du capital net investi que nous avons déployé dans ces activités, se sont établis à 47 M\$ en 2007, soit une hausse de 21 % par rapport à 2006. Les revenus de placement accrus traduisent les niveaux moyens plus élevés des titres et des prêts productifs d'intérêts détenus durant le trimestre.

### Crédit-relais

Au cours du trimestre, notre capital net déployé a augmenté pour s'établir à 729 M\$ par rapport à 622 M\$. Nous avons continué d'analyser de nombreuses occasions de financement et avons émis de nouveaux prêts totalisant 200 M\$ pour le compte de trois clients. Notre portefeuille à la fin du trimestre comprenait 17 prêts et le risque unique maximal à cette date s'élevait à 103 M\$. Le portefeuille a une durée moyenne de 22 mois excluant les privilèges de prorogation et il a produit un rendement moyen de 12 % au cours du trimestre.

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation, qui représentent le rendement de notre capital et excluent les honoraires de gestion, ont augmenté par rapport au trimestre précédent en raison des niveaux accrus du capital investi, lesquels s'établissaient à l'ouverture à seulement 268 M\$, ainsi que de la hausse des rendements.

### Financement immobilier

AUX DATES INDICQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS À CES DATES	Actifs sous gestion <sup>1</sup> 31 mars 2007	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation			
		Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
		31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 mars 2006	31 mars 2007	31 mars 2006
(EN MILLIONS)									
Placements dans les financements immobiliers, déduction faite de la dette	2 326 \$	514 \$	417 \$	514	417 \$	15 \$	30 \$	15 \$	30 \$
Moins : intérêts des co-investisseurs	—	(377)	(278)	(377)	(278)	(11)	(20)	(11)	(20)
Fonds de financement immobilier	2 326	137	139	137	139	4	10	4	10
Titres – détenus directement	21	21	21	21	21	—	—	—	—
Actifs financiers – fiducie de prêts hypothécaires	3 500	23	23	23	23	1	—	1	—
Montant net des placements/flux de trésorerie	5 847 \$	181 \$	183 \$	181 \$	183 \$	5 \$	10 \$	5 \$	10 \$

1. Représente le capital engagé ou nanti par Brookfield et les co-investisseurs, incluant la valeur comptable de notre capital investi.

Au cours du trimestre, nous avons fait l'acquisition de positions sur prêt dont le solde en capital total est d'environ 700 M\$. Le portefeuille continue d'obtenir des résultats conformes à nos attentes, bien que les flux de trésorerie soient inférieurs à ceux de 2006 puisque les résultats de ce trimestre correspondant tenaient compte d'un gain de 13 M\$ à la vente d'une société de placement immobilier américaine, dont notre quote-part s'établit à 4 M\$.

### Restructuration

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES TERMINÉS À CES DATES	Actifs sous gestion 31 mars 2007	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation			
		Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
		31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 mars 2006	31 mars 2007	31 mars 2006
(EN MILLIONS)									
Immobilisations corporelles	459 \$	459 \$	453 \$	459	453 \$				
Titres	53	53	29	53	29				
Prêts	69	69	23	69	23				
Autres actifs	405	405	472	405	472				
	986	986	977	986	977	37 \$	21 \$	37 \$	21 \$
Autres passifs				(228)	(235)	—	—	—	—
Emprunts de filiales				(180)	(175)	—	—	(4)	—
Part des actionnaires sans contrôle				(286)	(190)	—	—	(12)	—
	986 \$	986 \$	977 \$	292 \$	377 \$	37 \$	21 \$	21 \$	21 \$

Nous avons complété la phase de placement de notre premier fonds et avons récemment créé notre deuxième fonds de restructuration, Tricap II, au moyen d'un capital engagé initial de 668 M\$, dont nous avons fourni une tranche de 260 M\$. Notre capital net investi dans les occasions de restructuration s'établissait à 292 M\$ à la fin du trimestre, comparativement à 377 M\$ à la fin de 2006. La baisse découle de la syndication de placements détenus à la fin de l'exercice à l'intention de nos co-investisseurs dans Tricap II.

Le montant total des flux de trésorerie liés à l'exploitation est nettement supérieur aux montants nets et aux montants totaux de 2006, car nous avons commencé à consolider les comptes de nos placements dans Western Forest Products (« Western ») à des fins comptables lorsque Tricap a obtenu une participation majoritaire dans Western. Les montants nets du capital et des flux de trésorerie tiennent compte de notre quote-part des résultats des entités émettrices, déduction faite du financement et des participations des autres actionnaires. Au premier trimestre, Western et Concert Industries ont connu une amélioration de leurs résultats d'exploitation. Les résultats de 2006 comprenaient un gain de 19 M\$ à la monétisation d'un placement.

En 2006, 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 %. Une nouvelle équipe de gestion possédant une vaste expérience dans le secteur de l'acier s'est jointe à l'entreprise et nous prévoyons tirer profit de l'amélioration des facteurs fondamentaux ainsi que des regroupements au sein de ce secteur. Nous ne recevons aucun dividende de notre placement et nous présentons notre quote-part des résultats de Stelco dans les résultats comptabilisés à la valeur de consolidation découlant de participations dans notre rapprochement des flux de trésorerie liés à l'exploitation et du bénéfice net.

### Titres immobiliers et à revenu fixe

Au cours du trimestre, de nouveaux mandats représentant 650 M\$ ont été ajoutés à nos activités. Nous nous sommes également assurés de l'obtention d'un mandat supplémentaire non financé qui devrait faire croître les actifs sous gestion d'un montant additionnel de 400 M\$ et nous avons établi un nouveau fonds de titres d'emprunt garantis grâce à des engagements de 400 M\$ d'investisseurs.

Nous avons été prudents à l'égard du marché de financement de deuxième ordre depuis le début de 2006 et, par conséquent, nous sommes d'avis que notre exposition aux problèmes de crédit dans ce secteur du marché est relativement modeste.

### PLACEMENTS EN TITRES DE CAPITAUX PROPRES 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.

AUX DATES INDICÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS À CES DATES			Actifs sous gestion 31 mars 2007	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation			
				Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
(EN MILLIONS)	Emplacement	Participation		31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 mars 2006	31 mars 2007	31 mars 2006
Produits forestiers											
Norbord Inc.	Amérique du Nord/ R.-U.	24 %	170 \$	170 \$	178 \$	27 \$	26 \$	5 \$	5 \$	3 \$	3 \$
Papiers Fraser Inc.	Amérique du Nord	49 %	136	136	141	136	141	—	—	—	—
Sociétés fermées	Amérique du Nord	100 %	155	155	140	98	95	(5)	(8)	(5)	(8)
Mines et métaux											
Terrains houillers	Alberta	100 %	74	74	73	74	73	1	1	1	1
Services commerciaux											
Assurance	Divers	80 % – 100 %	2 547	2 547	2 357	615	593	28	1	18	(1)
Banco Brascan, S.A.	Rio de Janeiro	40 %	76	76	75	76	75	(1)	1	(1)	1
Sociétés fermées	Divers	100 %	167	167	369	103	278	15	7	5	1
Sociétés cotées en Bourse Canada		60 %	44	44	51	21	23	—	1	—	—
Propriétés immobilières											
Sociétés fermées	Brésil	divers	114	114	66	98	100	(1)	—	(1)	—
Montant net des placements/flux de trésorerie liés à l'exploitation			3 483 \$	3 483 \$	3 450 \$	1 248 \$	1 404 \$	42 \$	8 \$	20 \$	(3) \$

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 reçus 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.

## Produits forestiers

Nous détenons une participation de 38 % et des intérêts véritables nets d'environ 24 % ou 35 millions d'actions de Norbord Inc. (« Norbord »). Nous avons précédemment émis 20 millions de débentures convertibles contre des actions de Norbord qui sont comptabilisées à la valeur de marché des actions de Norbord. La valeur de marché de notre placement net s'établissait à un montant approximatif de 240 M\$ à la fin du trimestre.

AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS À CES DATES (EN MILLIONS)	Nombre d'actions	Participation	Actifs sous gestion 31 mars 2007	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation			
				Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
				31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 mars 2006	31 mars 2007	31 mars 2006
Actions ordinaires détenues	54,8	38 %	170 \$	170 \$	178 \$	170 \$	178 \$	5 \$	5 \$	5 \$	5 \$
Débentures convertibles	(20,0)	(14) %	—	—	—	(143)	(152)	—	—	(2)	(2)
Montant net des placements/flux de trésorerie liés à l'exploitation	34,8	24 %	170 \$	170 \$	178 \$	27 \$	26 \$	5 \$	5 \$	3 \$	3 \$

L'apport de Norbord à nos flux de trésorerie s'est chiffré à 5 M\$ sous forme de dividendes au cours du trimestre considéré, ce qui s'est traduit par un apport net de 3 M\$ après déduction des intérêts sur les débentures convertibles.

D'autres renseignements sur Norbord et sur Papiers Fraser sont présentés sur leur site Web au [www.norbord.com](http://www.norbord.com) et au [www.fraserpapers.com](http://www.fraserpapers.com), respectivement.

Nous avons fait l'acquisition de la société fermée Katahdin Paper à la suite d'une faillite en avril 2003, dans le cadre de l'acquisition d'activités de production d'énergie. Alors que les activités de production d'énergie ont été extrêmement rentables, Katahdin a été aux prises avec un cadre d'exploitation difficile au cours des deux dernières années, ce qui s'est traduit par des pertes et des charges de dépréciation, bien que nous soyons d'avis que l'entreprise a fait d'importants progrès en réorganisant ses activités de manière à profiter des hausses cycliques futures dans son cadre d'exploitation. Nous croyons que le creux de la vague à l'égard de la restructuration de ces activités est maintenant chose du passé.

## Services commerciaux

Nos activités d'assurance ont retrouvé un niveau de rentabilité plus normal au cours du trimestre, après avoir enregistré des pertes de prise ferme liées aux tempêtes au premier trimestre de 2006. Nous continuons d'explorer diverses options en vue de concrétiser la valeur de nos activités d'assurance, ce qui pourrait se traduire par une participation moindre à l'avenir.

Nos autres placements dans des sociétés fermées comprennent notre participation dans une société de traitement de données financières.

## TRÉSORERIE ET ACTIFS FINANCIERS

Nous maintenons des soldes importants d'actifs financiers, de trésorerie et d'équivalents de trésorerie qui représentent les liquidités nécessaires au financement des activités d'exploitation et des projets d'investissement.

AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS À CES DATES (EN MILLIONS)	Actifs sous gestion 31 mars 2007	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation			
		Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
		31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 mars 2006	31 mars 2007	31 mars 2006
Actifs financiers									
Obligations de gouvernements	54 \$	54 \$	57 \$	54 \$	57 \$				
Obligations de sociétés – Xstrata convertibles	368	368	375	368	375				
– Autres	196	196	199	196	199				
Titres adossés à des créances mobilières	16	16	16	16	16				
Obligations à rendement élevé	128	128	137	128	137				
Actions privilégiées	28	28	26	28	26				
Actions ordinaires	1 068	1 068	548	1 068	548				
Prêts à recevoir	—	—	10	—	10				
Total des actifs financiers	1 858	1 858	1 368	1 858	1 368	250 \$	87 \$	250 \$	87 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	366	366	305	366	305	—	—	—	—
Dépôts et autres passifs	—	—	—	(486)	(524)	—	—	—	(1)
Montant net des placements/flux de trésorerie liés à l'exploitation	2 224 \$	2 224 \$	1 673 \$	1 738 \$	1 149 \$	250 \$	87 \$	250 \$	86 \$

Au cours du trimestre, nous avons adopté de nouvelles notes d'orientation concernant la comptabilité relatives aux instruments financiers en vertu desquelles nos actifs financiers, autres que nos placements comptabilisés à la valeur de consolidation et nos prêts à recevoir, sont comptabilisés à la valeur de marché au 31 mars 2007. Les soldes au 31 décembre 2006 sont présentés au coût historique sauf les portefeuilles de négociation indiqués, lesquels sont présentés à la valeur de marché. Les flux de trésorerie liés à l'exploitation tiennent compte des gains de réévaluation liés aux titres qui sont détenus aux fins de négociation et des instruments qui comprennent des dérivés incorporés comme les débetures convertibles ou échangeables. Les gains ou pertes de réévaluation liés à d'autres titres sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu et ne sont pas inclus dans les flux de trésorerie liés à l'exploitation.

L'augmentation de la valeur comptable des actions ordinaires est attribuable à l'ajustement à la valeur de marché de certains de nos positions pour lesquelles des gains existaient, ainsi qu'à de nouvelles positions établies au cours du trimestre dans le cours normal de nos activités de placement. Presque toutes ces positions sont prises dans des sociétés qui détiennent des actifs stratégiques que nous serions à l'aise de détenir nous-mêmes.

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation comprennent un gain net de 154 M\$ provenant de la vente, au cours du trimestre, de la moitié des débetures échangeables de Xstrata que nous détenions. Ce gain comporte deux composantes : un montant de 165 M\$, lequel représente le gain couru sur les débetures jusqu'au 31 décembre 2006, et une perte de 11 M\$, laquelle représente la variation de la valeur entre le 31 décembre 2006 et le moment de la vente. Aux termes des règles transitoires relatives aux instruments financiers, la tranche de 165 M\$ du gain a été comptabilisée directement dans les bénéfices non répartis. Nous avons inclus ce montant dans nos flux de trésorerie liés à l'exploitation dans cette section afin de nous assurer que le gain est comptabilisé en entier dans notre historique d'exploitation. Les débetures de Xstrata sont les seuls instruments financiers que nous détenons qui ont donné lieu à un important ajustement de cette nature. La valeur comptable de ce placement au 31 décembre 2006 représente le coût historique de notre position complète alors que le solde au 31 mars 2007 représente la valeur de marché d'environ la moitié du placement initial, après les ventes effectuées au cours du trimestre.

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 78 M\$ au 31 mars 2007.

#### AUTRES ACTIFS

Le tableau suivant illustre le sommaire des autres actifs :

<i>AUX DATES INDICUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS À CES DATES</i>	<i>Capital net investi</i>		<i>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</i>	
	<i>31 mars</i>	<i>31 déc.</i>	<i>31 mars</i>	<i>31 déc.</i>
	<i>2007</i>	<i>2006</i>	<i>2007</i>	<i>2006</i>
<i>(EN MILLIONS)</i>				
Débiteurs	444 \$	386 \$		
Encaisse affectée	492	517		
Actifs incorporels	132	130		
Charges payées d'avance et autres actifs	619	888		
	<b>1 687 \$</b>	<b>1 921 \$</b>	<b>— \$</b>	<b>— \$</b>

Les autres actifs incluent les soldes du fonds de roulement utilisés pour nos activités qui ne sont pas directement attribuables à des unités d'exploitation précises. L'importance de ces soldes varie quelque peu en fonction des écarts saisonniers. Une tranche de 736 M\$ de ces soldes (846 M\$ en 2006) est liée à Brookfield Properties Corporation et une tranche de 951 M\$ (1 075 M\$ en 2006) est liée à la société.

#### SOURCES DE FINANCEMENT ET SITUATION DE TRÉSORERIE

Les sections suivantes décrivent la structure de notre capital et notre situation de trésorerie sur une base consolidée et déconsolidée. 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.

## STRUCTURE DU CAPITAL

AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS À CES DATES (EN MILLIONS)	Coût du capital <sup>1</sup>		Valeur comptable				Flux de trésorerie liés à l'exploitation <sup>2</sup>			
			Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 mars 2006	31 mars 2007	31 mars 2006	31 mars 2007	31 mars 2006	31 mars 2007	31 mars 2006
Emprunts de la société	7 %	7 %	1 495 \$	1 507 \$	1 495 \$	1 507 \$	31 \$	30 \$	31 \$	30 \$
Emprunts sans recours										
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	7 %	7 %	16 917	17 148	—	—	284	143	—	—
Emprunts de filiales	7 %	7 %	4 134	4 153	684 <sup>3</sup>	668 <sup>3</sup>	61	27	15	16
Autres passifs	9 %	9 %	6 651	6 497	1 690	1 771	130	85	108	66
Titres de capital	6 %	6 %	1 476	1 585	1 476	1 585	22	24	22	24
Part des actionnaires sans contrôle dans les actifs nets	22 %	19 %	3 872	3 734	1 804	1 829	205	100	92	69
Capitaux propres										
Capitaux propres privilégiés	6 %	6 %	689	689	689	689	9	10	9	10
Capitaux propres ordinaires	20 %	20 %	6 061	5 395	6 061	5 395	562	297	562	297
	9,5 %	9,5 %	41 295 \$	40 708 \$	13 899 \$	13 444 \$	1 304 \$	716 \$	839 \$	512 \$

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

2. Intérêts débiteurs dans le cas des emprunts. Flux de trésorerie liés à l'exploitation attribuables en ce qui a trait à la part des actionnaires sans contrôle et aux titres de capitaux propres, y compris des distributions en espèces, et impôts et charges d'exploitation dans le cas des créanciers et autres passifs.

3. Représente les obligations de filiales garanties par la société ou les titres émis par des filiales de la société entièrement intégrées.

La structure de notre capital consolidée, qui comprend le passif et les capitaux propres, est demeurée relativement inchangée au cours du trimestre. La valeur comptable de nos capitaux propres ordinaires a augmenté, passant de 5,4 G\$ à 6,1 G\$. La valeur de marché de la capitalisation des capitaux propres ordinaires s'établissait à 22 G\$ à la fin de l'exercice.

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 2006, 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 principaux immeubles de bureaux et de nos centrales électriques.

### Emprunts de la société

AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS À CES DATES (EN MILLIONS)	Coût du capital <sup>1</sup>		Valeur comptable		Flux de trésorerie liés à l'exploitation <sup>2</sup>	
	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 mars 2006
Billets de trésorerie et emprunts bancaires	5 %	5 %	— \$	— \$	5 \$	1 \$
Emprunts à terme négociés sur les marchés publics	7 %	7 %	1 452	1 463	25	28
Emprunts à terme privés <sup>3</sup>	6 %	6 %	43	44	1	1
			1 495	1 507	31	30
Obligations de filiales <sup>4</sup>	10 %	10 %	684	668	15	16
	7 %	7 %	2 179 \$	2 175 \$	46 \$	46 \$

1. Exprimé en pourcentage de la valeur comptable moyenne de la dette.

2. Intérêts débiteurs.

3. Montant de 43 M\$ garanti par des actifs houillers compris dans les placements.

4. Obligations garanties par la société ou titres émis par des filiales de la société entièrement intégrées.

Le taux d'intérêt moyen sur nos emprunts à terme s'établissait à 7 % à la fin du trimestre, soit un résultat semblable à celui de 2006, et la durée moyenne s'établissait à 11 ans (11 ans en 2006). Au cours du trimestre, Moody's a augmenté notre cote de crédit relative aux emprunts non garantis de la société à Baa2 (stable). Après le trimestre, nous avons émis 250 M\$ d'effets américains à 5,80 % d'une durée de 10 ans ainsi que 250 M\$ CA d'effets canadiens à 5,29 % d'une durée de 10 ans.

La société dispose de facilités de crédit engagées d'une valeur de 960 M\$, lesquelles sont utilisées principalement comme lignes de crédit de réserve pour appuyer l'émission de billets de trésorerie. Au 31 mars 2007, aucun montant n'était prélevé sur ces facilités. Toutefois, des montants d'environ 59 M\$ (43 M\$ en 2006) de ces facilités étaient utilisés pour des lettres de crédit émises en vue d'appuyer diverses initiatives commerciales.

Les obligations de filiales comprennent 110 M\$ (127 M\$ CA) d'actions privilégiées rachetables émises par les filiales de la société, lesquelles sont entièrement intégrées dans notre structure de propriété, de même que des obligations financières garanties par la société. La société ne garantit généralement pas les dettes des filiales, à l'exception toutefois de la dette d'une filiale échéant en 2015, laquelle a été émise initialement en 1990, alors que les taux d'intérêt étaient plus élevés, et prise en charge par la société au moment de la fusion avec le garant initial.

### Emprunts sans recours

Conformément à notre stratégie financière, la majorité de nos emprunts prennent la forme d'emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises et d'obligations de filiales. Sauf dans des cas particuliers, ces emprunts sont sans recours contre la société.

La nature de ces emprunts et les activités entreprises au cours du trimestre sont décrites dans l'analyse des unités d'exploitation pertinentes sous la rubrique « Revue des activités » et sous la rubrique « Profil d'échéances des emprunts » de la section « Liquidités ».

### Titres de capital

AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES  
TERMINÉS À CES DATES

	Coût du capital <sup>1</sup>		Valeur comptable		Flux de trésorerie liés à l'exploitation <sup>2</sup>	
	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 mars 2006
	(EN MILLIONS)					
Actions privilégiées et titres privilégiés de la société	6 %	6 %	554 \$	663 \$	9 \$	11 \$
Actions privilégiées de filiales	6 %	6 %	922	922	13	13
	6 %	6 %	1 476 \$	1 585 \$	22 \$	24 \$

1. Exprimé en pourcentage de la valeur comptable moyenne.

2. Intérêts débiteurs.

Les distributions versées sur ces titres, lesquels sont principalement libellés en dollars canadiens, sont comptabilisées comme des intérêts débiteurs, bien que toutes les émissions, sauf une, constituent des actions privilégiées convertibles en capitaux propres ordinaires au gré du détenteur. Les détenteurs d'actions privilégiées ont également le droit, après une date fixe, de convertir les actions en capitaux propres ordinaires en fonction du cours du marché de nos actions ordinaires à ce moment et, par conséquent, ces titres sont classés dans les passifs aux fins de la présentation en vertu des PCGR du Canada.

Le taux moyen des distributions sur les titres de capital au 31 mars 2007 s'élevait à 6 % (6 % en 2006) et la durée moyenne était de 12 années (12 années en 2006). En janvier 2007, nous avons remboursé 125 M\$ CA (107 M\$) de titres de capital à 8,35 % venant à échéance en 2050, grâce au produit de 200 M\$ CA tiré de l'émission d'actions privilégiées perpétuelles à 4,75 %.

### Part des actionnaires sans contrôle dans les actifs nets

La part des actionnaires sans contrôle dans les actifs nets comporte deux éléments, soit la part 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.

	Nombre d'actions/ % de participation	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation <sup>1</sup>			
		Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
		31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 mars 2006	31 mars 2007	31 mars 2006
(EN MILLIONS)									
Part avec privilège de participation									
Propriétés immobilières									
Brookfield Properties Corporation	135,1/50 %	1 645 \$	1 633 \$	1 647 \$	1 633 \$	90 \$	67 \$	90 \$	67 \$
Brookfield Homes Corporation	12,5/47 %	189	174	—	—	1	9	—	—
Fonds de propriétés et autres	variés	648	601	—	—	58	—	—	—
Production d'énergie	variés	204	203	—	—	15	13	—	—
Terres d'exploitation forestière	50 %/70 %	338	338	—	—	14	3	—	—
Infrastructure de transport	72 %	234	242	—	—	7	—	—	—
Autres	variés	455	347	—	—	18	6	—	—
		3 713	3 538	1 647	1 633	203	98	90	67
Part sans privilège de participation		159	196	157	196	2	2	2	2
		3 872 \$	3 734 \$	1 804 \$	1 829 \$	205 \$	100 \$	92 \$	69 \$

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.

Nous avons inclus Brookfield Properties sur une base entièrement consolidée dans notre mode de présentation sectorielle et, ainsi, les participations des autres actionnaires dans ces activités sont reflétées dans les résultats totaux et dans les résultats nets. Les autres entités présentées ci-dessus sont incluses sur une base déconsolidée dans l'analyse sectorielle et, par conséquent, les participations des autres actionnaires sont présentées seulement dans le montant total du capital investi et dans le montant total des flux de trésorerie liés à l'exploitation. Le total des flux de trésorerie liés à l'exploitation attribuables à ces participations est présenté à titre de déduction dans le montant net des flux de trésorerie liés à l'exploitation pour chaque unité d'exploitation.

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation distribués aux autres actionnaires sans contrôle sous forme de dividendes en espèces ont totalisé 37 M\$ (un montant net de 26 M\$) en 2007, par rapport à 29 M\$ (un montant net de 23 M\$) en 2006. Les flux de trésorerie non distribués attribuables aux actionnaires sans contrôle 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 INDICUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS À CES DATES (EN MILLIONS)	Capital investi				Flux de trésorerie liés à l'exploitation			
	Montant total		Montant net		Montant total		Montant net	
	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	2006	31 mars 2007	2006
Créditeurs	1 705 \$	1 778 \$	934 \$	952 \$				
Passifs au titre des assurances	1 776	1 619	—	—				
Passif d'impôts futurs	493	436	402	349				
Autres passifs	2 677	2 664	354	470				
Autres charges d'exploitation								
Charges de la société et charges liées à la gestion d'actifs					76 \$	46 \$	69 \$	41 \$
Charges pour services liés aux propriétés					34	25	34	25
Impôts en espèces					20	14	5	—
	6 651 \$	6 497 \$	1 690 \$	1 771 \$	130 \$	85 \$	108 \$	66 \$

Les créiteurs et autres passifs, y compris le montant de 686 M\$ lié à Brookfield Properties, sont demeurés relativement inchangés par rapport au montant de 616 M\$ enregistré à la fin de l'exercice.

Le montant total et le montant net des passifs au titre des assurances ont augmenté au cours du trimestre par suite de l'expansion de ces activités, laquelle s'est traduite par une augmentation correspondante des titres détenus dans le cadre de ces activités. Les impôts futurs représentent les obligations fiscales futures qui découlent principalement des actifs des portefeuilles dont la valeur comptable excède la valeur fiscale. Les autres passifs comprennent un montant de 143 M\$ représentant des débentures convertibles contre 20 millions d'actions ordinaires de Norbord.

Les charges d'exploitation comprennent celles de Brookfield Properties et reflètent les coûts engagés dans le cadre de nos activités de gestion d'actifs ainsi que les coûts qui ne sont pas directement attribuables à des unités d'exploitation précises. Le montant net des charges de la société et des charges liées à la gestion d'actifs s'est accru, passant de 41 M\$ en 2006 à 69 M\$ en 2007, en raison de l'expansion continue et de la croissance de nos activités, en particulier les coûts liés à l'intégration d'un important portefeuille immobilier et à l'accroissement des besoins en ressources.

Les impôts en espèces se rapportent principalement au bénéfice imposable généré par nos activités et dans des territoires où ce bénéfice ne peut être contrebalancé en totalité par les pertes fiscales résultant d'autres activités.

### 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 INDICUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS À CES DATES (EN MILLIONS)	Coût du capital <sup>1</sup>		Valeur comptable		Flux de trésorerie liés à l'exploitation <sup>2</sup>	
	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	2006
	Capitaux propres privilégiés	6 %	6 %	689 \$	689 \$	9 \$

1. Exprimé en pourcentage de la valeur comptable moyenne.

2. Dividendes.

Après le trimestre, nous nous sommes engagés à émettre des actions privilégiées perpétuelles à 4,75 % totalisant 200 M\$ CA.

### Capitaux propres ordinaires

Sur une base diluée, Brookfield comptait 409,2 millions d'actions ordinaires en circulation à la fin du trimestre, dont la valeur comptable totalisait 6,1 G\$, soit 15,88 \$ par action. La capitalisation boursière de nos actions ordinaires se chiffrait à 21,8 G\$ au 31 mars 2007, ou 52,26 \$ par action. L'écart de 15,7 G\$ (14,5 G\$ en 2006) reflète en partie la plus-value de nos actifs dont la valeur comptable ne tient pas compte en raison de l'amortissement et de la plus-value économique ainsi que, dans certains cas, en raison des acquisitions à escompte par rapport à la valeur à long-terme.

Le nombre d'actions en circulation a augmenté de 2,0 millions au cours du trimestre. En 2007, nous avons racheté 0,1 million d'actions ordinaires en vertu d'offres publiques de rachat et émis 2,1 millions d'options dans le cadre d'attributions au titre de la rémunération annuelles.

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 Ltd., une 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 69 millions d'actions de catégorie A représentant des participations dans la société d'environ 17 %. D'autres détails sur Partners Ltd. figurent dans la circulaire d'information de la société.

### Structure du capital après déconsolidation

Le tableau qui suit présente la structure du capital de la société sur une base déconsolidée (c'est-à-dire excluant la structure du capital de Brookfield Properties Corporation et d'autres entités normalement comprises dans nos états financiers consolidés) ainsi que des statistiques pertinentes en matière de crédit :

	Valeur de marché <sup>1</sup>		Valeur comptable		Flux de trésorerie liés à l'exploitation			
					Sous-jacents		Remis	
	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 déc. 2006
Emprunts de la société	1 495 \$	1 507 \$	1 495 \$	1 507 \$	31 \$	30 \$	31 \$	30 \$
Emprunts de filiales <sup>2</sup>	684	668	684	668	15	16	15	16
Autres passifs	1 004	983	1 004	983	75	55	75	55
Titres de capital	554	663	554	663	9	11	9	11
Part des actionnaires sans contrôle	32	69	32	69	2	2	2	2
Capitaux propres								
Capitaux propres privilégiés	689	689	689	689	9	10	9	10
Capitaux propres ordinaires	21 820	19 947	6 061	5 395	552	297	486	238
Flux de trésorerie liés au capital total	26 278 \$	24 526 \$	10 519 \$	9 974 \$	693 \$	421 \$	627 \$	362 \$
Ratio d'endettement <sup>3</sup>	8 %	9 %	21 %	22 %				
Ratio de couverture des intérêts <sup>4</sup>					15x	9x	14x	8x
Ratio de couverture des charges fixes <sup>5</sup>					11x	6x	10x	5x

1. Valeurs des capitaux propres ordinaires selon les cours du marché à la fin de la période.

2. Obligations garanties par la société ou titres émis par des filiales de la société entièrement intégrées.

3. Emprunts de la société et des filiales en pourcentage du capital total.

4. Total des flux de trésorerie divisé par les intérêts sur les emprunts de la société et des filiales.

5. Total des flux de trésorerie divisé par les intérêts sur les emprunts de la société et des filiales et par les distributions sur les titres de capital et sur les actions privilégiées.

Notre objectif consiste à maintenir notre ratio d'endettement calculé selon la valeur comptable entre 20 % et 30 %.

### LIQUIDITÉS

Nos actifs financiers et nos facilités bancaires engagées sont décrits de façon plus détaillée aux pages 26, 27 et 29 du présent rapport et ils représentent des liquidités de 2,7 G\$ au 31 mars 2007. Ces sources de liquidités totalisaient 2,5 G\$ à la fin de 2006.

## Profil d'échéances des emprunts

Les remboursements de capital à l'égard de nos dettes pour les cinq prochains exercices et par la suite se présentent comme suit :

### Emprunts de la société

(EN MILLIONS)	Durée moyenne	Pour le reste de 2007	2008	2009	2010	2011	Par la suite	Total
Billets de trésorerie et emprunts bancaires	—	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$
Emprunts à terme négociés sur les marchés publics	12	107	299	—	198	—	848	1 452
Emprunts à terme privés	14	2	2	2	2	2	33	43
<b>Total</b>	<b>12</b>	<b>109 \$</b>	<b>301 \$</b>	<b>2 \$</b>	<b>200 \$</b>	<b>2 \$</b>	<b>881 \$</b>	<b>1 495 \$</b>
Total en pourcentage		7 %	20 %	— %	14 %	— %	59 %	100 %

### Emprunts grevant des propriétés précises

(EN MILLIONS)	Durée moyenne	Pour le reste de 2007	2008	2009	2010	2011	Par la suite	Total
Propriétés commerciales	8	869 \$	859 \$	642 \$	358 \$	4 972 \$	4 523 \$	12 223 \$
Production d'énergie	18	41	21	50	125	63	2 429	2 729
Terres d'exploitation forestière	15	—	—	36	—	32	410	478
Infrastructure de transport	11	204	—	—	—	465	818	1 487
<b>Total</b>	<b>10</b>	<b>1 114 \$</b>	<b>880 \$</b>	<b>728 \$</b>	<b>483 \$</b>	<b>5 532 \$</b>	<b>8 180 \$</b>	<b>16 917 \$</b>
Total en pourcentage		7 %	5 %	4 %	3 %	33 %	48 %	100 %

### Autres emprunts de filiales

(EN MILLIONS)	Durée moyenne	Pour le reste de 2007	2008	2009	2010	2011	Par la suite	Total
Emprunts de filiales								
Propriétés immobilières	2	410 \$	404 \$	282 \$	2 \$	5 \$	— \$	1 103 \$
Production d'énergie	10	—	—	390	—	—	299	689
Placements	2	188	55	12	82	1	—	338
Filiales de la société	8	—	—	—	—	110	519	629
Capital des co-investisseurs								
Propriétés immobilières	7	—	—	—	—	—	786	786
Infrastructure de transport	10	—	—	—	—	—	589	589
<b>Total</b>	<b>6</b>	<b>598 \$</b>	<b>459 \$</b>	<b>684 \$</b>	<b>84 \$</b>	<b>116 \$</b>	<b>2 193 \$</b>	<b>4 134 \$</b>
Total en pourcentage		14 %	11 %	17 %	2 %	3 %	53 %	100 %

### Titres de capital

(EN MILLIONS)	De 2007 à 2011	De 2012 à 2016	De 2017 à 2021	De 2022 à 2026	Par la suite	Total
Actions privilégiées et titres privilégiés de la société	— \$	298 \$	148 \$	— \$	108 \$	554 \$
Actions privilégiées de filiales	171	751	—	—	—	922
<b>Total</b>	<b>171 \$</b>	<b>1 049 \$</b>	<b>148 \$</b>	<b>— \$</b>	<b>108 \$</b>	<b>1 476 \$</b>
Total en pourcentage	12 %	71 %	10 %	— %	7 %	100 %

## ANALYSE DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

L'information présentée dans cette section permet au lecteur de faire un rapprochement entre le mode de présentation des états financiers consolidés et celui utilisé sous la rubrique « Revue des activités ». Nous fournissons également de l'information supplémentaire sur des éléments non décrits précédemment. Les tableaux figurant aux pages 39 et 40 présentent un rapprochement détaillé entre nos états financiers consolidés et le mode de présentation utilisé ailleurs dans le présent rapport.

### ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS

Le tableau suivant résume l'état consolidé de notre bénéfice net :

<i>POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS (EN MILLIONS)</i>	<i>2007</i>	<i>2006</i>
Produits d'exploitation	<b>1 841 \$</b>	1 183 \$
Bénéfice d'exploitation net	<b>1 134</b>	711
Charges		
Intérêts débiteurs	<b>398</b>	224
Impôts sur les bénéfices exigibles	<b>20</b>	14
Actifs sous gestion et autres charges d'exploitation	<b>110</b>	71
Part des actionnaires sans contrôle dans les éléments précédents	<b>205</b>	100
	<b>401</b>	302
Autres éléments, déduction faite de la part des actionnaires sans contrôle	<b>206</b>	123
Bénéfice net	<b>195 \$</b>	179 \$

### Produits d'exploitation

<i>POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS (EN MILLIONS)</i>	<i>2007</i>	<i>2006</i>
Propriétés immobilières	<b>854 \$</b>	642 \$
Production d'énergie	<b>263</b>	268
Terres d'exploitation forestière	<b>54</b>	40
Infrastructure de transport	<b>70</b>	10
Fonds spécialisés	<b>235</b>	43
Produits financiers et autres	<b>365</b>	180
	<b>1 841 \$</b>	1 183 \$

Les produits d'exploitation provenant des propriétés immobilières se sont accrus par suite de l'expansion de nos activités, en particulier grâce à l'acquisition du portefeuille américain à la fin de 2006. Les produits d'exploitation tirés des activités liées au bois d'œuvre ont augmenté grâce à l'établissement du fonds Acadian Timber Income Fund au début de 2006 et l'acquisition de Transelec, le réseau de transport d'électricité au Chili, a fait augmenter les produits d'exploitation provenant des activités de transport en juin 2006. Les produits d'exploitation liés aux fonds spécialisés ont aussi augmenté en raison de la hausse du rendement des titres d'emprunt émis au cours de l'exercice et de la consolidation des produits d'exploitation de Western Forest Products et de Concert Industries. Les produits financiers tiennent compte de gains à la cession d'actifs financiers, notamment la vente de débetures échangeables.

### Bénéfice d'exploitation net

Le bénéfice d'exploitation net comprend les éléments suivants de notre état consolidé des résultats, soit les honoraires gagnés, les autres produits d'exploitation moins les charges d'exploitation directes, les produits financiers et autres et les gains réalisés. Ces éléments sont décrits pour chaque unité d'exploitation sous la rubrique « Revue des activités » débutant à la page 10.

Le tableau suivant présente un rapprochement du total des flux de trésorerie liés à l'exploitation selon la présentation sectorielle figurant à la page 7 et le bénéfice d'exploitation net :

<i>POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS (EN MILLIONS)</i>	<i>Unité d'exploitation</i>	<i>2007</i>	<i>2006</i>
Total des flux de trésorerie liés à l'exploitation		<b>1 304 \$</b>	716 \$
Moins : Dividendes provenant des placements comptabilisés à la valeur de consolidation	Placements	<b>(5)</b>	(5)
Gain lié aux débetures échangeables		<b>(165)</b>	—
Bénéfice d'exploitation net		<b>1 134 \$</b>	711 \$

## Charges

Le tableau suivant effectue un rapprochement du total des intérêts débiteurs avec les catégories qui figurent sous les rubriques « Revue des activités » et « Sources de financement et situation de trésorerie » :

<i>AUX 31 MARS ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS À CES DATES (EN MILLIONS)</i>	<i>2007</i>	<i>2006</i>
Emprunts de la société	31 \$	30 \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	284	143
Emprunts de filiales	61	27
Titres de capital	22	24
	<b>398 \$</b>	<b>224 \$</b>

Les intérêts débiteurs sur les emprunts garantis au sein de notre portefeuille de principaux immeubles de bureaux en Amérique du Nord ont augmenté de près de 100 M\$, principalement en raison de l'acquisition d'un important portefeuille américain à la fin de 2006. Les emprunts liés aux activités de transport chiliennes ont donné lieu à une augmentation de 22 M\$ et de 12 M\$ des intérêts débiteurs provenant des emprunts grevant des propriétés précises et des emprunts des filiales, respectivement.

La part des actionnaires sans contrôle dans les éléments qui précèdent totalisait 205 M\$ sur une base consolidée au cours du trimestre, contre 100 M\$ sur une base similaire en 2006. La hausse résulte principalement de l'augmentation généralisée de nos flux de trésorerie liés à l'exploitation générés dans le cadre d'activités en propriété non exclusive existantes, ainsi que de l'établissement d'activités en propriété non exclusive supplémentaires en 2006, qui sont consolidées dans nos résultats financiers. Le tableau de la page 29 précise la ventilation de la part des actionnaires sans contrôle.

## Autres éléments

Les autres éléments sont résumés dans le tableau suivant et ils incluent des éléments hors trésorerie 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 à la page 33.

<i>POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS (EN MILLIONS)</i>	<i>2007</i>	<i>2006</i>
Amortissement	(223) \$	(104) \$
Perte tirée de placements comptabilisés à la valeur de consolidation	(39)	(22)
Autres provisions	5	20
Impôts futurs	(65)	(71)
Part des actionnaires sans contrôle dans les éléments précédents	116	54
	<b>(206) \$</b>	<b>(123) \$</b>

L'amortissement avant la part des actionnaires sans contrôle a augmenté en raison de l'acquisition d'actifs supplémentaires liés aux propriétés immobilières, à la production d'énergie et aux terres d'exploitation forestière en 2006. Le tableau suivant résume l'amortissement lié aux principaux secteurs d'activité :

<i>POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS (EN MILLIONS)</i>	<i>2007</i>	<i>2006</i>
Propriétés immobilières	142 \$	52 \$
Production d'énergie	37	29
Terres d'exploitation forestière	10	5
Infrastructure de transport	18	2
Fonds spécialisés et placements en titres de capitaux propres privés	15	12
Autres	1	4
	<b>223 \$</b>	<b>104 \$</b>

Le tableau suivant résume le bénéfice tiré de placements comptabilisés à la valeur de consolidation pour les premiers trimestres de 2007 et 2006 :

<i>POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS (EN MILLIONS)</i>	<i>2007</i>	<i>2006</i>
Norbord	(6) \$	22 \$
Papiers Fraser	(5)	(44)
Stelco	(28)	—
	<b>(39) \$</b>	<b>(22) \$</b>

Papiers Fraser et Stelco continuent de faire face à une conjoncture d'exploitation difficile, principalement en raison de prix peu élevés. Stelco, que nous avons acquise au deuxième trimestre de 2006, a présenté une perte au quatrième trimestre de 2006 à l'égard de ses activités de restructuration financière et d'exploitation. Nous comptabilisons notre quote-part des résultats de Stelco avec un retard d'un trimestre.

Les autres provisions, qui représentent les éléments de réévaluation, ont contribué pour 5 M\$ au bénéfice net au premier trimestre, comparativement à 20 M\$ en 2006. Le tableau suivant présente le sommaire des autres provisions :

<i>POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS (EN MILLIONS)</i>	<i>2007</i>	<i>2006</i>
Débitures convertibles de Norbord	11 \$	16 \$
Contrats de taux d'intérêt	(6)	4
	5 \$	20 \$

Les éléments de réévaluation constituent des ajustements comptables hors trésorerie que nous devons comptabiliser conformément aux PCGR afin de tenir compte des variations de la valeur des ententes contractuelles qui, selon nous, ne sont pas présentées de façon appropriée dans les flux de trésorerie liés à l'exploitation. Les éléments faisant l'objet d'une réévaluation comprennent les débitures que nous avons émises et qui sont échangeables contre 20 millions d'actions ordinaires de Norbord, lesquelles sont réévaluées en fonction des variations du cours de l'action de Norbord au cours de la période. Nous détenons les 20 millions d'actions contre lesquelles les débitures sont échangeables, mais nous ne sommes pas autorisés à comptabiliser le placement à la valeur de marché.

Les éléments de réévaluation incluent également l'incidence de la réévaluation des contrats financiers à taux fixe que nous maintenons en vue d'assurer une couverture 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.

Nos impôts futurs ont été moins élevés qu'en 2006, en raison principalement de l'inclusion au cours de cet exercice de charges liées à une baisse des taux d'imposition, laquelle a réduit la valeur de nos catégories. Les impôts futurs du trimestre considéré comprennent une reprise d'un passif d'impôts lié à nos activités de construction de maisons aux États-Unis, suivant la réception d'une évaluation finale portant sur un exercice antérieur effectuée par les autorités fiscales.

## **BILANS CONSOLIDÉS**

La valeur comptable de l'actif total a été portée à 41,3 G\$ au 31 mars 2007, par rapport à 40,7 G\$ à la fin de 2006.

<i>(EN MILLIONS)</i>	<i>Valeur comptable</i>	
	<i>31 mars 2007</i>	<i>31 déc. 2006</i>
<b>Actif</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie et actifs financiers	3 527 \$	2 869 \$
Placements	736	775
Débiteurs et autres	5 813	5 951
Écart d'acquisition	669	669
Actifs d'exploitation		
Immobilisations corporelles	28 126	28 082
Titres	1 722	1 711
Prêts et effets à recevoir	702	651
	41 295 \$	40 708 \$

### Placements

Les placements représentent les participations comptabilisées à la valeur de consolidation dans les sociétés nous appartenant en partie, dont Norbord, Papiers Fraser et Stelco, comme il est illustré dans le tableau suivant et présenté de façon détaillée au sein des secteurs d'activité pertinents sous la rubrique « Revue des activités ».

(EN MILLIONS)	Secteur d'activité	Nombre d'actions		Placement (%)		Valeur comptable	
		31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 déc. 2006	31 mars 2007	31 déc. 2006
Norbord Inc.	Placements	54,8	54,4	38 %	38 %	170 \$	178 \$
Papiers Fraser Inc.	Placements	14,4	14,4	49 %	49 %	136	141
Stelco Inc.	Fonds spécialisés	6,2	6,2	23 %	23	6	44
Real Estate Finance Fund	Fonds spécialisés					137	139
Brazil Transmission	Transport					164	157
Autres	Variés					123	116
<b>Total</b>						<b>736 \$</b>	<b>775 \$</b>

### Débiteurs et autres

Les débiteurs et autres se sont chiffrés à 5,8 G\$ sur une base consolidée, soit un montant relativement inchangé par rapport à la fin de 2006. Le tableau suivant résume les débiteurs et les autres actifs consolidés.

(EN MILLIONS)	Valeur comptable	
	31 mars 2007	31 déc. 2006
Débiteurs	1 586 \$	1 593 \$
Charges payées d'avance et autres actifs	2 890	3 053
Encaisse affectée	934	960
Stocks	403	345
	<b>5 813 \$</b>	<b>5 951 \$</b>

Ces soldes comprennent les sommes à recevoir par la société relativement à des contrats dus mais non encore encaissés et des dividendes, des intérêts et des honoraires dus à la société. Les charges payées d'avance et autres actifs comprennent les montants comptabilisés au titre de l'allocation uniforme des produits d'exploitation liés à des contrats à long terme et des valeurs capitalisées des biens loués, conformément aux notes d'orientation concernant la comptabilité. Les charges payées d'avance et autres actifs comprennent la valeur des biens loués et des autres relations avec les locataires lors de l'acquisition du portefeuille de principaux immeubles de bureaux aux États-Unis à la fin de 2006. L'encaisse affectée représente les soldes en espèces en dépôt relativement aux ententes de financement et aux contrats d'assurance, incluant le désendettement des emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises. La répartition de ces actifs entre les unités d'exploitation est présentée dans les tableaux figurant aux pages 39 et 40.

### Écart d'acquisition

L'écart d'acquisition représente la partie du coût d'acquisition qui n'est pas précisément attribuée à la valeur des actifs corporels et des actifs incorporels acquis, y compris un montant de 483 M\$ constaté au titre de l'écart d'acquisition d'un réseau de transport d'électricité au Chili en 2006.

### Immobilisations corporelles

Le tableau suivant résume les immobilisations corporelles au début et à la fin du plus récent trimestre :

(EN MILLIONS)	Valeur comptable	
	31 mars 2007	31 déc. 2006
Propriétés immobilières		
Propriétés commerciales	16 834 \$	17 091 \$
Propriétés résidentielles	1 436	1 444
Propriétés destinées à l'aménagement	1 875	1 679
	<b>20 145</b>	<b>20 214</b>
Production d'énergie	4 426	4 309
Terres d'exploitation forestière	1 014	1 011
Infrastructure de transport	1 913	1 929
Autres immobilisations corporelles	628	619
	<b>28 126 \$</b>	<b>28 082 \$</b>

La variation de ces soldes, laquelle est relativement négligeable depuis la fin de l'exercice, est décrite dans l'analyse de chaque unité d'exploitation pertinente sous la rubrique « Revue des activités ». Les propriétés commerciales comprennent les principaux immeubles de bureaux, les propriétés immobilières présentant des occasions et les propriétés de commerce de détail.

#### *Titres*

Les titres comprennent un montant de 1,5 G\$ (1,4 G\$ en 2006) principalement sous forme de titres à revenu fixe détenus par l'intermédiaire de nos activités d'assurance, de même qu'un placement de 182 M\$ (182 M\$ en 2006) sous forme d'actions ordinaires du Canary Wharf Group, qui fait partie de nos activités liées aux principaux immeubles de bureaux et qui est toujours comptabilisé au coût historique.

#### *Prêts et effets à recevoir*

Les prêts et effets à recevoir comprennent principalement les prêts octroyés dans le cadre de nos activités de crédit-relais, compris dans les fonds spécialisés. Le solde a augmenté depuis la fin de 2006 en raison des nouveaux crédits-relais octroyés au cours de l'exercice.

### **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 à la page 50 :

<i>POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS (EN MILLIONS)</i>	<i>2007</i>	<i>2006</i>
Activités d'exploitation	254 \$	210 \$
Activités de financement	(176)	541
Activités d'investissement	(61)	(792)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	17 \$	(41) \$

#### *Activités d'exploitation*

Le tableau suivant présente le rapprochement des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et de la mesure des flux de trésorerie liés à l'exploitation utilisée ailleurs dans ce rapport :

<i>POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS (EN MILLIONS)</i>	<i>2007</i>	<i>2006</i>
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	571 \$	307 \$
Ajustements :		
Variation nette des soldes de fonds de roulement et autres	(152)	(97)
Gain à la vente de débetures échangeables	(165)	—
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	254 \$	210 \$

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation sont décrits de façon plus détaillée ailleurs dans ce rapport. Nous avons investi des capitaux additionnels dans les soldes de fonds de roulement en raison de l'expansion de nos activités d'exploitation et du niveau accru d'activité dans nos activités liées aux propriétés résidentielles.

#### *Activités de financement*

Une encaisse de 176 M\$ a été affectée aux activités de financement au cours du premier trimestre de 2007, contre une encaisse dégagee de 541 M\$ en 2006. Au cours du trimestre, nous avons conclu de nombreux refinancements au sein de nos activités liées aux propriétés immobilières, à la production d'énergie et au transport, élargissant notre profil d'échéances, bien que les niveaux d'endettement nets soient demeurés relativement les mêmes. Nous avons remboursé 125 M\$ CA de titres privilégiés à long terme de la société dont les coûts sont plus élevés.

Au cours du premier trimestre de 2006, nous avons augmenté nos emprunts sous forme d'effets de commerce d'environ 500 M\$ au niveau de la société afin de financer de nouveaux crédits-relais et placements de restructuration et nous avons également refinancé bon nombre d'emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises, ce qui s'est traduit par des rentrées nettes de 112 M\$. La dette prise en charge lors des acquisitions d'entreprises au cours du trimestre n'est pas présentée à titre d'élément de trésorerie aux fins de la préparation de l'état consolidé des flux de trésorerie en conformité avec les PCGR.

Nous avons retenu un montant de 133 M\$ (56 M\$ en 2006) au titre des flux de trésorerie liés à l'exploitation dans nos filiales consolidées en sus du montant distribué sous forme de dividendes, et nous avons versé des distributions aux porteurs d'actions ordinaires et privilégiées atteignant au total 71 M\$ (48 M\$ en 2006). Nous n'avons pas émis ni racheté de capitaux propres de la société ou des filiales d'un montant important au cours de l'une ou l'autre des périodes.

*Activités d'investissement*

Nous avons investi des capitaux nets de 61 M\$ sur une base consolidée au cours du premier trimestre de 2007, comparativement à un placement net de 792 M\$ au cours du trimestre correspondant de 2006. Au cours du plus récent trimestre, nous avons financé des crédits-relais additionnels au sein de notre groupe de fonds spécialisés et nous avons également tiré un produit de la syndication des placements de restructuration existants à l'intention de nos co-investisseurs dans notre fonds récemment établi. Nous avons réalisé un produit à la vente d'immeubles de bureaux au sein de nos groupes des principaux immeubles de bureaux et des propriétés destinées à des occasions et nous avons investi des capitaux supplémentaires par l'entremise de l'acquisition et de l'aménagement de centrales de production d'énergie.

Au premier trimestre de 2006, notre principal secteur de placement était notre secteur des fonds spécialisés en raison de la conclusion de plusieurs crédits-relais et initiatives de restructuration d'importance. Nous avons conclu l'achat d'un immeuble de bureaux principal à Washington, contrebalancé par la vente d'une propriété secondaire à Denver, et nous avons également acquis et aménagé des centrales de production d'énergie additionnelles au cours du trimestre.

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

### Bilan

AU 31 MARS 2007

(EN MILLIONS)	Propriétés immobilières	Production d'énergie	Transport	Terres d'exploita- tion forestière	Fonds spéciali- sés	Placements	Trésorerie et actifs financiers	Autres actifs	Siège social	Montants consolidés
<b>Actif</b>										
Actifs d'exploitation										
Immobilisations corporelles										
Propriétés immobilières	20 014	\$ —	\$ —	108	\$ —	23	\$ —	\$ —	\$ —	20 145
Production d'énergie	—	4 426	—	—	—	—	—	—	—	4 426
Terres d'exploitation forestière	—	—	—	1 014	—	—	—	—	—	1 014
Infrastructure de transport	—	—	1 913	—	—	—	—	—	—	1 913
Autres immobilisations corporelles	—	—	—	—	459	169	—	—	—	628
Titres	182	—	—	—	(8)	1 548	—	—	—	1 722
Prêts et effets à recevoir	—	—	—	—	683	19	—	—	—	702
Trésorerie et équivalents de trésorerie	377	91	14	26	51	296	366	—	—	1 221
Actifs financiers	(60)	527	121	—	185	—	1 533	—	—	2 306
Placements	—	—	164	—	158	394	20	—	—	736
Débiteurs et autres	1 508	524	470	76	368	1 001	305	1 561	—	5 813
Écart d'acquisition	—	27	483	—	—	33	—	126	—	669
<b>Total de l'actif</b>	<b>22 021</b>	<b>\$ 5 595</b>	<b>\$ 3 165</b>	<b>\$ 1 224</b>	<b>\$ 1 896</b>	<b>\$ 3 483</b>	<b>\$ 2 224</b>	<b>\$ 1 687</b>	<b>\$ —</b>	<b>\$ 41 295</b>
<b>Passif et capitaux propres</b>										
Emprunts de la société	—	\$ —	\$ —	\$ —	\$ —	\$ —	\$ —	\$ —	1 495	\$ 1 495
Emprunts grevant des propriétés précises	12 222	2 729	1 487	479	—	—	—	—	—	16 917
Autres emprunts de filiales	1 863	690	589	7	180	78	43	—	684	4 134
Créditeurs et autres passifs	1 315	561	292	61	228	2 066	438	—	1 690	6 651
Titres de capital	—	—	—	—	—	—	—	—	1 476	1 476
Part des actionnaires sans contrôle dans les actifs nets	868	243	235	340	286	91	5	—	1 804	3 872
Capitaux propres privilégiés	—	—	—	—	—	—	—	—	689	689
Capitaux propres ordinaires/capital investi net	5 753	1 372	562	337	1 202	1 248	1 738	1 687	(7 838)	6 061
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>	<b>22 021</b>	<b>\$ 5 595</b>	<b>\$ 3 165</b>	<b>\$ 1 224</b>	<b>\$ 1 896</b>	<b>\$ 3 483</b>	<b>\$ 2 224</b>	<b>\$ 1 687</b>	<b>\$ —</b>	<b>\$ 41 295</b>

**Résultats  
d'exploitation**

POUR LE TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2007

(EN MILLIONS)	Gestion d'actifs	Propriétés immobilières	Production d'énergie	Transport	Terres d'exploita- tion forestière	Fonds spéciali- sés	Placements	Produits financiers et gains	Siège social	Montants consolidés
<b>Honoraires gagnés</b>	132	\$ —	\$ —	\$ —	\$ —	\$ —	\$ —	\$ —	\$ —	132
Produits d'exploitation moins les charges d'exploitation directes										
Propriétés immobilières	—	535	—	—	2	—	(3)	—	—	534
Production d'énergie	—	—	188	—	—	—	—	—	—	188
Terres d'exploitation forestière	—	—	—	—	31	—	—	—	—	31
Infrastructure de transport	—	—	—	58	—	—	—	—	—	58
Fonds spécialisés	—	—	—	—	—	62	—	—	—	62
Produits financiers et autres	—	—	—	—	—	1	40	88	—	129
	132	535	188	58	33	63	37	88	—	1 134
<b>Charges</b>										
Intérêts	—	213	64	36	7	4	6	—	68	398
Actifs sous gestion et autres charges d'exploitation	—	—	—	—	—	—	7	—	103	110
Impôts sur les bénéfices exigibles	—	5	2	3	—	—	5	—	5	20
Part des actionnaires sans contrôle	—	59	17	7	14	12	4	—	92	205
<b>Bénéfice net avant les éléments suivants</b>	132	258	105	12	12	47	15	88	(268)	401
Dividendes versés par Norbord	—	—	—	—	—	—	5	—	—	5
Gain lié aux débentures échangeables	—	—	—	—	—	—	—	165	—	165
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>	132	258	105	12	12	47	20	253	(268)	571
Dividendes sur actions privilegiées	—	—	—	—	—	—	—	—	9	9
<b>Flux de trésorerie attribués aux actionnaires ordinaires</b>	132	\$ 258	\$ 105	\$ 12	\$ 12	\$ 47	\$ 20	\$ 253	\$ (277)	\$ 562

**Bilan**

AU 31 DÉCEMBRE 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	20 105 \$	— \$	— \$	111 \$	— \$	(2) \$	— \$	— \$	— \$	20 214 \$
Production d'énergie	—	4 309	—	—	—	—	—	—	—	4 309
Terres d'exploitation forestière	—	—	—	1 011	—	—	—	—	—	1 011
Infrastructure de transport	—	—	1 929	—	—	—	—	—	—	1 929
Autres immobilisations corporelles	—	—	—	—	453	166	—	—	—	619
Titres	182	—	—	—	29	1 500	—	—	—	1 711
Prêts et effets à recevoir	—	—	—	—	645	6	—	—	—	651
Trésorerie et équivalents de trésorerie	418	86	17	18	42	318	305	—	—	1 204
Actifs financiers	(15)	532	81	—	23	—	1 044	—	—	1 665
Placements	—	—	157	—	160	439	19	—	—	775
Débiteurs et autres	1 454	436	476	50	445	990	305	1 795	—	5 951
Écart d'acquisition	—	27	483	—	—	33	—	126	—	669
<b>Total de l'actif</b>	<b>22 144 \$</b>	<b>5 390 \$</b>	<b>3 143 \$</b>	<b>1 190 \$</b>	<b>1 797 \$</b>	<b>3 450 \$</b>	<b>1 673 \$</b>	<b>1 921 \$</b>	<b>— \$</b>	<b>40 708 \$</b>
<b>Passif et capitaux propres</b>										
Emprunts de la société	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	1 507 \$	1 507 \$
Emprunts grevant des propriétés précises	12 470	2 704	1 496	478	—	—	—	—	—	17 148
Autres emprunts de filiales	1 889	684	589	7	175	67	74	—	668	4 153
Créditeurs et autres passifs	1 380	419	267	50	250	1 914	446	—	1 771	6 497
Titres de capital	—	—	—	—	—	—	—	—	1 585	1 585
Part des actionnaires sans contrôle dans les actifs nets	849	215	242	340	190	65	4	—	1 829	3 734
Capitaux propres privilégiés	—	—	—	—	—	—	—	—	689	689
Capitaux propres ordinaires/capital investi net	5 556	1 368	549	315	1 182	1 404	1 149	1 921	(8 049)	5 395
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>	<b>22 144 \$</b>	<b>5 390 \$</b>	<b>3 143 \$</b>	<b>1 190 \$</b>	<b>1 797 \$</b>	<b>3 450 \$</b>	<b>1 673 \$</b>	<b>1 921 \$</b>	<b>— \$</b>	<b>40 708 \$</b>

**Résultats d'exploitation**

POUR LE TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 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>	54 \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	54 \$
Produits d'exploitation moins les charges d'exploitation directes										
Propriétés immobilières	—	282	—	—	—	—	—	—	—	282
Production d'énergie	—	—	200	—	—	—	—	—	—	200
Terres d'exploitation forestière	—	—	—	—	39	—	—	—	—	39
Infrastructure de transport	—	—	—	7	—	—	—	—	—	7
Fonds spécialisés	—	—	—	—	—	39	—	—	—	39
Produits financiers et autres	—	—	—	—	—	—	3	87	—	90
	54	282	200	7	39	39	3	87	—	711
<b>Charges</b>										
Intérêts	—	89	55	2	6	—	2	—	70	224
Actifs sous gestion et autres charges d'exploitation	—	—	—	—	—	—	5	—	66	71
Impôts sur les bénéfices exigibles	—	14	—	—	—	—	—	—	—	14
Part des actionnaires sans contrôle	—	9	14	—	3	—	4	1	69	100
Bénéfice net avant les éléments suivants	54	170	131	5	30	39	(8)	86	(205)	302
Dividendes versés par Norbord	—	—	—	—	—	—	5	—	—	5
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>	<b>54</b>	<b>170</b>	<b>131</b>	<b>5</b>	<b>30</b>	<b>39</b>	<b>(3)</b>	<b>86</b>	<b>(205)</b>	<b>307</b>
Dividendes sur actions privilégiées	—	—	—	—	—	—	—	—	10	10
<b>Flux de trésorerie attribués aux actionnaires ordinaires</b>	<b>54 \$</b>	<b>170 \$</b>	<b>131 \$</b>	<b>5 \$</b>	<b>30 \$</b>	<b>39 \$</b>	<b>(3) \$</b>	<b>86 \$</b>	<b>(215) \$</b>	<b>297 \$</b>

## CONTEXTE COMMERCIAL ET RISQUES

Les résultats financiers de Brookfield sont touchés par le rendement de chacune de nos activités et divers facteurs externes qui influencent les secteurs particuliers et les régions géographiques où nous exerçons des activités; les facteurs 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 ainsi que les litiges et les réclamations qui peuvent survenir dans le cours normal des activités. Ces facteurs sont décrits dans notre rapport annuel et notre notice annuelle, lesquels se trouvent sur notre site Web et au [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

## 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

Le bénéfice net pour les huit plus récents trimestres terminés se présente comme suit :

(EN MILLIONS)	2007		2006			2005		
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Total des produits d'exploitation	1 841 \$	2 904 \$	1 405 \$	1 405 \$	1 183 \$	1 740 \$	1 356 \$	1 162 \$
Honoraires gagnés	132	70	64	69	54	106	58	46
Produits d'exploitation moins les charges d'exploitation directes								
Propriétés immobilières	534	865	380	337	282	461	270	257
Production d'énergie	188	142	122	156	200	128	92	115
Terres d'exploitation forestière	31	21	24	23	39	9	13	14
Infrastructure de transport	58	49	56	7	7	6	6	6
Fonds spécialisés	62	131	29	29	39	11	17	13
Produits financiers et autres	129	227	180	84	90	8	95	98
	1 134	1 505	855	705	711	729	551	549
Charges								
Intérêts	398	420	291	250	224	229	218	235
Actifs sous gestion et autres charges d'exploitation	110	108	70	84	71	87	60	51
Impôts sur les bénéfices exigibles	20	68	23	37	14	88	28	30
Part des actionnaires sans contrôle dans le bénéfice net avant les éléments suivants	205	142	108	118	100	151	74	78
<b>Bénéfice net avant les éléments suivants</b>	<b>401</b>	<b>767</b>	<b>363</b>	<b>216</b>	<b>302</b>	<b>174</b>	<b>171</b>	<b>155</b>
Bénéfice (perte) tiré(e) de placements comptabilisés à la valeur de consolidation	(39)	(10)	(7)	3	(22)	9	34	73
Gains sur la cession de Falconbridge	—	—	—	—	—	—	785	565
Amortissement	(223)	(233)	(136)	(127)	(104)	(103)	(102)	(92)
Provisions et autres	5	(37)	4	70	20	10	(13)	11
Impôts futurs	(65)	3	(49)	(86)	(71)	(5)	(167)	(132)
Part des actionnaires sans contrôle dans les éléments qui précèdent	116	121	70	59	54	66	28	30
<b>Bénéfice net</b>	<b>195 \$</b>	<b>611 \$</b>	<b>245 \$</b>	<b>135 \$</b>	<b>179 \$</b>	<b>151 \$</b>	<b>736 \$</b>	<b>610 \$</b>

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

	2007	2006			2005			
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
<i>(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)</i>								
<b>Bénéfice net avant les éléments suivants</b>	<b>401 \$</b>	767 \$	363 \$	216 \$	302 \$	174 \$	171 \$	155 \$
Dividendes provenant des placements comptabilisés à la valeur de consolidation	5	5	5	51	5	5	5	60
Dividendes versés par Canary Wharf	—	87	—	—	—	73	110	—
Gain lié aux débetures échangeables	165	—	—	—	—	—	—	—
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation et gains</b>	<b>571</b>	859	368	267	307	252	286	215
Dividendes versés sur les actions privilégiées	9	8	7	10	10	10	8	9
<b>Flux de trésorerie attribués aux actionnaires ordinaires</b>	<b>562 \$</b>	851 \$	361 \$	257 \$	297 \$	242 \$	278 \$	206 \$
<b>Capitaux propres ordinaires – valeur comptable</b>	<b>6 061 \$</b>	5 395 \$	4 905 \$	4 721 \$	4 663 \$	4 514 \$	4 586 \$	3 872 \$
<b>Actions ordinaires en circulation<sup>1</sup></b>	<b>388,1</b>	387,9	387,3	386,8	386,6	386,4	391,7	390,3
<b>Par action ordinaire<sup>1</sup></b>								
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	1,40 \$	2,13 \$	0,91 \$	0,64 \$	0,75 \$	0,61 \$	0,69 \$	0,52 \$
Bénéfice net	0,46	1,51	0,60	0,31	0,43	0,36	1,82	1,51
Dividendes	0,16	0,16	0,16	0,16	0,10	0,10	0,10	0,10
Valeur comptable	15,88	14,06	12,90	12,46	12,29	11,81	11,83	10,05
Prix de négociation sur le marché (NYSE)	52,26	48,18	44,34	40,62	36,71	33,55	31,07	25,44
Prix de négociation sur le marché (TSX) – \$ CA	60,34	56,36	49,42	44,86	42,85	39,07	36,09	31,20

1. Montant ajusté qui tient compte du fractionnement d'actions à raison de trois actions pour deux effectué le 27 avril 2006.

#### 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 crédits-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.

Au cours du premier trimestre, la société a conclu une entente définitive visant l'acquisition de toutes les actions de Longview Fibre Company pour un prix d'acquisition total de 2,3 G\$, incluant la dette connexe. L'opération a été conclue le 20 avril 2007.

#### DIVIDENDES DE LA SOCIÉTÉ

Les distributions versées par Brookfield à l'égard des titres en circulation durant le premier trimestre de 2007 et les trimestres correspondants de 2006 et 2005 se présentent comme suit :

	Distribution par titre		
	2007	2006	2005
Actions ordinaires de catégorie A <sup>1</sup>	0,16 \$	0,10 \$	0,09 \$
Actions privilégiées de catégorie A			
Série 2	0,22	0,19	0,15
Série 3 <sup>2</sup>	—	—	534,57
Séries 4 et 7	0,22	0,19	0,15
Série 8	0,23	0,24	0,17
Série 9	0,23	0,31	0,29
Série 10	0,31	0,31	0,29
Série 11	0,29	0,30	0,28
Série 12	0,29	0,29	0,27
Série 13	0,22	0,19	0,15
Série 14	0,79	0,66	0,54
Série 15	0,25	0,22	0,15
Série 17 <sup>3</sup>	0,25	—	—
Titres privilégiés			
Échéant en 2050 <sup>4</sup>	0,01	0,45	0,46
Échéant en 2051	0,44	0,45	0,42

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

2. Rachetées le 8 novembre 2005.

3. Émises le 20 novembre 2006.

4. Rachetées le 2 janvier 2007.

## OPÉRATIONS AVEC DES TIERS

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 opérations globales.

## RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES ACTIONS

### Actions ordinaires émises et en circulation

Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2007 et de l'exercice terminé le 31 décembre 2006, le nombre d'actions ordinaires émises et en circulation a évolué comme suit :

<i>(EN MILLIONS)</i>	<i>Trimestre terminé le 31 mars 2007</i>	<i>Exercice terminé le 31 décembre 2006</i>
En circulation au début	387,9	386,4
Émises (rachetées)		
Régime de réinvestissement des dividendes	—	0,1
Régime d'options sur actions des dirigeants	0,3	1,6
Offres de rachat d'actions	(0,1)	(0,2)
En circulation à la fin	388,1	387,9
Options non exercées	21,1	19,3
Nombre total d'actions ordinaires après dilution à la fin	409,2	407,2

Dans le calcul de la valeur comptable par action ordinaire, la valeur en espèces de nos options non exercées, soit 436 M\$ (328 M\$ en 2006), est additionnée à la valeur comptable de nos capitaux propres ordinaires, soit 6 061 M\$ (5 395 M\$ en 2006), avant que soit divisé le résultat par le nombre total d'actions ordinaires après dilution présenté ci-dessus.

### Bénéfice de base et dilué par action

Le tableau suivant résume la composition du bénéfice de base et dilué par action pour les premiers trimestres de 2007 et 2006 :

<i>(EN MILLIONS)</i>	<i>Trimestres terminés les 31 mars</i>	
	<i>2007</i>	<i>2006</i>
Bénéfice net	195 \$	179 \$
Dividendes sur les actions privilégiées	(9)	(10)
Bénéfice net pour les actionnaires ordinaires	186 \$	169 \$
Moyenne pondérée	388	386
Effet dilutif de la conversion des billets et des options selon la méthode du rachat d'actions	13	11
Actions ordinaires et équivalents d'actions ordinaires	401	397

## MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

En 2005, l'ICCA a publié quatre nouvelles normes : le chapitre 1530, intitulé « Résultat étendu » (le « chapitre 1530 »), le chapitre 3855, intitulé « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation » (le « chapitre 3855 »), le chapitre 3865, intitulé « Couvertures » (le « chapitre 3865 »), ainsi que le chapitre 3861, intitulé « Instruments financiers – informations à fournir et présentation » (le « chapitre 3861 »), qui présente des exigences à l'égard des informations à fournir et de la présentation relativement aux normes susmentionnées. Ces nouvelles normes ont pris effet pour la société le 1<sup>er</sup> janvier 2007.

### Résultat étendu

Le chapitre 1530 introduit la notion de résultat étendu et reflète la variation des capitaux au cours d'une période, découlant d'opérations et d'autres événements sans rapport avec les propriétaires. Le poste « Autres éléments du résultat étendu » comprend les gains et les pertes non réalisés sur les actifs financiers désignés comme disponibles à la vente, les montants non réalisés découlant de la conversion des états financiers d'établissements étrangers autonomes, déduction faite des couvertures, et les variations de la juste valeur de la partie efficace des instruments de couverture des flux de trésorerie. Les états financiers intermédiaires consolidés comprennent des états du résultat étendu, et le montant cumulé est présenté au bilan consolidé dans une nouvelle catégorie des capitaux propres intitulée « Cumul des autres éléments du résultat étendu ».

## *Instruments financiers – comptabilisation et évaluation*

Le chapitre 3855 établit les normes de comptabilisation et d'évaluation des actifs financiers, des passifs financiers et des dérivés non financiers. Il exige que les actifs et les passifs financiers, y compris les dérivés, soient comptabilisés au bilan lorsque la société devient partie aux dispositions contractuelles de l'instrument financier ou du contrat dérivé non financier. Tous les instruments financiers doivent être évalués à la juste valeur lors de la comptabilisation initiale, à l'exception de certaines opérations entre apparentés. L'évaluation dans les périodes subséquentes dépend du classement de l'instrument financier dans l'une des catégories suivantes : détenu à des fins de transaction, disponible à la vente, détenu jusqu'à échéance, prêts et créances, ou autres passifs. Les coûts d'opération liés à la négociation d'actifs ou de passifs financiers sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés. Pour les autres instruments financiers, les coûts d'opération sont capitalisés lors de la comptabilisation initiale et amortis selon la méthode des intérêts effectifs.

Les actifs et passifs financiers détenus à des fins de transaction seront évalués à la juste valeur, et les gains et les pertes comptabilisés en bénéfice net. Les actifs financiers disponibles à la vente seront évalués à la juste valeur, et les gains et pertes non réalisés, y compris la variation des taux de change, seront comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu. Les actifs financiers détenus jusqu'à 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 selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les placements dans des instruments de capitaux propres classés comme disponibles à la vente qui n'ont pas de prix coté sur un marché actif seront évalués au coût.

Les instruments dérivés doivent être comptabilisés au bilan à la juste valeur, y compris les dérivés qui sont incorporés à des instruments financiers et autres contrats mais qui ne sont pas étroitement liés à l'instrument financier ou au contrat hôte. La variation de la juste valeur des instruments dérivés sera constatée à titre de bénéfice net, à l'exception des dérivés efficaces désignés comme des couvertures des flux de trésorerie et des couvertures de l'exposition au risque de change découlant d'un placement net dans un établissement étranger autonome non classés comme détenus à des fins de transaction, et dont la variation de la juste valeur sera comptabilisée dans les autres éléments du résultat étendu.

Le chapitre 3855 permet à une entité de désigner tout instrument financier comme détenu à des fins de transaction lors de la comptabilisation initiale ou de l'adoption de la norme, même si ledit instrument ne répondrait autrement pas aux critères d'un instrument détenu à des fins de transaction définis au chapitre 3855. La juste valeur des instruments qui sont classés comme détenus à des fins de transaction en vertu de cette « option de la juste valeur » doit pouvoir être évaluée de façon fiable.

D'autres modifications comptables importantes découlent de l'adoption du chapitre 3855, notamment la comptabilisation initiale de certaines garanties financières à la juste valeur au bilan, et le recours à la méthode du taux d'intérêt effectif pour tous les coûts ou frais d'opération, primes ou escomptes reçus ou engagés relativement à des instruments financiers évalués au coût après amortissement.

### *Couvertures*

Le chapitre 3865 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 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 bénéfice net. Les variations de la juste valeur de l'élément couvert, dans la mesure où la relation de couverture est efficace, sont contrebalancées par les variations de la juste valeur des dérivés de couverture. Dans le cas d'une relation de couverture de flux de trésorerie, la partie efficace de la variation de la juste valeur des dérivés de couverture sera comptabilisée dans les autres éléments du résultat étendu. La partie inefficace sera comptabilisée en bénéfice net. Les montants comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu seront reclassés dans le bénéfice net pour les périodes au cours desquelles le bénéfice net subit la variabilité des flux de trésorerie de l'élément couvert. Dans le cas d'une couverture de l'exposition au risque de change d'un investissement net dans un établissement étranger autonome, la partie efficace des gains et des pertes de change sur les instruments de couverture sera comptabilisée dans les autres éléments du résultat étendu, et la partie inefficace, dans le bénéfice net.

Dans le cas des relations de couverture qui existaient avant l'adoption du chapitre 3865 et qui sont toujours admissibles à la comptabilité de couverture en vertu de la nouvelle norme, les dispositions transitoires suivantes s'appliquent : 1) couvertures de la juste valeur — tout gain ou perte sur l'instrument de couverture est constaté dans le solde d'ouverture des bénéfices non répartis à la date de transition. La valeur comptable de l'élément couvert est ajustée pour tenir compte de la partie de la variation cumulée de la juste valeur de l'élément couvert qui reflète le risque couvert désigné. L'ajustement est porté au solde d'ouverture des bénéfices non répartis à la date de transition et 2) couvertures de flux de trésorerie et d'investissement net dans un établissement étranger autonome — tout gain ou perte sur l'instrument de couverture désigné comme la partie efficace est comptabilisé dans le cumul des autres éléments du résultat étendu, et le montant de la partie inefficace des périodes antérieures est porté au solde d'ouverture des bénéfices non répartis à la date de transition.

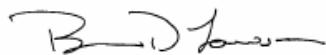
Les gains et les pertes reportés sur l'instrument de couverture dans le cadre de relations de couverture qui ont été abandonnées avant la date de transition, mais qui sont admissibles à la comptabilité de couverture en vertu des nouvelles normes, seront comptabilisés dans la valeur comptable de l'élément couvert et amortis dans le bénéfice net sur la durée résiduelle de l'élément couvert pour les couvertures de la juste valeur. En ce qui a trait aux couvertures de flux de trésorerie, les gains ou les pertes reportés seront comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu et reclassés dans le bénéfice net au cours de la période où l'élément couvert aura une incidence sur le bénéfice net. Cependant, dans le cadre de relations de couverture abandonnées qui ne sont pas admissibles à la comptabilité de couverture en vertu des nouvelles normes, les gains et pertes reportés sont portés au solde d'ouverture des bénéfices non répartis à la date de transition.

#### **Incidence de l'adoption des chapitres 1530, 3855, 3861 et 3865**

La société a comptabilisé un ajustement transitoire ayant pris effet le 1<sup>er</sup> janvier 2007, attribuable aux éléments suivants : i) une augmentation de 292 M\$, après impôts, au solde d'ouverture des bénéfices non répartis pour les instruments financiers classés comme détenus à des fins de transaction, ce qui comprend les dérivés incorporés dans des instruments financiers et des contrats qui n'étaient pas auparavant inscrits à la juste valeur; ii) la constatation d'un montant de 185 M\$, après impôts, au titre du cumul des autres éléments du résultat étendu, relative au gain non réalisé sur les instruments financiers disponibles à la vente, les couvertures efficaces de flux de trésorerie et les couvertures d'un placement net dans un établissement étranger autonome; iii) le reclassement de pertes de change nettes totalisant 42 M\$ au cumul des autres éléments du résultat étendu, lesquelles étaient auparavant classées comme ajustement transitoire cumulatif dans les capitaux propres. L'incidence au cours du trimestre considéré est décrite dans l'état consolidé du résultat étendu. L'incidence sur le bénéfice net au cours de la période n'est pas importante.

#### **ÉVALUATION ET MODIFICATION DU CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE**

La direction a évalué l'efficacité du contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière. Se reporter au Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière. Il n'y a eu aucune modification du contrôle interne à l'égard de l'information financière au cours du trimestre terminé le 31 mars 2007 qui ait pu toucher de façon importante, ou qui pourrait raisonnablement toucher de façon importante, notre contrôle interne à l'égard de l'information financière.



Brian D. Lawson  
*Associé directeur et chef des services financiers*



Sachin G. Shah  
*Vice-président, Finances*

Le 2 mai 2007

# États financiers consolidés

## Bilans consolidés

<i>(EN MILLIONS)</i>	<i>(NON VÉRIFIÉ)</i> 31 mars 2007	31 décembre 2006
<b>Actif</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 221 \$	1 204 \$
Actifs financiers	2 306	1 665
Placements	736	775
Débiteurs et autres	5 813	5 951
Écart d'acquisition	669	669
Actifs d'exploitation		
Immobilisations corporelles	28 126	28 082
Titres	1 722	1 711
Prêts et effets à recevoir	702	651
	<b>41 295 \$</b>	<b>40 708 \$</b>
<b>Passif et capitaux propres</b>		
Emprunts sans recours		
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	16 917 \$	17 148 \$
Emprunts de filiales	4 134	4 153
Emprunts de la société	1 495	1 507
Créditeurs et autres passifs	6 651	6 497
Titres de capital	1 476	1 585
Part des actionnaires sans contrôle dans les actifs nets	3 872	3 734
Capitaux propres		
Capitaux propres privilégiés	689	689
Capitaux propres ordinaires	6 061	5 395
	<b>41 295 \$</b>	<b>40 708 \$</b>

## États consolidés des résultats

NON VÉRIFIÉ

	Trimestres terminés les 31 mars	
	2007	2006
	EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION	
Total des produits d'exploitation	1 841 \$	1 183 \$
Honoraires gagnés	132	54
Produits d'exploitation moins les charges d'exploitation directes		
Propriétés immobilières	534	282
Production d'énergie	188	200
Terres d'exploitation forestière	31	39
Infrastructure de transport	58	7
Fonds spécialisés	62	39
	1 005	621
Produits financiers et autres	129	90
	1 134	711
Charges		
Intérêts débiteurs	398	224
Impôts sur les bénéfices exigibles	20	14
Gestion des actifs et autres charges d'exploitation	110	71
Part des actionnaires sans contrôle dans le bénéfice net avant les éléments suivants	205	100
	401	302
Autres éléments		
Perte sur placements comptabilisés à la valeur de consolidation	(39)	(22)
Amortissement	(223)	(104)
Autres provisions	5	20
Impôts futurs	(65)	(71)
Part des actionnaires sans contrôle dans les éléments précédents	116	54
Bénéfice net	195 \$	179 \$
Bénéfice net par action ordinaire		
Dilué	0,46 \$	0,43 \$
De base	0,48 \$	0,44 \$

## États consolidés des bénéfices non répartis

NON VÉRIFIÉ

(EN MILLIONS)

Trimestres terminés les 31 mars  
2007 2006

	2007	2006
<b>Bénéfices non répartis</b>		
Solde au début	4 222 \$	3 321 \$
Modification de convention comptable <sup>1</sup>	292	—
Bénéfice net	195	179
Distributions aux actionnaires – capitaux propres privilégiés	(9)	(10)
– capitaux propres ordinaires	(62)	(38)
Montant payé en excédent de la valeur comptable d'actions ordinaires rachetées aux fins d'annulation	(4)	—
<b>Solde à la fin</b>	<b>4 634 \$</b>	<b>3 452 \$</b>

1. Se référer à la note 1 pour connaître l'incidence des nouvelles conventions comptables liées aux instruments financiers

## États consolidés du résultat étendu<sup>1</sup>

NON VÉRIFIÉ

(EN MILLIONS)

Trimestres terminés les 31 mars  
2007 2006

	2007	2006
<b>Bénéfice net</b>	<b>195 \$</b>	<b>179 \$</b>
Autres éléments du résultat étendu		
Conversion des devises	64	16
Titres disponibles à la vente	38	—
Instruments dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie	(38)	—
Impôts futurs	3	—
	67	16
<b>Résultat étendu</b>	<b>262 \$</b>	<b>195 \$</b>

1. Se référer à la note 1 pour connaître l'incidence des nouvelles conventions comptables liées aux instruments financiers

## Cumul des autres éléments du résultat étendu<sup>1</sup>

NON VÉRIFIÉ

(EN MILLIONS)

Trimestre terminé le  
31 mars 2007

	31 mars 2007
Solde au début	— \$
Ajustement transitoire – 1 <sup>er</sup> janvier 2007	143
Autres éléments du résultat étendu	67
<b>Solde à la fin</b>	<b>210 \$</b>

1. Se référer à la note 1 pour connaître l'incidence des nouvelles conventions comptables liées aux instruments financiers

## États consolidés des flux de trésorerie

NON VÉRIFIÉ

Trimestres terminés les 31 mars

(EN MILLIONS)

	2007	2006
<b>Activités d'exploitation</b>		
Bénéfice net	195 \$	179 \$
Ajusté au titre des éléments hors caisse suivants		
Amortissement	223	104
Impôts futurs et autres provisions	60	51
Part des actionnaires sans contrôle des éléments hors caisse	(116)	(54)
Excédent du bénéfice tiré de placements comptabilisés à la valeur de consolidation sur les dividendes reçus	44	27
	406	307
Variation nette des soldes hors caisse du fonds de roulement et autres	(152)	(97)
	254	210
<b>Activités de financement</b>		
Emprunts de la société, déduction faite des remboursements	(1)	523
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises, déduction faite des remboursements	(185)	112
Autres emprunts de filiales, déduction faite des remboursements	(30)	(91)
Capitaux provenant de la part des actionnaires sans contrôle	84	—
Rachat de titres privilégiés	(107)	—
Rachats d'actions ordinaires et de titres équivalents, déduction faite des émissions	(2)	(3)
Rachats d'actions ordinaires de filiales, déduction faite des émissions	3	(8)
Part des actionnaires sans contrôle des flux de trésorerie non distribués	133	56
Distributions aux actionnaires	(71)	(48)
	(176)	541
<b>Activités d'investissement</b>		
Placement dans des actifs d'exploitation ou vente de ces actifs, montant net		
Propriétés immobilières	71	(42)
Production d'énergie	(55)	(167)
Terres d'exploitation forestière	(8)	(1)
Infrastructure de transport	(5)	(10)
Titres et emprunts	(63)	(586)
Actifs financiers	12	18
Autres immobilisations corporelles	(10)	(4)
Placements	(3)	—
	(61)	(792)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>		
Augmentation (diminution)	17	(41)
Solde au début	1 204	951
Solde à la fin	1 221 \$	910 \$

## Notes complémentaires — non vérifié

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, à l'exception des éléments précisés ci-dessous.

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.

### 1. MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

En 2005, l'ICCA a publié quatre nouvelles normes : le chapitre 1530, intitulé « Résultat étendu » (le « chapitre 1530 »), le chapitre 3855, intitulé « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation » (le « chapitre 3855 ») et le chapitre 3865, intitulé « Couvertures » (le « chapitre 3865 »), ainsi que le chapitre 3861, intitulé « Instruments financiers – informations à fournir et présentation » (le « chapitre 3861 »), qui présente des exigences à l'égard des informations à fournir et de la présentation relativement aux normes susmentionnées. Ces nouvelles normes ont pris effet pour la société le 1<sup>er</sup> janvier 2007.

#### *Résultat étendu*

Le chapitre 1530 introduit la notion de résultat étendu et reflète la variation des capitaux au cours d'une période, découlant d'opérations et d'autres événements sans rapport avec les propriétaires. Le poste « Autres éléments du résultat étendu » comprend les gains et les pertes non réalisés sur les actifs financiers désignés comme disponibles à la vente, les montants non réalisés découlant de la conversion des états financiers d'établissements étrangers autonomes, déduction faite des couvertures, et les variations de la juste valeur de la partie efficace des instruments de couverture des flux de trésorerie. Les états financiers consolidés intermédiaires comprennent des états consolidés du résultat étendu, et le montant cumulatif est présenté au bilan consolidé dans une nouvelle catégorie des capitaux propres intitulée « Cumul des autres éléments du résultat étendu ».

#### *Instruments financiers – comptabilisation et évaluation*

Le chapitre 3855 établit les normes de comptabilisation et d'évaluation des actifs financiers, des passifs financiers et des dérivés non financiers. Il exige que les actifs et les passifs financiers, y compris les dérivés, soient comptabilisés au bilan lorsque la société devient partie aux dispositions contractuelles de l'instrument financier ou du contrat dérivé non financier. Tous les instruments financiers doivent être évalués à la juste valeur lors de la comptabilisation initiale, à l'exception de certaines opérations entre apparentés. L'évaluation dans les périodes subséquentes dépend du classement de l'instrument financier dans l'une des catégories suivantes : détenu à des fins de transaction, disponible à la vente, détenu jusqu'à échéance, prêts et créances, ou autres passifs. Les coûts d'opération liés à la négociation d'actifs ou de passifs financiers sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés. Pour les autres instruments financiers, les coûts d'opération sont capitalisés lors de la comptabilisation initiale et amortis selon la méthode des intérêts effectifs.

Les actifs et passifs financiers détenus à des fins de transaction seront évalués à la juste valeur, et les gains et les pertes comptabilisés en bénéfice net. Les actifs financiers disponibles à la vente seront évalués à la juste valeur, et les gains et pertes non réalisés, y compris la variation des taux de change, seront comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu. Les actifs financiers détenus jusqu'à 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 selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les placements dans des instruments de capitaux propres classés comme disponibles à la vente qui n'ont pas de prix coté sur un marché actif seront évalués au coût.

Les instruments dérivés doivent être comptabilisés au bilan à la juste valeur, y compris les dérivés qui sont incorporés à des instruments financiers et autres contrats mais qui ne sont pas étroitement liés à l'instrument financier ou au contrat hôte. La variation de la juste valeur des instruments dérivés sera constatée à titre de bénéfice net, à l'exception des dérivés efficaces désignés comme des couvertures des flux de trésorerie et des couvertures de l'exposition au risque de change découlant d'un placement net dans un établissement étranger autonome non classés comme détenus à des fins de transaction, et dont la variation de la juste valeur sera comptabilisée dans les autres éléments du résultat étendu.

Le chapitre 3855 permet à une entité de désigner tout instrument financier comme détenu à des fins de transaction lors de la comptabilisation initiale ou de l'adoption de la norme, même si ledit instrument ne répondrait autrement pas aux critères d'un instrument détenu à des fins de transaction définis au chapitre 3855. La juste valeur des instruments qui sont classés comme détenus à des fins de transaction en vertu de cette « option de la juste valeur » doit pouvoir être évaluée de façon fiable.

D'autres modifications comptables importantes découlent de l'adoption du chapitre 3855, notamment la comptabilisation initiale de certaines garanties financières à la juste valeur au bilan, et le recours à la méthode du taux d'intérêt effectif pour tous les coûts ou frais d'opération, primes ou escomptes reçus ou engagés relativement à des instruments financiers évalués au coût après amortissement.

### *Couvertures*

Le chapitre 3865 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 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 bénéfice net. Les variations de la juste valeur de l'élément couvert, dans la mesure où la relation de couverture est efficace, sont contrebalancées par les variations de la juste valeur des dérivés de couverture. Dans le cas d'une relation de couverture de flux de trésorerie, la partie efficace de la variation de la juste valeur des dérivés de couverture sera comptabilisée dans les autres éléments du résultat étendu. La partie inefficace sera comptabilisée en bénéfice net. Les montants comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu seront reclassés dans le bénéfice net pour les périodes au cours desquelles le bénéfice net subit la variabilité des flux de trésorerie de l'élément couvert. Dans le cas d'une couverture de l'exposition au risque de change d'un investissement net dans un établissement étranger autonome, la partie efficace des gains et des pertes de change sur les instruments de couverture sera comptabilisée dans les autres éléments du résultat étendu, et la partie inefficace, dans le bénéfice net.

Dans le cas des relations de couverture qui existaient avant l'adoption du chapitre 3865 et qui sont toujours admissibles à la comptabilité de couverture en vertu de la nouvelle norme, les dispositions transitoires suivantes s'appliquent : 1) couvertures de la juste valeur — tout gain ou perte sur l'instrument de couverture est constaté dans le solde d'ouverture des bénéfices non répartis à la date de transition. La valeur comptable de l'élément couvert est ajustée pour tenir compte de la partie de la variation cumulée de la juste valeur de l'élément couvert qui reflète le risque couvert désigné. L'ajustement est porté au solde d'ouverture des bénéfices non répartis à la date de transition et 2) couvertures de flux de trésorerie et d'investissement net dans un établissement étranger autonome — tout gain ou perte sur l'instrument de couverture désigné comme la partie efficace est comptabilisé dans le cumul des autres éléments du résultat étendu, et le montant de la partie inefficace des périodes antérieures est porté au solde d'ouverture des bénéfices non répartis à la date de transition.

Les gains et les pertes reportés sur l'instrument de couverture dans le cadre de relations de couverture qui ont été abandonnées avant la date de transition, mais qui sont admissibles à la comptabilité de couverture en vertu des nouvelles normes seront comptabilisés dans la valeur comptable de l'élément couvert et amortis dans le bénéfice net sur la durée résiduelle de l'élément couvert pour les couvertures de la juste valeur. En ce qui a trait aux couvertures de flux de trésorerie, les gains ou les pertes reportés seront comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu et reclassés dans le bénéfice net au cours de la période où l'élément couvert aura une incidence sur le bénéfice net. Cependant, dans le cadre de relations de couverture abandonnées qui ne sont pas admissibles à la comptabilité de couverture en vertu des nouvelles normes, les gains et pertes reportés sont portés au solde d'ouverture des bénéfices non répartis à la date de transition.

### *Incidence de l'adoption des chapitres 1530, 3855, 3861 et 3865*

La société a comptabilisé un ajustement transitoire ayant pris effet le 1<sup>er</sup> janvier 2007, attribuable aux éléments suivants : i) une augmentation de 292 M\$, après impôts, au solde d'ouverture des bénéfices non répartis pour les instruments financiers classés comme détenus à des fins de transaction, ce qui comprend les dérivés incorporés dans des instruments financiers et des contrats qui n'étaient pas auparavant inscrits à la juste valeur; ii) la constatation d'un montant de 185 M\$, après impôts, au titre du cumul des autres éléments du résultat étendu, relative au gain non réalisé sur les instruments financiers disponibles à la vente, aux couvertures efficaces de flux de trésorerie et aux couvertures d'un placement net dans un établissement étranger autonome; iii) le reclassement de pertes de change nettes totalisant 42 M\$ au cumul des autres éléments du résultat étendu, lesquelles étaient auparavant classées comme ajustement transitoire cumulatif dans les capitaux propres. L'incidence au cours du trimestre considéré est décrite dans l'état consolidé du résultat étendu. L'incidence sur le bénéfice net au cours de la période n'est pas importante.

## **2. JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS**

La juste valeur d'un instrument financier représente le montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. La juste valeur est établie par référence au cours acheteur ou au cours vendeur, selon le cas, sur le marché actif le plus avantageux pour cet instrument auquel nous avons un accès immédiat. Lorsque les cours acheteur et vendeur ne sont pas disponibles, nous utilisons le cours de clôture de la transaction la plus récente liée à cet instrument. Lorsqu'il n'y a pas de marché actif, nous déterminons la juste valeur selon les cours du marché en vigueur (cours acheteur ou cours vendeur, selon le cas) pour des instruments financiers présentant des caractéristiques et un profil de risque semblables, ou selon des modèles d'évaluation internes et externes, tels que des modèles d'établissement des prix des options et des analyses des flux de trésorerie actualisés, reposant sur des facteurs de marché observables.

Lorsque la juste valeur est établie à partir de modèles d'évaluation, il est nécessaire d'avoir recours à des hypothèses quant au montant et à l'échéancier des flux de trésorerie futurs estimatifs et aux taux d'actualisation. Pour déterminer ces hypothèses, nous nous basons principalement sur des facteurs de marché externes facilement observables tels que les courbes de rendement des taux d'intérêt, les taux de change ainsi que la volatilité des prix et des taux. Dans certains cas, nous utilisons des paramètres d'entrée qui ne reposent pas sur des facteurs de marché observables, et nous estimons que le recours à d'autres hypothèses possibles ne donnera pas lieu à des justes valeurs considérablement différentes.

### *Juste valeur des instruments financiers*

Comme il est décrit à la note 1, les instruments financiers classés ou désignés comme des instruments détenus à des fins de transaction ou disponibles à la vente sont habituellement comptabilisés à la juste valeur dans le bilan consolidé. Les instruments de capitaux propres classés comme disponibles à la vente qui n'ont pas de cours du marché sont comptabilisés au coût. Toute variation de la juste valeur des instruments financiers classés comme détenus à des fins de transaction ou disponibles à la vente est constatée dans le bénéfice net ou dans les autres éléments du résultat étendu, respectivement. Les variations cumulatives de la juste valeur des titres disponibles à la vente comptabilisées précédemment dans le cumul des autres éléments du résultat étendu sont reclassées dans le bénéfice net lorsque le titre sous-jacent est vendu ou qu'il survient une perte de valeur considérée comme durable. Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2007, des gains reportés de 35 M\$ auparavant comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu ont été reclassés dans le bénéfice net en raison de la vente de titres disponibles à la vente.

Les titres disponibles à la vente évalués à la juste valeur ou au coût font l'objet d'un test de dépréciation à chaque date de clôture. Au 31 mars 2007, les pertes non réalisées relatives aux titres disponibles à la vente évaluées à la juste valeur totalisaient 18 M\$. Les gains et les pertes non réalisés sur les titres d'emprunt découlent principalement de la variation des taux d'intérêt et ceux liés aux titres de participation sont attribuables à la fluctuation des prix sur le marché, aux fluctuations des taux de change ou encore ils s'expliquent parce que la société émettrice en est aux premières années de son cycle économique. Au 31 mars 2007, la société n'a pas jugé que la perte de valeur de quelque placement était durable, puisqu'elle a la possibilité et l'intention de conserver ces placements jusqu'au recouvrement de leur juste valeur.

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2007, des gains non réalisés avant impôts de 1 M\$ et de 38 M\$ ont été comptabilisés sur les instruments financiers classés comme détenus à des fins de transaction ou disponibles à la vente, respectivement. Les gains cumulatifs intégrés aux instruments financiers classés comme détenus à des fins de transaction ou disponibles à la vente totalisaient 293 M\$ et 177 M\$ avant impôts, respectivement.

#### *Activités de couverture*

La société utilise des instruments financiers dérivés et non dérivés pour gérer ses risques à l'égard des taux d'intérêt et de change, les risques de crédit et les autres risques de marché. Lorsque les produits dérivés sont utilisés pour gérer les risques, la société détermine pour chaque produit dérivé si la comptabilité de couverture peut être appliquée. Si la comptabilité de couverture est appropriée, la relation de couverture est désignée comme couverture de la juste valeur, des flux de trésorerie ou du risque de change lié à un investissement net dans un établissement étranger autonome. Le dérivé doit avoir une grande efficacité pour compenser la variation de la juste valeur ou des flux de trésorerie prévus découlant du risque couvert, tant au moment de la mise en place de la couverture qu'au cours de sa durée de vie. S'il est déterminé que le dérivé ne constitue pas une couverture très efficace, la comptabilité de couverture sera abandonnée sur une base prospective.

#### *Couverture des flux de trésorerie*

La société utilise des contrats sur dérivés liés à l'énergie principalement pour couvrir la vente d'énergie, des swaps de taux d'intérêt pour couvrir la variation des flux de trésorerie liés à un actif ou passif à taux variable et des dérivés classés dans les capitaux propres pour couvrir ses arrangements relatifs aux échanges de compensation à long terme. Toutes les composantes de la variation de la juste valeur de chaque dérivé ont été incluses dans l'évaluation de l'efficacité des couvertures de flux de trésorerie. Pour le trimestre terminé le 31 mars 2007, des pertes nettes non réalisées avant impôts de 34 M\$ ont été comptabilisées au titre des autres éléments du résultat étendu pour la partie efficace des couvertures de flux de trésorerie.

#### *Couverture du placement net*

La société utilise des contrats de change pour gérer le risque de change lié au placement net dans des établissements étrangers autonomes qui ont une monnaie fonctionnelle autre que le dollar américain. Pour le trimestre terminé le 31 mars 2007, des pertes nettes non réalisées avant impôts totalisant 4 M\$ ont été comptabilisées au titre des autres éléments du résultat étendu pour la partie efficace des couvertures du placement net dans des établissements étrangers.

### **3. CONVENTIONS COMPTABLES FUTURES**

#### *Variabilité des entités à détenteurs de droits variables*

Le 15 septembre 2006, le Comité sur les problèmes nouveaux a publié l'abrégé des délibérations n° 163, intitulé « Détermination de la variabilité à prendre en compte lors de l'application de la NOC-15 » (le « CPN-163 »). Cet abrégé fournit plus de détails sur la façon dont les EDDV doivent être analysées et consolidées. Le CPN-163 prendra effet pour la société le 1<sup>er</sup> avril 2007. Cependant, son incidence sur la situation financière consolidée et sur les résultats d'exploitation consolidés de la société ne devrait pas être importante.

#### *Informations à fournir concernant le capital*

Le 1<sup>er</sup> décembre 2006, l'ICCA a publié le chapitre 1535, intitulé « Informations à fournir concernant le capital ». Le chapitre 1535 exige la présentation par la société d'information portant sur i) ses objectifs, politiques et procédures de gestion du capital; ii) des informations quantitatives portant sur le capital géré; iii) le fait que l'entité s'est conformée aux exigences en matière de capital et iv) si l'entité ne s'est pas conformée aux exigences en question, les conséquences de cette inapplication.

#### *Instruments financiers – informations à fournir et présentation*

Le 1<sup>er</sup> décembre 2006, l'ICCA a publié deux nouvelles normes comptables, soit le chapitre 3862, intitulé « Instruments financiers – informations à fournir », et le chapitre 3863, intitulé « Instruments financiers – présentation ». Ces normes remplacent le chapitre 3861, intitulé « Instruments financiers – informations à fournir et présentation », et imposent aux entités de fournir des informations additionnelles sur la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers ainsi que la façon dont l'entité gère ces risques.

## *Instruments d'emprunt comportant des dérivés incorporés*

Le 5 mars 2007, le Comité sur les problèmes nouveaux a publié l'abrégé n° 164, intitulé « Instruments d'emprunt convertibles et autres comportant des dérivés incorporés » (le « CPN-164 »). Le CPN-164 apporte des lignes directrices en ce qui concerne la façon dont l'émetteur devrait comptabiliser l'instrument, et sa présentation dans les états financiers, les dérivés incorporés dans l'instrument hybride, les futurs aspects fiscaux de l'instrument et la façon dont l'instrument doit être traité aux fins du calcul du résultat par action. Le CPN-164 ne devrait pas avoir d'incidence importante sur notre situation financière consolidée ni sur nos résultats d'exploitation consolidés.

## **4. GARANTIES ET ENGAGEMENTS**

Dans le cours normal de leurs 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 ne permet pas à 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.

## **5. CAPITAUX PROPRES ORDINAIRES**

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

<i>(EN MILLIONS)</i>	<i>31 mars 2007</i>	<i>31 décembre 2006</i>
Actions ordinaires de catégories A et B	1 217 \$	1 215 \$
Bénéfices non répartis	4 634	4 222
Cumul des autres éléments du résultat étendu	210	—
Écart de conversion cumulé	—	(42)
<b>Capitaux propres ordinaires</b>	<b>6 061 \$</b>	<b>5 395 \$</b>
<i>ACTIONS EN CIRCULATION (EN MILLIONS)</i>		
Actions ordinaires de catégories A et B émises	388,1	387,9
Options non exercées	21,1	19,3
<b>Total des actions ordinaires – après dilution</b>	<b>409,2</b>	<b>407,2</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 de catégories A et B, il n'existe aucun facteur dilutif, important ou autre, qui pourrait donner lieu à 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.

## **6. 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 attributions directes 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 d'exercice correspond au cours du marché à la clôture le jour précédant la date de l'octroi.

Au cours du premier trimestre de 2007, la société a octroyé 2,1 millions d'options sur actions à un prix de levée moyen de 49,85 \$ (58,55 \$ 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 22 %, un rendement prévu moyen pondéré de 1,2 % par année et un taux d'intérêt de 4,0 %.

## 7. INFORMATION SECTORIELLE ET AUTRES RENSEIGNEMENTS

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

NON VÉRIFIÉ (EN MILLIONS)	Produits d'exploitation		Actif	
	Trimestres terminés les 31 mars			
	2007	2006	31 mars 2007	31 décembre 2006
États-Unis	924 \$	648 \$	24 200 \$	23 618 \$
Canada	664	364	10 012	10 111
International	253	171	7 083	6 979
	<b>1 841 \$</b>	<b>1 183 \$</b>	<b>41 295 \$</b>	<b>40 708 \$</b>

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

NON VÉRIFIÉ (EN MILLIONS)	Trimestre terminé le 31 mars 2007		Trimestre terminé le 31 mars 2006		31 mars 2007	31 décembre 2006
	Produits d'exploitation		Produits d'exploitation		Actif	Actif
		Bénéfice net		Bénéfice net		
Propriétés immobilières	874 \$	75 \$	646 \$	41 \$	22 021 \$	22 144 \$
Production d'énergie	254	58	266	83	5 595	5 390
Terres d'exploitation forestière	56	8	40	31	1 224	1 190
Infrastructure de transport	70	6	10	2	3 165	3 143
Fonds spécialisés	302	100	52	45	1 896	1 797
Trésorerie, actifs financiers et autres	285	(52)	169	(23)	7 394	7 044
Total	<b>1 841 \$</b>	<b>195 \$</b>	<b>1 183 \$</b>	<b>179 \$</b>	<b>41 295 \$</b>	<b>40 708 \$</b>

Pour le trimestre considéré, les impôts payés en espèces se sont chiffrés à 23 M\$ (17 M\$ en 2006) et sont inclus dans les autres charges en espèces. Les intérêts versés en espèces ont totalisé 271 M\$ (159 M\$ en 2006).

## 8. ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR

Le 20 avril 2007, la société a conclu l'acquisition de Longview Fibre Company pour une contrepartie d'approximativement 2,3 G\$, y compris la dette prise en charge. Avec cette transaction, la société a acquis 588 000 acres de forêt exploitable en propriété franche dans les États de Washington et d'Oregon, ainsi qu'un établissement de fabrication intégré qui sert à la fabrication de papiers et contenants spécialisés.

## ACTIFS SOUS GESTION

AU 31 MARS 2007

(EN MILLIONS)	Total des actifs sous gestion			Quote-part de Brookfield			
	Année de création	Actifs	Capital net investi	Capital engagé <sup>1</sup>	Actifs	Capital net investi	Pourcentage de propriété
<b>Principaux immeubles de bureaux et immeubles de bureaux de prestige</b>							
Principaux immeubles de bureaux américains <sup>2</sup>	2006	7 388 \$	1 870 \$	1 870 \$	7 388 \$	801 \$	62 %
Principaux immeubles de bureaux canadiens <sup>2</sup>	2005	1 757	864	864	455	216	25 %
West Coast Timberlands	2005	934	482	482	934	239	50 %
East Coast Timber Fund	2006	212	122	122	212	41	30 %
Transport	2006	2 822	1 157	1 157	2 822	331	28 %
Bridge Loan I	2003	1 734	1 407	1 462	729	729	39 %
Real Estate Finance	2003	1 650	442	600	158	158	27 %
Mortgage REIT	2005	4 197	560	560	23	23	4 %
Royal LePage Franchise Fund	2003	115	78	78	20	20	25 %
		20 809	6 982	7 195	12 741	2 558	
<b>Fonds destinés à des occasions et de restructuration</b>							
Real Estate Opportunity	2006	894	192	245	894	96	52 %
Brazil Retail Property	2006	800	138	800	234	37	29 %
Tricap Restructuring I	2002	813	236	448	813	236	48 %
Tricap Restructuring II	2006	173	141	659	173	56	39 %
		2 680	707	2 152	2 114	425	
<b>Titres cotés en Bourse et à revenu fixe</b>							
Fonds d'actions		749	692	692	21	21	3 %
Fonds de titres à revenu fixe		19 409	19 409	19 409	57	49	100 %
		20 158	20 101	20 101	78	70	
<b>Actifs sans honoraires et détenus directement</b>							
Principaux immeubles de bureaux – Amérique du Nord <sup>1</sup>		10 215	2 436	2 436	8 267	2 436	100 %
Principaux immeubles de bureaux – Europe		771	291	291	771	291	divers
Propriétés résidentielles – États-Unis		1 306	427	427	1 306	238	53 %
Propriétés résidentielles – Canada/Brésil		1 096	525	525	1 096	281	100 % / 60 %
Production d'énergie – Amérique du Nord		5 152	1 114	1 114	5 152	1 114	100 %
Production d'énergie – Brésil		443	257	257	443	257	100 %
Bois d'œuvre – Brésil		78	57	57	78	57	100 %
Transport – Canada/Brésil		343	236	236	343	236	100 %
Autres		8 889	5 936	5 936	8 906	5 936	divers
		28 293	11 279	11 279	26 362	10 846	
Total des actifs porteurs d'honoraires/du capital		43 647	27 790	29 448	14 933	3 053	s.o.
		71 940 \$	39 069 \$	40 727 \$	41 295 \$	13 899 \$	

1. Comprend du capital de co-investissement supplémentaire.

2. Détenu par Brookfield Properties, dans laquelle nous avons une participation de 50 %.

## Information à l'intention des actionnaires

### *Demandes 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 le siège social de la société, à l'adresse suivante :

### **Brookfield Asset Management Inc.**

Suite 300, 181 Bay Street  
BCE Place, P.O. Box 762  
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 partout  
en Amérique du Nord)  
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 communication complet qui comprend la publication de documents tels qu'un rapport annuel, 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'à d'autres renseignements.

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 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 sur le site Web de la société.

Le texte du rapport annuel de 2006 de la société est offert sur demande, en anglais; il est également déposé sur SEDAR et accessible par l'intermédiaire de ce site 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 forme d'actions ordinaires de catégorie A nouvellement émises 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'acquérir 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

	<i>En circulation au 31 mars 2007</i>	<i>Symbole</i>	<i>Bourse</i>
<b>Actions ordinaires de catégorie A</b>	388 015 266	<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	1 805 948	<b>BAM.PR.E</b>	Toronto
Série 9	2 194 052	<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
Série 17	8 000 000	<b>BAM.PR.M</b>	Toronto
<b>Titres privilégiés</b>			
8,30 %	5 000 000	<b>BAM.PR.T</b>	Toronto

## 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, 13 et 17	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>		
8,30 %	Quinzième jour de mars, de juin, de septembre et de décembre	Dernier jour de mars, de juin, de septembre et de décembre

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

2. Versements d'intérêts.

## BUREAUX PRINCIPAUX

### **New York – États-Unis**

Three World Financial Center  
200 Vesey Street, 11th Floor  
New York, New York  
10281-0221  
Tél. : 212-417-7000  
Télé. : 212-417-7196

### **Toronto – Canada**

Suite 300, BCE Place  
181 Bay Street, Box 762  
Toronto, Ontario M5J 2T3  
Tél. : 416-363-9491  
Télé. : 416-365-9642

### **Londres – Royaume-Uni**

20 Canada Square  
Canary Wharf  
Londres E14 5NN  
Tél. : 44 (0) 20-7078-0220  
Télé. : 44 (0) 20-7078-0221

### **Brasilia – Brésil**

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

### **Beijing – Chine**

Beijing Kerry Center, North  
Tower, 3rd Floor  
1 Guanghai Road,  
Chao Yang District  
Beijing, PRC, 100020  
Tél. : 8610-8529-8858  
Télé. : 8610-8529-8859

## AUTRES BUREAUX

### **États-Unis**

Atlanta, Géorgie  
Berlin, New Hampshire  
Boston, Massachusetts  
Denver, Colorado  
East Syracuse, New York  
Fairfax, Virginie  
Glastonbury, Connecticut  
Houston, Texas  
Liverpool, New York  
Los Angeles, Californie  
Millinocket, Maine  
Minneapolis, Minnesota  
Mobile, Alabama  
New York, New York  
Philadelphie, Pennsylvanie  
Potsdam, New York  
Portsmouth, New Hampshire

Queensbury, New York  
St. Louis, Missouri  
San Diego, Californie  
San Francisco, Californie  
Tampa, Floride  
Washington, D.C.  
White Plains, New York  
Vidalia, Louisiane  
Watertown, New York

### **Europe/R.-U.**

Budapest, Hongrie  
Copenhague, Danemark  
Dublin, Irlande  
Londres, Angleterre  
Munich, Allemagne

### **Canada**

Calgary, Alberta  
Edmonton, Alberta  
Gatineau, Québec  
Masson, Québec  
Montréal, Québec  
Nanaimo, C.-B.  
Ottawa, Ontario  
Powell River, C.-B.  
Sault Ste. Marie, Ontario  
Thessalon, Ontario  
Toronto, Ontario  
Vancouver, C.-B.  
Waltham, Québec  
Wawa, Ontario

### **Asie/Australie**

Beijing, Chine  
Hong Kong, Chine  
Tokyo, Japon  
Sydney, Australie

### **Amérique latine**

Brasilia, Brésil  
Rio de Janeiro, Brésil  
São Paulo, Brésil  
Curitiba, Brésil  
Santiago, Chili

### **Autres**

Hamilton, Bermudes  
Bridgetown, Barbade

