

(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2008	2007	2008	2007
Flux de trésorerie liés à l'exploitation				
Sur une base comparable (à l'exception du gain sur cession du titre)				
378 \$	340 \$	821 \$	746 \$	
– par action	0,62	0,54	1,34	1,21
Total (y compris le gain sur cession du titre)	378 \$	440 \$	821 \$	1 011 \$
– par action	0,62	0,72	1,34	1,65
Bénéfice net				
– total	110 \$	153 \$	307 \$	348 \$
– par action	0,17	0,24	0,48	0,55

Message aux actionnaires

APERÇU

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation de 378 M\$ au deuxième trimestre ont dépassé nos attentes et les résultats correspondants du même trimestre de l'exercice précédent. Ces solides résultats sont attribuables à la hausse des niveaux d'eau et à la tarification au sein de notre secteur de production d'énergie renouvelable, ainsi qu'à la croissance stable de nos activités liées aux propriétés commerciales. Les résultats ont été partiellement contrebalancés par la baisse des flux de trésorerie provenant de nos activités nord-américaines liées au bois d'œuvre et à l'habitation, lesquelles sont actuellement touchées par la faiblesse des marchés de consommation.

EXAMEN DES ACTIVITÉS

Énergie renouvelable

Notre secteur de production d'énergie renouvelable a connu un excellent trimestre, les flux de trésorerie nets liés à l'exploitation ayant dépassé de plus de 50 % ceux du trimestre correspondant de 2007. Les résultats découlent d'un ensemble de facteurs favorables. D'une part, les marchés vers lesquels nous acheminons la majeure partie de notre électricité produite ont été forts, la demande ayant été favorablement influencée par le temps chaud qu'ont connu la plupart des régions du Nord-Est et la hausse du coût des combustibles fossiles (le pétrole et le gaz naturel) qui ont fait grimper le prix de l'électricité. D'autre part, nous avons amorcé le trimestre avec des stocks d'eau supérieurs à la moyenne, auxquels se sont ajoutées des précipitations plus abondantes que la normale. Par conséquent, notre production a dépassé de 5 % la moyenne prévue à long terme. Par ailleurs, les débits d'eau actuels demeurent bons.

En moyenne, les prix réalisés pour notre portefeuille de production d'énergie hydroélectrique conventionnelle au cours du trimestre se sont chiffrés à 79 \$ le mégawatt-heure, comparativement à 71 \$ le mégawatt-heure en 2007. La plupart des augmentations ont eu lieu dans nos portefeuilles au Québec, dans l'État de New York et en Nouvelle-Angleterre. Les transferts d'énergie d'un marché à l'autre ont également généré des produits plus élevés qu'à la même période de l'exercice précédent, grâce à des écarts moyens plus élevés.

Nous avons conclu notre plus importante acquisition à ce jour au Brésil, soit la centrale hydroélectrique Itiquira Energética de 156 mégawatts pour une contrepartie d'approximativement 400 M\$. Cette acquisition a été financée en partie au moyen d'une prise en charge de la dette de 115 M\$ et de l'émission de 120 M\$ de titres de créance liés au projet. La totalité de l'énergie produite par la centrale est vendue à Copel, la société de distribution de l'État de Paraná, à un prix inférieur à celui du marché, en vertu d'un contrat qui viendra à échéance en 2014. Nous tenterons alors de conclure un nouveau contrat assorti de prix plus élevés. Cette acquisition nous permet d'accroître notre présence dans le secteur de l'énergie renouvelable au Brésil, où notre capacité est ainsi passée à 470 mégawatts, et a déjà commencé à contribuer à nos flux de trésorerie de façon positive.

Les travaux de construction de cinq centrales hydroélectriques au Brésil se poursuivent et permettront d'augmenter la puissance installée de 127 mégawatts une fois les travaux terminés. En outre, 16 autres projets sont actuellement à un stade de développement avancé et devraient augmenter notre puissance installée de 600 mégawatts au cours des cinq prochaines années.

Propriétés

Nos activités liées aux propriétés commerciales ont également connu un bon trimestre. Au total, les flux de trésorerie liés à l'exploitation se sont chiffrés à 433 M\$ au cours du trimestre comparativement à 397 M\$ à la même période de l'exercice précédent. Les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets en Amérique du Nord ont augmenté de 5 % sur la base de propriétés comparables en raison de l'établissement à la valeur de marché des baux et se sont accrus de 9 % comparativement à la même période de l'exercice précédent en raison de ces baux plus élevés et de l'acquisition de propriétés additionnelles en 2007. Le taux d'occupation des bureaux pour l'ensemble de notre portefeuille nord-américain s'est élevé à 96,2 %, le taux d'inoccupation dans la plupart des marchés considérés se situant toujours près de leur niveau le plus bas à ce jour. Nous avons accru nos rendements d'exploitation dans la plupart de nos marchés nord-américains, puisque les loyers effectifs nets n'ont pratiquement pas diminué, certains ayant même augmenté.

Les principaux facteurs de la location demeurent bons dans la plupart de nos marchés, compte non tenu de la faiblesse économique aux États-Unis. À Houston et à Calgary, les marchés liés à l'énergie sont très forts. Comme prévu, les marchés axés sur le gouvernement sont demeurés stables. En Australie, l'ensemble de notre portefeuille d'immeubles de bureaux est bien positionné pour profiter de la forte demande en matière de location. Pratiquement tous nos immeubles de bureaux sont entièrement loués et le taux d'occupation de l'ensemble du portefeuille demeure de 99 %, avec une moyenne pondérée de la durée restante des baux de 7,3 ans. Dans le même ordre d'idées, à Londres, les taux d'inoccupation de Canary Wharf sont faibles en raison des baux à long terme et de la cote de solvabilité élevée des locataires. Ces facteurs devraient nous permettre de faire face au ralentissement que connaît actuellement la conjoncture du marché à Londres.

Nous avons loué deux millions de pieds carrés de locaux, ou près de 3 % de notre portefeuille nord-américain, au deuxième trimestre. Exclusion faite d'un renouvellement contractuel à taux fixe à Houston, le loyer net moyen des nouvelles locations en Amérique du Nord se chiffre à 31 \$ le pied carré, soit 36 % de plus que le loyer net moyen des locations existantes.

Après la fin du trimestre, nous avons vendu notre participation de 50 % dans la TD Canada Trust Tower, à Toronto, pour un produit brut de 425 M\$ CA. Le prix de vente se traduit par une valeur d'approximativement 721 \$ CA le pied carré. Il s'agit d'un prix record au Canada; nous pourrions affecter ce capital à d'autres occasions de placement à rendement plus élevé et qui nous permettra de comptabiliser un gain substantiel au troisième trimestre de 2008.

Nous avons avancé les travaux d'aménagement de la propriété de Bay Adelaide Centre à Toronto, du Bankers Court à Calgary et de trois autres projets dans la région de Washington, D.C. Le noyau en béton de l'immeuble Bay Adelaide Centre, qui compte 1,2 million de pieds carrés, est maintenant terminé, et le mur

rideau a été installé jusqu'au 33^e étage. La construction s'est également poursuivie dans nos multiples immeubles de bureaux en Australie, y compris les édifices American Express et Macquarie Bank à Sydney. En outre, à Canary Wharf Estate, à Londres, J.P. Morgan a annoncé, la semaine dernière, la conclusion d'une entente provisoire visant le déménagement de leur siège social européen dans une nouvelle propriété qui sera construite pour eux sur le domaine.

Nos activités résidentielles aux États-Unis ont enregistré les résultats prévus. Le marché continue de faire face au défi que constituent les stocks excédentaires, le recul de la construction résidentielle étant compensé par la hausse des saisies immobilières. Dans les autres marchés, nos activités sont plus positives. En Alberta, les activités résidentielles ont connu un ralentissement en comparaison avec les résultats élevés enregistrés l'an dernier, mais les principes fondamentaux demeurent favorables et sont soutenus par les prix élevés de l'énergie et la création d'emploi. Les affaires vont bon train au Brésil, qui profite également d'un marché fortement axé sur les marchandises. Dans ce marché, nous avons acquis un important constructeur résidentiel à revenu intermédiaire afin d'augmenter l'étendue de nos activités.

Nous avons continué d'intégrer les cinq principales propriétés de commerce de détail acquises en décembre 2007 à São Paulo et à Rio de Janeiro. Ces propriétés profitent du pouvoir d'achat accru de la classe moyenne au Brésil, laquelle augmente rapidement. Nous avons également progressé au chapitre du réaménagement d'un certain nombre de nos autres propriétés et avons terminé un excellent trimestre d'activités complètes à Eden Shopping Centre, notre centre commercial de 825 000 pieds carrés nouvellement rénové dans la région de Londres.

Infrastructures

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets des activités de transport d'électricité se sont établis à 27 M\$ pour le trimestre, comparativement à 15 M\$ en 2007. La croissance des flux de trésorerie comprend des paiements à l'égard de l'application rétroactive des hausses de la base tarifaire au Chili et des gains constatés à l'évaluation de nos activités de transport au Brésil. Compte non tenu de ces éléments, nos résultats d'exploitation sont demeurés relativement au même niveau d'un trimestre à l'autre, ce qui reflète la stabilité des structures réglementées par le gouvernement et des contrats à long terme.

Les ventes de bois d'œuvre ont été touchées par la faiblesse des marchés américains, qui s'est traduite par des flux de trésorerie nets de 13 M\$ pour le trimestre, comparativement à 21 M\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Nous avons réagi en accroissant les exportations vers les marchés asiatiques et en réduisant nos niveaux d'exploitation forestière actuels jusqu'à ce que des prix plus élevés soient en vigueur pour nos espèces de qualité supérieure.

Malgré la conjoncture actuelle, nous croyons que le prix du bois d'œuvre de haute qualité continuera d'augmenter considérablement au cours des 10 prochaines années en raison d'un certain nombre de facteurs observés dans l'industrie. En ce qui a trait à la demande, l'intérêt accru pour les biocarburants et la demande croissante de produits du bois dans les pays en voie de développement comme la Chine, qui est déjà le premier importateur de billes au monde, sont considérés comme des éléments positifs. Du côté de l'offre, jusqu'à 20 % des importations actuelles de sciage résineux américain continuent d'être menacées par la dendroctone du pin ponderosa dans l'Ouest canadien, et la hausse de la tarification des exportations russes de billes réduira elle aussi l'offre globale de bois de sciage.

Finalement, nous avons conclu une entente quant à la vente de nos participations directes dans trois partenariats public-privé d'infrastructures sociales – le Royal Melbourne Showgrounds à Melbourne, le Long Bay Forensic Hospital à Sydney et le Peterborough Hospital dans la région de Londres – à Brookfield Infrastructure Partners, une société nouvellement constituée. Bien que le placement initial soit relativement modeste, nous croyons que les partenariats public-privé peuvent devenir une unité d'exploitation intéressante pour Brookfield Infrastructure Partners.

GESTION DU CAPITAL ET FINANCEMENT

Le marché des placements a changé au cours de la dernière année, en grande partie en raison de la disponibilité restreinte de titres de créance abordables à ratio prêt-valeur élevé. Puisque nous n'avons pas l'habitude de dépendre de ce type de capital, que nous sommes capitalisés en grande partie au moyen de capitaux permanents et que nous avons utilisé des financements à ratio prêt-valeur moindre assortis de cotes de première qualité, nous avons continué d'être en mesure d'exercer nos activités de façon plus ou moins inchangée. Cela est largement attribuable au fait que nous continuons de pouvoir compter sur les liquidités de notre bilan ainsi que sur celles que nous offrons nos clients, nos partenaires financiers et les marchés financiers. Par conséquent, nous croyons que nous serons en mesure de profiter des occasions à mesure qu'elles se présentent, grâce à l'étendue de nos plateformes d'exploitation et à la structure de notre capital.

L'une de nos directives en matière d'investissement consiste à formuler l'hypothèse que nous détiendrons nos actifs pour toujours. Par conséquent, nous positionnons nos placements pour qu'ils résistent à une conjoncture difficile, laquelle surviendra invariablement dans le cas de placements à long terme. Pour ce faire, nous jumelons prudemment nos flux de rentrées fixes à long terme à des titres de créance à taux fixe à long terme de qualité supérieure. En outre, nous conservons des liquidités considérables afin de nous assurer d'être en mesure de gérer les circonstances imprévues et d'investir habilement lorsque les marchés sous-évaluent des actifs à long terme. Nous continuons de tester chacune de nos activités d'exploitation ainsi que leur plan en matière d'immobilisations à cet égard, et renforçons nos sources de financement afin d'être en mesure de

saisir les occasions de placements déterminantes si elles se présentent au cours des prochaines années.

Au cours du trimestre, la stabilité de notre modèle financier a été illustrée par notre capacité de mener à bien le financement d'un certain nombre d'actifs particuliers, notamment le refinancement de nos activités liées au bois d'œuvre sur la côte ouest-américaine pour 1 G\$, lequel comporte une durée moyenne de 7,3 ans et un taux d'intérêt nominal de 5,17 %. Nous avons également mené à bien des financements grevant des propriétés précises de plus de 2 G\$, et l'émission de 150 M\$ CA d'actions privilégiées à 5 %. Compte tenu de notre ratio prêt-valeur sur les actifs relativement bas et de la souplesse financière que nous offre notre structure du capital, nous croyons que nous sommes en bonne position pour l'avenir.

Nos équipes de marketing institutionnel, situées à New York, Toronto, San Jose, Londres, Sydney et Hong Kong, s'efforcent actuellement d'obtenir des capitaux pour un certain nombre de fonds privés représentant un capital global cible d'approximativement 9 G\$. Au cours du premier semestre de 2008, nous avons ajouté approximativement 2,8 G\$ de nouveaux fonds sous gestion en lien avec la conclusion d'engagements liés à notre fonds de financement immobilier d'approximativement 725 M\$, un fonds lié au bois d'œuvre au Brésil de 280 M\$ et approximativement 1,8 G\$ de nouveaux fonds pour soutenir nos placements dans des titres immobiliers à revenu fixe, lesquels, dans l'ensemble, éprouvent des difficultés.

APERÇU DES ACTIVITÉS AU BRÉSIL

À la lumière de l'intérêt croissant du milieu financier mondial envers le Brésil, nous avons décidé de présenter un aperçu de notre présence à long terme dans ce pays ainsi que de notre stratégie de croissance.

Il y a quelques années, alors que nous accroissons nos services de gestion d'actifs, nous avons décidé de faire croître davantage nos activités à l'échelle mondiale. Le Brésil est le premier pays à l'extérieur de l'Amérique du Nord où nous avons choisi de concentrer nos efforts. Ce choix allait de soi pour plusieurs raisons. Premièrement, en matière d'infrastructures, notre société tire ses racines du Brésil puisqu'elle a été constituée, il y a plus de 100 ans, en vue de la construction des systèmes de transport, de gaz, de téléphone et de distribution d'électricité pour les villes de São Paulo et Rio de Janeiro. Ces placements initiaux ont été vendus il y a plusieurs années, et depuis, nos activités ont évolué et comprennent désormais les secteurs de l'immobilier, de la production d'énergie et des infrastructures similaires à nos activités en Amérique du Nord et ailleurs. Pour arriver, l'un des grands avantages dont nous avons bénéficié à l'époque était la grande compétence des équipes de gestion locales avec lesquelles nous avons travaillé pendant plusieurs années et qui nous ont fourni une solide base sur laquelle nous avons bâti.

Aujourd'hui, nous comptons parmi les plus importants gestionnaires d'actifs des secteurs de l'immobilier, de la production d'énergie et des infrastructures au Brésil. L'étendue de nos activités couvre une vaste partie du pays puisque nous avons maintenant des bureaux dans la plupart des grandes villes. Nos activités incluent plus de 2 500 employés directs (et plusieurs autres employés indirects), utilisent plus de 6 G\$ US de capital et sont financées directement et par l'entremise de plusieurs fonds d'actions de sociétés fermées, tandis que d'autres sont actuellement commercialisés auprès des investisseurs mondiaux.

Après plusieurs années d'instabilité politique et économique, le Brésil a connu une renaissance économique. Selon notre évaluation, le pays présente toutes les conditions nécessaires pour devenir un joueur important dans les domaines de l'agriculture et des marchandises et une force dans l'économie mondiale. Le Brésil dispose d'énormes quantités de ressources non exploitées et de l'une des meilleures positions mondiales au chapitre des terres arables et du climat. Le pays compte approximativement 180 millions d'habitants; une population jeune dont presque la moitié des citoyens est âgée de moins de 25 ans. Son historique d'hyperinflation a inculqué à ses habitants une nouvelle détermination à demeurer prudent sur le plan fiscal. Lors de la plus récente crise de l'endettement, alors que d'autres pays ont décidé de ne pas honorer leurs obligations, le Brésil a choisi de rembourser toutes ses dettes. De telles politiques ont bien servi le Brésil dans le contexte économique émergent, et les investisseurs ont commencé à le remarquer.

Le Brésil récolte les avantages de ces politiques; le pays est devenu une superpuissance des domaines de l'agriculture et des marchandises et se classe au premier ou au deuxième rang en matière d'exportation des 10 principales marchandises agricoles au monde, en plus d'occuper une position de leader au chapitre de l'exportation de minerai de fer et d'autres minéraux. Le pays est près de devenir un exportateur net de pétrole. S'il réussit à mettre en valeur certaines de ses récentes découvertes de gisements prometteurs de pétrole au large des côtes, le Brésil deviendra un exportateur encore plus important. Le Brésil a été un pionnier en matière d'utilisation de biocarburants en développant sa propre industrie d'éthanol domestique, laquelle est en grande partie libre de subventions gouvernementales, à l'inverse d'autres pays qui appuient de façon artificielle leurs industries et créent d'énormes distorsions économiques. L'augmentation substantielle des exportations a fait du Brésil une nation créancière nette, puisque ses réserves de devises excèdent désormais sa dette en devises. Cette nouvelle force a récemment été reconnue par des agences de crédit internationales qui ont accordé au Brésil, plus tôt cette année, une cote de grande qualité.

En revanche, comme pour toutes les économies en voie de développement, certains défis subsistent. Des observateurs économiques prétendent que les dépenses du pays sont trop importantes et que ses impôts sont trop élevés. Le système judiciaire y est souvent inefficace, si on le compare aux normes occidentales. Quoi qu'il en soit, nous sommes d'avis que le Brésil

est sur la bonne voie pour continuer à jouir d'une prospérité économique et qu'il s'est engagé à respecter de saines politiques fiscales et monétaires.

Nos activités

Notre plan d'affaires pour les activités au Brésil a toujours consisté à mettre l'accent sur nos avantages stratégiques et sur notre position pour profiter des tendances locales afin de réaliser un rendement de placements intéressant ajusté en fonction du risque. Nous sommes l'un des seuls gestionnaires d'actifs à l'échelle mondiale au Brésil ayant en place des activités d'exploitation complètes et exerçant ses activités en vertu des normes de gouvernance nord-américaines. Cet important avantage concurrentiel a permis à un grand nombre de nos fonds d'actions de sociétés fermées existants de centrer leur attention sur le Brésil et nous croyons que nous serons en mesure de lancer avec succès un certain nombre de nouveaux fonds dans l'avenir puisque le pays continue d'attirer des placements institutionnels étrangers.

Voici une description de nos actuelles activités principales.

- Centres commerciaux de détail

À l'heure actuelle, nous possédons et gérons 15 centres commerciaux de détail à São Paulo, Rio de Janeiro, Curitiba et Belo Horizonte. Ces quatre villes constituent les plus importants secteurs au chapitre du commerce de détail au Brésil et leurs grandes régions métropolitaines comptent plus de 50 millions d'habitants. Notre portefeuille comprend certains des centres commerciaux régionaux les plus performants dans ces grandes villes, ce qui cadre avec notre objectif visant à détenir des placements dont la qualité est la plus élevée. À l'heure actuelle, le portefeuille compte 4,2 millions de pieds carrés d'espace à louer, et certains centres génèrent des ventes de plus de 800 \$ US le pied carré. Nous rénovons et agrandissons actuellement neuf de ces centres commerciaux, et avons commencé la construction d'un nouveau centre.

Notre stratégie est fondée sur le fait que, à notre avis, l'actuelle industrie du commerce de détail au Brésil connaît une expansion très semblable à celle qu'ont connue les États-Unis dans les années 70. Tout d'abord, le Brésil possède un bassin de clientèle existante qui exige une expérience de magasinage améliorée. De plus, à mesure que l'économie brésilienne continue de croître, l'affluence devrait rapidement s'étendre à la classe moyenne, laquelle connaît une rapide expansion, ce qui devrait avoir une incidence très favorable sur les ventes par pied carré des centres de commerce de détail. Par exemple, les ventes par pied carré dans nos centres commerciaux ont connu une hausse de plus de 10 % au cours du premier semestre de 2008, soit un taux de croissance beaucoup plus élevé qu'en Europe ou en Amérique du Nord. Comparativement à la plupart des pays développés, les populations urbaines du Brésil sont très denses, ce qui appuie davantage la productivité accrue des ventes dans ces centres commerciaux.

De plus, nous sommes d'avis que les conditions sont réunies pour entamer le processus de consolidation dans l'industrie hautement fragmentée des centres commerciaux. À titre d'exemple de ce degré élevé de fragmentation, notons le fait que nous sommes d'ores et déjà l'un des cinq principaux propriétaires de centres commerciaux au pays, bien que notre propriété compte moins de 20 centres commerciaux sur un total de 400 centres commerciaux régionaux au Brésil. Les efficiences inhérentes liées à l'exploitation et à la location d'un plus grand nombre de centres commerciaux contribueraient à générer un rendement plus élevé et à favoriser une consolidation plus poussée de notre propriété. En outre, la consolidation devrait attirer d'importants détaillants étrangers au pays grâce à l'appât que constitue l'offre de multiples emplacements de qualité supérieure. Cette consolidation permettra également l'adoption d'un style occidental de publicité, de signalisation, de promotion et de programmes de fidélisation qui n'existent pas actuellement. Nous croyons qu'une combinaison de ces facteurs accroîtrait davantage la productivité des ventes dans l'industrie des centres commerciaux au Brésil et améliorerait le rendement du capital investi.

- Centrales hydroélectriques

Au Brésil, nous détenons à l'heure actuelle 29 centrales hydroélectriques ayant une capacité installée de 470 mégawatts, et cinq autres centrales en construction qui feront augmenter la capacité installée de 127 mégawatts à l'achèvement des travaux. Nous avons également un projet de gazoduc hydroélectrique de plus de 500 mégawatts en cours de développement, y compris 16 projets qui devraient être construits au cours des prochaines années.

Il y a cinq ans, nous lançons nos activités dans le secteur de l'hydroélectricité au Brésil, croyant que nous pouvions appliquer nos connaissances et notre expertise de l'industrie dans le but de créer un secteur d'activité rentable lié à l'énergie, et que les principaux facteurs de l'industrie nous permettraient de gagner des rendements supérieurs. Grâce à ces efforts, nous sommes désormais le premier détenteur de petites centrales hydroélectriques au pays et, de façon plus importante encore, nous avons gagné d'excellents rendements dans ce secteur, qui représente à l'heure actuelle près de 15 % des flux de trésorerie de l'ensemble de notre secteur de production d'énergie renouvelable.

Nous croyons qu'au cours des cinq prochaines années, à l'instar de ce que nous observons en Amérique du Nord et en Europe, le Brésil connaîtra une pénurie de production d'électricité. Toutefois, à l'inverse de la majorité des autres pays, le Brésil dispose de plusieurs sites hydroélectriques non exploités. En revanche, un grand nombre de ces sites prometteurs sont situés loin des tableaux de distribution et les dépenses en immobilisations n'ont pas été engagées en vue d'améliorer les infrastructures de transport au pays. Par conséquent, au cours des cinq prochaines années, l'approvisionnement énergétique marginal proviendra vraisemblablement des combustibles fossiles, ce qui donnera lieu à une augmentation du prix de

rajustement du marché de l'énergie pour tous les producteurs. Dans ce contexte, nous entendons continuer de faire croître notre entreprise et sommes bien positionnés pour profiter de cette conjoncture favorable.

- Terres agricoles et terres d'exploitation forestière

Au cours des dernières années, nous avons acquis près de 500 000 acres de terres agricoles et d'exploitation forestière, y compris 350 000 acres de terres agricoles dans les états de São Paulo, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul et Minas Gerais. Ces terres agricoles sont actuellement utilisées à diverses fins agricoles, y compris la production bovine ainsi que la culture de soya et de canne à sucre. Nous avons également acquis plus de 100 000 acres de terres d'exploitation forestière dans les états de Santa Catarina, Minas Gerais et Paraná, lesquelles sont consacrées à la culture d'espèces de pins et d'eucalyptus.

Nous acquérons des terres agricoles au Brésil parce que nous croyons que ces terres offrent des caractéristiques d'investissement extrêmement intéressantes. Premièrement, ces terres comptent parmi les plus productives au monde en raison du climat favorable, lequel compte des périodes de soleil abondant et de précipitations, qui prolonge la période de croissance pendant presque toute l'année. En deuxième lieu, on peut faire pousser de la canne à sucre sur ces terres, une culture qui ne peut être pratiquée en grande quantité que dans des régions très restreintes du monde. Troisièmement, comparativement aux prix payés pour des terres agricoles moins productives en Amérique du Nord, ces terres peuvent être achetées à des rabais importants.

Notre stratégie d'exploitation est relativement claire. Nous acquérons d'importantes parcelles de terrain de leur propriétaire actuel. Après l'acquisition, nous les utilisons initialement pour la production bovine et quelques fois pour la culture de soya, mais en fin de compte, comme c'est le cas pour toutes nos activités d'exploitation, notre objectif vise à convertir les terres à un usage plus lucratif, ce qui, dans le contexte de l'agriculture au Brésil, signifie actuellement la culture de la canne à sucre. Cette culture offre le meilleur rendement immédiat puisque la canne à sucre est hautement calorique, ce qui en fait la matière première la plus intéressante du point de vue économique dans la production d'éthanol. En revanche, la canne à sucre ne peut être transportée que sur de très courtes distances et elle doit être écrasée et transformée en éthanol dans les plus brefs délais.

Notre stratégie en matière d'acquisition de terres consiste à acquérir suffisamment de terres pour permettre à d'importantes usines de broyage de la canne à sucre de s'installer sur nos terres, ou à proximité de celles-ci. Nous négocions ensuite des baux immobiliers à long terme avec les producteurs, ou des contrats d'approvisionnement fondés sur le marché avec ces derniers. Par la suite, les producteurs d'éthanol investissent d'importantes sommes dans les biens d'équipement et le fonds de roulement d'une usine, créant par la même occasion des emplois et favorisant l'activité économique dans la région, ce qui donne lieu à une hausse de la valeur de nos terres.

Par exemple, à l'heure actuelle, l'une des principales usines de broyage de la canne à sucre au monde effectue des travaux de construction à côté de l'une de nos parcelles de terre, dans l'état de São Paulo. Cette usine aura la capacité de produire 600 millions de litres d'éthanol chaque année et emploiera directement et indirectement près de 6 000 personnes. Nous possédons près de 35 000 acres de terre autour de l'usine, dont une partie est louée au propriétaire de l'usine d'éthanol en vertu d'un contrat à long terme. Une fois que cette usine sera pleinement exploitée, nous prévoyons une importante augmentation de la valeur de nos terres, malgré le fait qu'elles soient situées sur ce qui était autrefois une région où la population était dispersée.

Nous sommes également d'avis que les terres d'exploitation forestière situées au Brésil représentent une formidable valeur et un grand potentiel comparativement aux terres d'exploitation forestière ailleurs dans le monde. Les terres d'exploitation forestière brésiliennes profitent de certaines des plus intéressantes conditions de croissance au monde (au Brésil, certains arbres atteignent la maturité en six ans alors qu'il faut en compter 40 dans les climats nordiques). En ce qui a trait à la demande, l'industrie brésilienne des pâtes et papiers, qui profite de plusieurs avantages de production naturels par rapport à ses concurrents dans d'autres régions du monde, a une demande croissante en termes de fibres de bois. Par conséquent, nous croyons que les terres d'exploitation forestière brésiliennes peuvent générer un rendement de capital intéressant ajusté en fonction du risque pour les investisseurs, et nous planifions donc étendre ces activités.

- Développement urbain résidentiel et commercial

Par l'entremise de nos droits de propriété à hauteur de 61 % dans Brascan Residential Properties, notre société de promotion immobilière cotée à la Bourse Bovespa, nous détenons l'une des principales réserves foncières de terrains de développement urbain résidentiel et commercial au Brésil. Notre portefeuille comprend des droits d'aménagement pour la construction de 62 millions de pieds carrés d'habitations unifamiliales, de tours de condominiums, d'immeubles de bureaux et d'immeubles à vocation mixte.

Nous convertissons la plupart de ces terres en immeubles de condominiums, en maisons unifamiliales ou en bureaux, puis les vendons, mais étant donné les changements dans les marchés des capitaux, nous déterminons s'il est plus avantageux de conserver les propriétés de certains immeubles à bureaux et de les louer comme nous le faisons pour nos immeubles à bureaux en Amérique du Nord, en Europe et en Australasie. Cette façon de faire est inhabituelle au Brésil pour diverses raisons, mais nous croyons qu'elle présente une bonne occasion pour nous.

Le marché de la construction résidentielle profite de la clientèle accrue avec l'offre de financement hypothécaire à plus long terme, qui devient largement disponible au Brésil pour l'achat de maisons. Nous croyons que ces deux facteurs continueront de stimuler la croissance du secteur de la construction résidentielle.

Nos activités au Brésil fournissent maintenant un apport important à notre société. Nous croyons que les principes fondamentaux du pays sont positifs, et grâce à la solide base d'exploitation que nous avons établie, nous espérons mettre à profit la lancée entamée dans l'intérêt de nos partenaires de placement et de nos actionnaires.

SOMMAIRE

En résumé, nous avons fait des progrès continus au cours du deuxième trimestre. Nos résultats d'exploitation ont été solides et reflètent les flux de trésorerie durables générés par nos actifs de haute qualité. Nous continuons de mettre en œuvre les stratégies que nous avons déployées depuis plusieurs années à l'égard de notre exploitation, d'obtenir les capitaux nécessaires à la réalisation de ces stratégies dans le marché institutionnel et d'étendre nos activités lorsque d'attrayantes occasions se présentent.

Comme toujours, nous tenons à vous remercier de votre appui. N'hésitez pas à communiquer avec nous si vous avez des recommandations, des questions, des commentaires ou des suggestions.

L'associé directeur principal et chef de la direction,



J. Bruce Flatt

Le 8 août 2008

MISE EN GARDE CONCERNANT LES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Le présent rapport intermédiaire, y compris la lettre aux actionnaires et le rapport de gestion 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 de 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 relatives à la durabilité des flux de trésorerie dans le cadre de nos activités, à notre capacité de surmonter des marchés difficiles, aux futurs prix des billes, à nos perspectives à l'égard du secteur d'activité lié au partenariat public privé de Brookfield Infrastructure, à nos perspectives à l'égard de l'économie brésilienne et à notre capacité de tirer profit des occasions de croissance dans ce pays, à la demande future d'électricité au Brésil, à notre capacité de renouveler les contrats liés à l'énergie à des prix plus élevés, à notre capacité de gérer notre portefeuille d'immeubles de bureaux et nos relations avec les locataires afin d'accroître le rendement et les gains, à notre estimation de la valeur intrinsèque de nos actifs de production d'énergie, au début et à l'achèvement de la construction de nos propriétés destinées à l'aménagement, à nos objectifs de production, à la disponibilité des occasions d'investissement et à notre capacité d'en tirer profit, aux acquisitions, à notre point de vue sur l'économie nord-américaine et sur l'économie des principaux pays en développement, à la performance et au taux de récupération des marchés des capitaux, à l'émergence continue de l'éthanol à base de sucre à titre de combustible de rechange, à nos opinions sur le prix de l'électricité, à notre capacité d'obtenir des prix de marché plus élevés pour nos activités de production d'énergie renouvelable, aux flux de trésorerie potentiels tirés de nos activités de production d'énergie renouvelable, à nos attentes en matière de croissance pour ce qui est des entreprises acquises en 2007, au rendement des projets de développement, aux taux de rendement de nos fonds et aux flux de trésorerie que nous en tirons, à l'accroissement de nos activités liées à la production d'énergie, à l'augmentation de la demande visant des sources d'électricité « propres », à la demande et aux coûts liés aux autres types de production d'énergie et à notre capacité à tirer profit d'une telle demande, aux niveaux prévus d'exploitation en vue de la production d'énergie pour 2008, aux produits d'exploitation liés à la production d'énergie prévue provenant de contrats existants, jusqu'en 2012, à la capacité de Brookfield Infrastructure de nous fournir une source supplémentaire de capitaux afin de financer la croissance supplémentaire du secteur des infrastructures, au rendement de nos fonds de placement immobiliers destinés à des occasions, à la situation du marché résidentiel aux États-Unis, au lancement prévu d'activités résidentielles récemment acquises au Brésil et aux ventes connexes prévues, aux coûts et aux marges futurs, aux plans de refinancement des prêts, à notre capacité de restructurer nos droits de propriété dans Longview Fibre, à la croissance prévue du rendement des infrastructures de transport, aux perspectives pour nos activités de gestion de l'actif, au secteur des immeubles de bureaux, aux activités liées à la production d'énergie, aux activités liées aux infrastructures et aux activités liées à des fonds spécialisés, au recul prévu de la demande et de la tarification du bois d'œuvre en raison de la faiblesse du secteur de la construction résidentielle aux États-Unis, à l'incidence prévue des taux d'intérêt et à la valeur de diverses devises par rapport au dollar américain sur nos activités, à notre capacité d'atteindre les objectifs actuels de rendement relatifs à la croissance des flux de trésorerie et à la création de valeur et d'autres déclarations à l'égard de nos valeurs, nos perspectives, nos plans, nos attentes et nos intentions.

Les termes « croire », « planifier », « croître », « exécuter », « principal », « capable », « habituellement », « prévoir », « potentiellement », « principalement », « tendance », « représente », « s'attendre à », « situation », « avoir l'intention de », « estimer », « expansion », « s'efforcer de », « prometteur », « chercher à », « souvent », « projeté », « continuer », « conserver » et les variations de ces termes, 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 « 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 Brookfield soit d'avis que les résultats, le rendement et les réalisations futurs énoncés ou sous-entendus dans l'information et les déclarations prospectives soient fondés sur des hypothèses et des attentes raisonnables, le lecteur ne devrait pas accorder une confiance indue 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 Brookfield 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 des capitaux, 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 placements spécialisés, des conditions hydrologiques défavorables, des facteurs politiques et de réglementation des pays dans lesquels Brookfield exerce 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 Brookfield a déposé auprès de la Securities and Exchange Commission ainsi que d'autres documents que Brookfield 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 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, les investisseurs et autres personnes devraient examiner attentivement ces facteurs et autres incertitudes ainsi que les événements qui pourraient survenir. Brookfield 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, à moins que la loi ne l'exige.

MISE EN GARDE CONCERNANT L'UTILISATION DE MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIES PAR LES PCGR

Le présent rapport intermédiaire et les états financiers consolidés ci-joints font référence aux flux de trésorerie liés à l'exploitation totaux et par action. La direction a recours aux flux de trésorerie liés à l'exploitation comme mesure clé du rendement et pour déterminer la valeur sous-jacente de ses activités. Les états consolidés des flux de trésorerie liés à l'exploitation fournissent un rapprochement complet entre cette mesure et le bénéfice net. Nous invitons les lecteurs à tenir compte de ces deux mesures pour évaluer les résultats de Brookfield. Les flux de trésorerie liés à l'exploitation sont une mesure non définie par les PCGR qui diffère du bénéfice net et qui pourrait ne pas ressembler à la définition des flux de trésorerie liés à l'exploitation d'autres sociétés. Nous définissons les flux de trésorerie liés à l'exploitation comme le bénéfice net avant des éléments tels l'amortissement, la charge d'impôts futurs et certains éléments hors trésorerie qui, à notre avis, ne reflètent pas les activités sous-jacentes.

CONTEXTE COMMERCIAL ET RISQUES

Les résultats financiers de Brookfield sont touchés par le rendement de chacune de nos activités et divers facteurs externes qui influent sur 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 mentionnés ci-dessous ainsi que d'autres facteurs sont décrits dans notre rapport annuel et notre notice annuelle, lesquels se trouvent sur notre site Web et au www.sedar.com.

Rapport de gestion

TABLE DES MATIÈRES

	Page	
Partie 1	Introduction	9
Partie 2	Revue du rendement	11
Partie 3	Analyse des états financiers consolidés	41
Partie 4	Information supplémentaire	47

PARTIE 1 – INTRODUCTION

L'information figurant dans le présent rapport de gestion devrait être lue parallèlement au rapport annuel le plus récent de la société. Des renseignements additionnels, y compris la notice annuelle de Brookfield, sont disponibles sur le site Web de la société au www.brookfield.com et sur le site Web de SEDAR au www.sedar.com.

APERÇU DES ACTIVITÉS

Brookfield est une société de gestion mondiale d'actifs qui exerce ses activités principalement dans les secteurs de l'immobilier, de la production d'énergie et des infrastructures. Nous avons établi des plateformes d'exploitation de premier plan dans ces secteurs et, par leur intermédiaire, nous détenons et gérons un vaste portefeuille d'actifs de grande qualité qui génèrent des flux de trésorerie à long terme et offrent des occasions de créer plus de valeur pour nos partenaires et pour nous. Nous créons de la valeur pour nos actionnaires en augmentant, au fil du temps, les flux de trésorerie tirés de la gestion de ces actifs pour le compte de nos partenaires et en accroissant le capital que nous avons investi en même temps que nos partenaires. Une description plus détaillée de notre stratégie d'affaires est fournie à la Partie 3 du rapport de gestion présenté dans notre rapport annuel 2007.

MODE DE PRÉSENTATION

Nous avons organisé le rapport de gestion intermédiaire d'une manière qui concorde avec la façon dont nous exerçons nos activités. Nos activités sont organisées comme suit : le groupe de sociétés et les plateformes d'exploitation individuelles qui se concentrent sur des secteurs d'activité précis. Ces plateformes incluent les propriétés commerciales, la production d'énergie renouvelable, les infrastructures, les propriétés destinées à l'aménagement et les autres propriétés, les fonds spécialisés et les services-conseils.

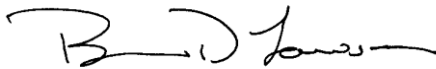
Nous établissons une distinction au sein de nos plateformes d'exploitation, comme suit : gestion des actifs et exploitation. La gestion des actifs inclut, entre autres : le suivi stratégique, l'analyse de placements, la répartition du capital ainsi que les services-conseils et les autres services spécialisés, tels que les services bancaires d'investissement, la gestion des installations et la location de propriétés. L'exploitation correspond au reste des activités directement liées aux activités sous-jacentes. Par conséquent, nous ventilons nos résultats financiers entre la gestion des actifs (c.-à-d. ce que nous gagnons à titre de gestionnaire d'actifs ou d'activités d'exploitation) et l'exploitation (c.-à-d., ce que nous gagnons à titre d'investisseur dans les actifs ou les activités d'exploitation). Nous séparons aussi nos résultats financiers, nos actifs, nos passifs et le capital par plateforme d'exploitation.

Les résultats segmentés de nos activités de gestion d'actifs comprennent les produits de tiers clients ainsi que les produits que nous avons gagnés à l'égard du capital investi dans des fonds ou unités d'exploitation mis en place, lesquels seraient autrement éliminés de nos états financiers consolidés. En ce qui concerne le reste du capital investi directement dans des actifs analogues, nous répartissons une charge symbolique de gestion des actifs aux activités en appliquant des frais proportionnels à leur valeur estimative. Bien que cette répartition consiste actuellement en une répartition à l'interne entre la gestion d'actifs et les activités, nous avons l'intention de désigner la plupart de ces activités comme des entités gérées de façon externe avec le temps. Nous remplacerons alors cette répartition symbolique par des flux de trésorerie contractuels provenant de tiers et de la Société, ce qui nous fournira du capital additionnel pour accroître nos plateformes d'exploitation. Nous procédons ainsi afin de présenter nos résultats et nos marges de façon uniforme et plus éloquente.

Nous présentons les résultats totaux de notre capital investi et de nos flux de trésorerie liés à l'exploitation, comme dans les états financiers consolidés, ainsi que les résultats nets, qui représentent notre participation au prorata dans les actifs nets et les flux de trésorerie sous-jacents. Les résultats nets, à l'exception des activités de Brookfield Properties Corporation (« Brookfield Properties »), sont présentés sur une base déconsolidée. Ainsi, les actifs sont présentés déduction faite du passif connexe et de la part des actionnaires sans contrôle et, de la même façon, les flux de trésorerie sont présentés déduction faite des frais financiers liés au passif connexe et des flux de trésorerie attribuables à la part des actionnaires sans contrôle connexe tels que les actionnaires minoritaires et les partenaires de placement. Les montants nets du capital investi et des flux de trésorerie liés à l'exploitation constituent, à notre avis, un moyen de comparaison plus uniforme que celui utilisé dans nos états financiers consolidés, qui incluent la présentation de nos activités selon diverses méthodes, y compris la comptabilisation à la valeur de consolidation, la consolidation proportionnelle et la consolidation intégrale. Se reporter à la Partie 3 du rapport de gestion présenté dans notre rapport annuel 2007, qui comprend une description de nos mesures financières ainsi qu'un glossaire des expressions utilisées.

Nous présentons des rapprochements entre le mode de présentation du présent rapport de gestion intermédiaire et celui de nos états financiers consolidés. Plus particulièrement, nous effectuons un rapprochement entre les flux de trésorerie liés à l'exploitation et le bénéfice net à la page 32. Les tableaux des pages 44 et 45 présentent un rapprochement entre le mode de présentation utilisé dans nos états financiers consolidés et le mode de présentation utilisé aux présentes.

À moins que le contexte ne laisse entendre autre chose, les renvois à la « société » dans le présent rapport de gestion intermédiaire se rapportent à Brookfield Asset Management Inc., et les renvois à « Brookfield » se rapportent à la société, à ses filiales directes et indirectes et à ses entités consolidées. Toutes les données financières incluses dans le présent rapport de gestion intermédiaire ont été préparées conformément aux principes comptables généralement reconnus (les « PCGR ») du Canada et selon des mesures non définies par les PCGR, à moins d'indication contraire. Tous les montants sont en dollars américains, sauf indication contraire.



Brian D. Lawson
Principal associé directeur et chef des services financiers



Sachin G. Shah
Premier vice-président, Finances

Le 8 août 2008

PARTIE 2 – REVUE DU RENDEMENT

SOMMAIRE

Dans cette section, nous examinons notre rendement du deuxième trimestre de 2008, notre situation financière à la fin du trimestre et les perspectives pour le reste de l'exercice. Des renseignements supplémentaires sur nos activités et notre situation financière se trouvent dans notre plus récent rapport annuel.

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation ont totalisé 378 M\$ pour le deuxième trimestre de 2008. En 2007, nous avons comptabilisé des flux de trésorerie liés à l'exploitation de 340 M\$ sur une base comparable, ou de 440 M\$, y compris un gain sur cession de titres de 100 M\$ (0,17 \$ l'action). Exclusion faite de cet élément, les flux de trésorerie liés à l'exploitation se sont accrus de 13 % par action.

<i>(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)</i>	<i>Trimestres terminés les 30 juin</i>		<i>Semestres terminés les 30 juin</i>	
	2008	2007	2008	2007
Flux de trésorerie liés à l'exploitation				
Sur une base comparable (exclusion faite du gain sur cession de titres)	378 \$	340 \$	821 \$	746 \$
– par action	0,62	0,55	1,34	1,22
Total (y compris le gain sur cession de titres)	378 \$	440 \$	821 \$	1 011 \$
– par action	0,62	0,72	1,34	1,65

Nous avons enregistré des résultats améliorés relativement à la plupart de nos plateformes d'exploitation, particulièrement en ce qui concerne la production d'énergie, laquelle a profité du niveau d'eau élevé et de prix réalisés accrus, ainsi qu'aux propriétés commerciales, activités qui ont enregistré une croissance continue au chapitre des flux de trésorerie en raison de la hausse des loyers et de l'apport des propriétés acquises. Ces résultats ont plus que neutralisé l'incidence de la faiblesse des marchés aux États-Unis sur nos activités résidentielles et sur nos activités liées aux terres d'exploitation forestière. Nous avons aussi enregistré une croissance continue des honoraires liés à nos activités de gestion d'actifs, qui tient à la hausse du capital investi et des fonds sous gestion.

Nous avons continué d'investir un montant en capital important dans des initiatives d'aménagement prometteuses qui devraient générer des rendements à long terme attrayants, mais qui se traduisent par des rendements à court terme moins élevés, comme il a été mentionné dans les messages aux actionnaires qui précèdent. Cela a eu des répercussions sur le trimestre considéré et limité la croissance des flux de trésorerie au cours des trimestres précédents.

Le tableau qui suit présente le bénéfice net des deux dernières périodes établi conformément aux PCGR du Canada. Nous utilisons les flux de trésorerie liés à l'exploitation, et non le bénéfice net, comme mesure privilégiée pour évaluer le rendement de nos activités. Néanmoins, nous reconnaissons que plusieurs utilisateurs considèrent que le bénéfice net est une mesure clé et c'est pourquoi nous présentons une analyse exhaustive de notre bénéfice net et un rapprochement avec les flux de trésorerie liés à l'exploitation.

<i>(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)</i>	<i>Trimestres terminés les 30 juin</i>		<i>Semestres terminés les 30 juin</i>	
	2008	2007	2008	2007
Bénéfice net				
– total	110 \$	153 \$	307 \$	348 \$
– par action	0,17	0,24	0,48	0,55

Le bénéfice net s'est établi à 110 M\$ par rapport à 153 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La diminution reflète les variations des flux de trésorerie liés à l'exploitation indiquées ci-dessus, contrebalancée par les charges autres qu'en espèces comme l'amortissement des actifs acquis récemment et les ajustements à la valeur de marché sur les accords de couverture ou de vente à terme pour lesquels les actifs ou les flux de rentrées compensatoires ne peuvent être réévalués à des fins comptables. Nous présentons un rapprochement entre le bénéfice net et les flux de trésorerie liés à l'exploitation à la page 32 et une description de ces charges autres qu'en espèces aux pages 33 et 34.

Résultats d'exploitation sectoriels

Le tableau qui suit présente nos flux de trésorerie liés à l'exploitation pour les deuxièmes trimestres de 2008 et de 2007, par secteur. Les résultats sont classés par plateforme d'exploitation et une distinction est établie entre les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets attribuables à nos activités de gestion d'actifs et ceux générés par le capital que nous avons investi dans nos plateformes d'exploitation.

Comme il est indiqué à la rubrique Mode de présentation, le total des flux de trésorerie liés à l'exploitation est présenté sur une base consolidée comme nos états financiers consolidés, lorsque les flux de trésorerie nets liés à l'exploitation représentent les flux de trésorerie liés à notre investissement net dans chaque secteur d'activité, déduction faite des intérêts débiteurs et des participations des co-investisseurs.

	Total des flux de trésorerie liés à l'exploitation		Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets					
	2008	2007	2008			2007		
			Gestion			Gestion		
			d'actifs	Exploitation	Total	d'actifs	Exploitation	Total
TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN								
(EN MILLIONS)								
Revenus tirés de la gestion d'actifs	113 \$	95 \$						
Plateformes d'exploitation								
Propriétés commerciales	433	397	126 \$	112 \$	238 \$	85 \$	126 \$	211 \$
Production d'énergie	264	170	18	125	143	17	66	83
Infrastructures	95	119	11	33	44	9	30	39
Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	113	115	6	96	102	6	77	83
Fonds spécialisés	121	60	16	64	80	39	32	71
Services-conseils	-	-	18	-	18	14	-	14
Placements en titres de capitaux propres privés	59	71	-	51	51	-	53	53
Total pour les plateformes d'exploitation	1 085	932	195	481	676	170	384	554
Trésorerie et actifs financiers	36	172	-	30	30	-	168	168
	1 234	1 199	195	511	706	170	552	722
Charges non réparties								
Financement	(475)	(424)	-	(84)	(84)	-	(69)	(69)
Charges d'exploitation	(148)	(105)	(85)	(56)	(141)	(61)	(33)	(94)
Impôts exigibles	(21)	(26)	-	(1)	(1)	-	(10)	(10)
Part des actionnaires sans contrôle dans les activités consolidées	(212)	(204)	(15)	(87)	(102)	(17)	(92)	(109)
Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets	378 \$	440 \$	95 \$	283 \$	378 \$	92 \$	348 \$	440 \$

Les variations importantes enregistrées entre les deuxièmes trimestres de 2007 et de 2008 tiennent à deux opérations ayant pris place au cours de 2007. La plus importante de ces opérations, à savoir l'acquisition de Multiplex, a été conclue au quatrième trimestre de 2007. Cette opération a entraîné une augmentation du capital déployé au titre de nos propriétés commerciales et des flux de trésorerie liés à l'exploitation connexes, ainsi qu'une hausse du capital investi dans les activités d'aménagement, comparativement au deuxième trimestre de 2007.

La deuxième opération importante est la cession partielle d'une position importante sur une débenture échangeable que nous avons effectuée au deuxième trimestre de 2007, laquelle a donné lieu à un gain sur cession de 100 M\$, inclus dans l'apport de la trésorerie et des actifs financiers pour cette période.

Le total des flux de trésorerie liés à l'exploitation tirés de nos activités de gestion d'actifs, qui comprend uniquement les revenus provenant de tiers, s'est élevé à 113 M\$ au cours de la période par rapport à 95 M\$ en 2007. Les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets de ces activités, qui incluent également des honoraires de gestion de base et des honoraires liés au rendement à l'égard de notre capital, se sont chiffrés à 95 M\$ en 2008, comparativement à 92 M\$ en 2007. Les résultats nets par secteur d'activité comprennent un produit total de 195 M\$ (soit 113 M\$ de revenus provenant de tiers et un montant de 82 M\$ à l'égard de notre capital), moins des charges d'exploitation de 85 M\$ et un montant de 15 M\$ de flux de trésorerie nets qui est attribuable aux co-investisseurs.

Nos plateformes d'exploitation ont fourni un apport de 1 085 M\$ au total des flux de trésorerie liés à l'exploitation, ce qui représente une hausse de 16 % par rapport à 2007, qui tient à la croissance des flux de trésorerie liés aux immeubles de bureaux et à la production d'énergie et aux gains au sein de nos activités liées aux fonds spécialisés. En ce qui a trait au capital net, l'apport total des plateformes d'exploitation aux flux de trésorerie liés à l'exploitation nets s'est élevé à 481 M\$, exclusion faite des flux de trésorerie liés aux activités de gestion d'actifs, avant les charges non réparties, soit un résultat en hausse de 25 % par rapport à 2007. Nous analysons plus en détail ces résultats à la section Plateformes d'exploitation à la page 14.

L'apport de notre trésorerie et de nos actifs financiers et de nos autres activités au total des flux de trésorerie liés à l'exploitation s'est établi à 36 M\$ (montant net de 30 M\$) par rapport à 172 M\$ en 2007 (montant net de 168 M\$). La période correspondante en 2007 comprenait un important gain sur cession de titres de 100 M\$.

Les frais de financement se sont accrus en raison de l'expansion de nos activités commerciales et de l'augmentation connexe de notre structure du capital. Le total des flux de trésorerie comprend les frais de financement engagés par des entités partiellement détenues, tandis que le montant net des flux de trésorerie concerne uniquement les obligations de la société.

La hausse des charges d'exploitation non réparties reflète l'expansion de nos plateformes d'exploitation, y compris la hausse des activités consacrées à l'établissement de nouvelles plateformes d'exploitation et à l'accroissement de nos capacités en matière de gestion d'actifs.

La part des actionnaires sans contrôle dans les flux de trésorerie présentée sur une base nette a diminué en raison de la réduction des flux de trésorerie générés par les activités liées aux propriétés partiellement détenues et de la baisse des gains sur cession au sein de nos fonds consolidés.

Aperçu des résultats liés à la gestion d'actifs

Le tableau suivant résume les revenus et les honoraires liés à la gestion d'actifs pour les deux derniers exercices. Le montant total représente la totalité des revenus générés par les actifs et le capital sous gestion, y compris les montants attribués au capital que nous avons investi dans des fonds mis en place avec des co-investisseurs ainsi que les actifs détenus directement par Brookfield, tandis que les montants de tiers représentent les honoraires et les honoraires liés au rendement gagnés par nous à même les actifs et le capital géré pour le compte de nos partenaires de placement.

Le tableau qui suit présente les composantes clés des revenus tirés des activités de gestion d'actifs :

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Total		Tiers	
	2008	2007	2008	2007
Honoraires de gestion de base	112 \$	93 \$	33 \$	23 \$
Honoraires liés au rendement	4	3	1	2
Frais transactionnels	-	17	-	16
Services liés aux propriétés	76	49	76	46
Services bancaires d'investissement	3	8	3	8
	195	170	113	95
Charges d'exploitation directes	(85)	(61)	-	-
Part des actionnaires sans contrôle dans les activités consolidées	(15)	(17)	-	-
	95 \$	92 \$	113 \$	95 \$

Les honoraires de gestion de base comptabilisés au cours du trimestre se sont élevés à 112 M\$ (93 M\$ en 2007) et comprennent des honoraires de 33 M\$ (23 M\$ en 2007) tirés de tiers investisseurs, de 12 M\$ (7 M\$ en 2007) tirés du capital que nous avons investi dans des fonds existants et de 67 M\$ (63 M\$ en 2007) attribués à des actifs qui ne sont pas détenus dans des fonds existants. L'augmentation est attribuable aux nouveaux fonds ajoutés depuis le début de 2007.

Les honoraires de gestion de base annualisés constituent une mesure clé pour évaluer la croissance de nos activités. Au 30 juin 2008, les honoraires de gestion de base annualisés liés à tous les fonds existants et aux actifs sous gestion tirés de tiers totalisaient 130 M\$ (120 M\$ au 31 décembre 2007).

Les frais transactionnels incluent des honoraires de placement gagnés au titre des activités de financement et comprennent les commissions d'engagement, les honoraires professionnels et les frais de rachat.

Les honoraires découlant des services liés aux propriétés comprennent la gestion des propriétés et des installations, la location et la gestion de projets de même qu'une vaste gamme de services immobiliers. La hausse reflète le niveau accru des activités au sein de nos entreprises de gestion immobilière ainsi que les activités en Australie acquises récemment. Nous offrons des services bancaires d'investissement spécialisés en Amérique du Nord et au Brésil.

Les charges d'exploitation directes ont augmenté de 24 M\$, dont une tranche de 22 M\$ est attribuable aux activités de gestion de fonds en Australie. La part des actionnaires sans contrôle représente la participation de 49 % des actionnaires de Brookfield Properties dans les activités de gestion d'actifs effectuées par cette société.

Les honoraires liés au rendement inscrits dans nos résultats continuent d'être modestes du fait qu'ils tendent à se matérialiser plus tard dans le cycle de vie d'un fonds et parce que nous avons choisi de suivre les notes d'orientation concernant la comptabilité qui préconisent le report de la constatation dans nos états financiers. Les honoraires liés au rendement pour des fonds mis en place qui, à notre avis, s'étaient accumulés au 31 décembre 2007, mais qui n'étaient pas inclus dans nos résultats présentés se sont élevés à 355 M\$, dont une tranche de 138 M\$ est liée aux tiers investisseurs et le solde est lié à notre placement dans le fonds.

Nous estimons qu'une tranche d'environ 29 M\$ des charges directes proviendra de la réalisation de ces rendements. La période de temps moyenne pendant laquelle ces honoraires accumulés peuvent se réaliser est de six ans, selon les modalités des contrats pertinents. En nous basant sur nos attributs fiscaux actuels, nous prévoyons que le recouvrement final de ces montants n'entraînera pas d'impôts ayant un effet important sur la trésorerie.

Nous présenterons une estimation actualisée de ces honoraires avec nos résultats annuels, puisque nous croyons que les fluctuations de ces montants sont négligeables sur la base d'un trimestre. Nous estimons, néanmoins, que les honoraires accumulés ont reculé au premier semestre de 2008 en raison des évaluations à la baisse des actifs dans certains de nos fonds, mais pas de façon importante.

Actifs sous gestion et capital investi

Le tableau suivant présente la valeur comptable du total des actifs sous gestion au 30 juin 2008 et au 31 décembre 2007, incluant nos participations et celles de nos co-investisseurs, les engagements en capital de nos co-investisseurs et le capital investi de Brookfield évalué en fonction des actifs consolidés et du capital net investi.

	Total des actifs sous gestion		Engagements des co-investisseurs ¹		Capital investi de Brookfield			
	30 juin 2008	31 déc. 2007	30 juin 2008	31 déc. 2007	Actifs consolidés		Montant net investi	
(EN MILLIONS)	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Plateformes d'exploitation								
Propriétés commerciales	28 486 \$	30 750 \$	3 052 \$	2 898 \$	22 993 \$	25 315 \$	4 785 \$	4 803 \$
Production d'énergie	7 395	6 802	–	–	7 395	6 802	1 560	1 425
Infrastructures	6 826	6 755	2 136	1 192	4 536	4 435	1 451	1 645
Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	11 692	9 081	395	359	11 692	9 081	4 145	3 541
Fonds spécialisés	5 976	7 487	3 651	3 547	4 465	2 736	1 163	1 137
Services-conseils	26 126	26 237	26 126	26 237	–	–	–	–
	86 501	87 112	35 360	34 233	51 081	48 369	13 104	12 551
Placements en titres de capitaux propres privés	3 619	3 851	–	–	3 619	3 851	1 210	1 336
Trésorerie et actifs financiers	1 679	1 367	–	–	1 679	1 367	1 148	867
Autres actifs	3 207	2 010	–	–	3 207	2 010	3 207	2 010
	95 006 \$	94 340 \$	35 360 \$	34 233 \$	59 586 \$	55 597 \$	18 669 \$	16 764 \$

1. Comprend le capital de co-investissement supplémentaire.

Dans l'ensemble, les actifs sous gestion et le capital net investi sont demeurés inchangés au cours du trimestre. Les engagements des co-investisseurs ont augmenté de 1 127 M\$ au cours de l'exercice en raison de la création de Brookfield Infrastructure Partners L.P., un fonds de terres d'exploitation forestière au Brésil, et des engagements additionnels liés notre deuxième fonds de financement immobilier.

PLATEFORMES D'EXPLOITATION

Propriétés commerciales

Le tableau qui suit résume le total des flux de trésorerie liés à l'exploitation nets qui ont été générés par nos activités liées aux propriétés commerciales.

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Total des flux de trésorerie liés à l'exploitation		Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets					
			2008			2007		
	2008	2007	Gestion d'actifs	Exploitation	Total pour la plateforme	Gestion d'actifs	Exploitation	Total pour la plateforme
Immeubles de bureaux	408 \$	387 \$	– \$	159 \$	159 \$	– \$	160 \$	160 \$
Propriétés de commerce de détail	25	10	–	(3)	(3)	–	4	4
Activités de gestion d'actifs et services liés aux propriétés ¹	–	–	126	(44)	82	85	(38)	47
	433 \$	397 \$	126 \$	112 \$	238 \$	85 \$	126 \$	211 \$

1. Avant les charges d'exploitation

Les activités liées aux propriétés ont fourni un apport de 433 M\$ au total des flux de trésorerie liés à l'exploitation en 2008 (397 M\$ en 2007). L'augmentation est attribuable aux hausses de loyers des propriétés existantes ainsi qu'à l'acquisition d'autres propriétés vers la fin de 2007, contrebalancées par des gains sur cession moins élevés. Les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets, qui reflètent les frais de financement et les participations des co-investisseurs, se sont établis à 238 M\$ (211 M\$ en 2007) et ils comprennent des flux de trésorerie nets de 156 M\$ en 2008 au titre des activités d'exploitation (164 M\$ en 2007) et des flux de trésorerie nets de 82 M\$ au titre des activités de gestion d'actifs (47 M\$ en 2007). Les flux de trésorerie liés aux actifs d'exploitation au deuxième trimestre de 2008 reflètent les variations du total des flux de trésorerie et la hausse des intérêts débiteurs sur les actifs acquis ainsi que l'augmentation du niveau d'endettement sur les actifs existants. Les résultats à la hausse au chapitre des activités de gestion d'actifs tiennent à l'augmentation du capital investi, ainsi qu'à l'acquisition de services liés aux propriétés et d'activités de gestion d'actifs en Australie.

Le tableau qui suit résume les actifs sous gestion et le capital investi dans nos activités liées aux propriétés commerciales :

(EN MILLIONS)	Total des actifs sous gestion		Engagements des co-investisseurs		Capital investi de Brookfield			
					Montant consolidé		Capital net investi	
	30 juin 2008	31 déc. 2007	30 juin 2008	31 déc. 2007	30 juin 2008	31 déc. 2007	30 juin 2008	31 déc. 2007
Immeubles de bureaux	26 571 \$	29 052 \$	2 442 \$	2 298 \$	21 078 \$	23 617 \$	4 677 \$	4 700 \$
Propriétés de commerce de détail	1 915	1 698	610	600	1 915	1 698	108	103
	28 486 \$	30 750 \$	3 052 \$	2 898 \$	22 993 \$	25 315 \$	4 785 \$	4 803 \$

Le capital net investi dans les propriétés commerciales a diminué légèrement au cours du premier semestre de 2008. Les actifs sous gestion et les actifs consolidés au sein de nos activités liées aux immeubles de bureaux ont, dans les deux cas, diminué d'environ 2,5 G\$ en raison principalement de la nouvelle répartition à d'autres unités d'exploitation du fonds de roulement et des soldes autres que d'exploitation pris en charge dans le cadre de l'acquisition d'une entreprise australienne vers la fin de 2007. Cela représente une amélioration des capitaux déployés dans chaque unité d'exploitation dans le cadre de l'intégration de ces activités. Cette nouvelle répartition n'a eu aucune incidence sur les engagements des co-investisseurs et elle n'a eu qu'une incidence minimale sur le capital net investi en raison de la nouvelle répartition des passifs connexes liés au fonds de roulement.

Immeubles de bureaux

Le tableau qui suit présente la provenance des flux de trésorerie liés à l'exploitation par région géographique :

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Flux de trésorerie liés à l'exploitation							
	2008				2007			
	Total	Intérêts débiteurs	Participations des co-investisseurs	Montant net	Total	Intérêts débiteurs	Participations des co-investisseurs	Montant net
Amérique du Nord	340 \$	182 \$	14 \$	144 \$	380 \$	179 \$	45 \$	156 \$
Australasie	58	44	-	14	-	-	-	-
Europe	10	9	-	1	7	3	-	4
	408 \$	235 \$	14 \$	159 \$	387 \$	182 \$	45 \$	160 \$

Le total des flux de trésorerie liés à l'exploitation s'est accru de 21 M\$, soit 5 %, par rapport à 2007, en raison principalement de l'acquisition d'un important portefeuille d'immeubles de bureaux vers la fin de 2007 et du plus grand apport des propriétés existantes. L'acquisition a été partiellement financée au moyen d'emprunts grevant des propriétés précises et du capital des co-investisseurs, ce qui a contribué à une hausse des intérêts débiteurs. Après avoir tenu compte de ces éléments, les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets ont diminué de 1 M\$.

Le tableau qui suit présente les écarts des flux de trésorerie liés à l'exploitation :

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	2008	2007	Écart
Propriétés existantes	336 \$	321 \$	15 \$
Propriétés acquises	72	4	68
Gains sur cession	-	62	(62)
Total des flux de trésorerie liés à l'exploitation	408	387	21
Intérêts débiteurs	(235)	(182)	(53)
Participations des co-investisseurs	(14)	(45)	31
Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets	159 \$	160 \$	(1) \$

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation des propriétés existantes se sont accrus de 15 M\$, soit 5 %, en raison de nouvelles activités de location dans les conditions favorables du premier semestre de 2008. Les loyers nets moyens en cours dans l'ensemble du portefeuille nord-américain ont augmenté pour s'établir à 23 \$ par rapport à 22 \$ à la fin du trimestre correspondant et nous avons également profité de l'appréciation favorable des devises. En Australie, les loyers nets moyens en cours se sont établis à 47 \$ le pied carré, soit approximativement 12 % en deçà des loyers en vigueur sur le marché. Les principaux facteurs se rapportant à la location demeurent solides sur la plupart de nos marchés, malgré la faiblesse de l'économie américaine, notamment dans les centres financiers. Nous continuons à gérer nos portefeuilles et nos relations avec les locataires de manière proactive, ce qui peut mener à des occasions de relouer des locaux afin de dégager des rendements et des gains accrus.

Nous avons loué 3,0 millions de pieds carrés dans notre portefeuille nord-américain au premier semestre de 2008 (2,0 millions de pieds carrés au deuxième trimestre) à un loyer net moyen de 29 \$ le pied carré, soit 1,6 million de pieds carrés au titre de nouveaux contrats de location et 1,4 million de pieds carrés au titre de contrats de location venant à échéance dont le loyer net moyen s'établissait à 21 \$ le pied carré. Exclusion faite d'un renouvellement contractuel à taux fixe à Houston, le taux de renouvellement moyen s'est établi à 31 \$ par pied carré. Le taux d'occupation de notre portefeuille nord-américain à la fin du trimestre était de 96,2 %. En Australie, le taux d'occupation de notre portefeuille demeure à 99 %, avec une durée moyenne des baux de plus de 7 ans.

Nous avons acquis un important portefeuille en Australie vers la fin de 2007 qui a fourni, au total, des flux de trésorerie liés à l'exploitation de 58 M\$ et des flux de trésorerie liés à l'exploitation nets de 14 M\$, déduction faite des intérêts débiteurs et des participations des co-investisseurs.

Les résultats de 2007 comprennent un montant de 62 M\$ au titre des gains sur cession liés à la vente de propriétés à Toronto et à Washington, de 30 M\$ déduction faite des participations minoritaires liées à un fonds précis.

En juillet 2008, nous avons conclu la vente à notre partenaire de notre participation de 50 % dans la TD Canada Trust Tower à Toronto, pour un produit brut de 425 M\$ CA. Le produit de la vente reflète une importante plus-value comparativement à notre valeur comptable et est représentative de la valeur que de tels immeubles de bureaux continuent d'attirer. Le gain lié à cette cession sera comptabilisé dans nos résultats du troisième trimestre.

Les coûts d'emprunt ont augmenté de 53 M\$ par rapport à 2007. Le portefeuille australien a donné lieu à des charges de 44 M\$ au deuxième trimestre de 2008. En 2007, les participations des co-investisseurs comprenaient un montant de 32 M\$ lié au gain sur cession comptabilisé au cours de ce trimestre. Les coûts d'emprunt liés aux propriétés existantes ont augmenté en raison du refinancement de propriétés sous-endettées en fonction de rendements attrayants, ce qui a réduit les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets mais amélioré le rendement du capital.

Propriétés de commerce de détail

L'acquisition de propriétés au sein de notre fonds de commerce de détail a donné lieu à une augmentation des actifs sous gestion, des actifs consolidés et du capital net investi depuis le deuxième trimestre de 2007, bien que les soldes soient demeurés inchangés depuis la fin de l'exercice. Les engagements des co-investisseurs sont restés inchangés au cours du trimestre, et le fonds est maintenant presque totalement investi.

Le total des flux de trésorerie liés à l'exploitation s'est accru pour atteindre 25 M\$ au deuxième trimestre de 2008, comparativement à 10 M\$ en 2007. La hausse reflète l'acquisition d'un portefeuille de propriétés de grande qualité totalisant 1,7 million de pieds carrés à la fin de 2007, qui sont toutes situées à São Paulo et à Rio de Janeiro.

Les propriétés acquises par le fonds de commerce de détail au Brésil présentent des possibilités d'aménagement qui devraient générer une valeur importante à long terme, mais qui restreindront les rendements actuels à court terme. Les sorties nettes liées à l'exploitation s'élèvent à 3 M\$ pour le trimestre considéré, car la hausse du total des flux de trésorerie liés à l'exploitation a été neutralisée par les intérêts débiteurs sur les emprunts aux fins des acquisitions et par les coûts d'intégration.

Gestion d'actifs – propriétés commerciales

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	2008			2007		
	Total	Exploitation	Tiers	Total	Exploitation	Tiers
Gestion d'actifs	50 \$	(44) \$	6 \$	39 \$	(38) \$	1 \$
Services liés aux propriétés	76	–	76	46	–	46
	126 \$	(44) \$	82 \$	85 \$	(38) \$	47 \$

Les honoraires de tiers clients ont augmenté pour atteindre 82 M\$ en 2008, comparativement à 47 M\$ en 2007, en raison de l'ajout, vers la fin de 2007, d'activités relatives aux fonds gérés de façon externe et aux services liés aux propriétés en Australie et en Europe. Le total des honoraires liés à nos placements dans ces activités liées aux propriétés commerciales s'est accru de 6 M\$ pour atteindre 44 M\$, soit une hausse traduisant l'augmentation du capital que nous avons investi dans les nouveaux fonds et les actifs détenus directement.

Production d'énergie renouvelable

Nous possédons l'un des plus importants portefeuilles privés de production d'énergie hydroélectrique du monde. Nos activités sont diversifiées et constituées de centrales hydroélectriques situées sur 63 réseaux hydrographiques aux États-Unis, au Canada et au Brésil. Nous avons accru notre capacité de production de 150 % au cours des cinq derniers exercices et nous comptons poursuivre l'expansion de nos activités au moyen d'acquisitions et d'initiatives liées à l'aménagement. La production d'énergie hydroélectrique donne lieu à de faibles charges d'exploitation, elle ne nécessite aucun combustible fossile et elle génère des émissions de dioxyde de carbone négligeables. Par conséquent, nous sommes d'avis que nous sommes bien positionnés pour en tirer parti à court et à long terme, et que la demande croissante visant des sources d'électricité « propres » et les coûts liés aux autres types de production d'énergie continueront d'augmenter.

Le tableau qui suit résume les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets dégagés par nos activités de production d'énergie au cours des deuxièmes trimestres de 2008 et de 2007 :

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Total des flux de trésorerie liés à l'exploitation		Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets					
	2008	2007	2008			2007		
			Gestion d'actifs	Exploitation	Total de la plateforme	Gestion d'actifs	Exploitation	Total de la plateforme
Production d'énergie renouvelable	264 \$	170 \$	– \$	143 \$	143 \$	– \$	83 \$	83 \$
Gestion d'actifs	–	–	18	(18)	–	17	(17)	–
	264 \$	170 \$	18 \$	125 \$	143 \$	17 \$	66 \$	83 \$

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets générés par nos activités de production d'énergie ont augmenté pour s'établir à 143 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2008. Le total des flux de trésorerie liés à l'exploitation a augmenté et est passé de 170 M\$ à 264 M\$ en raison de la hausse des prix réalisés et des niveaux de production, lesquels sont présentés de façon plus détaillée plus loin dans cette rubrique. Cette hausse a été partiellement contrebalancée par l'augmentation des frais de financement et de la participation des co-investisseurs, en raison de l'accroissement de l'étendue de nos activités et du niveau accru de rentabilité, qui est par la suite partagé avec nos co-investisseurs.

Le tableau suivant illustre notre puissance installée et nos projets d'aménagement au 30 juin 2008 :

	30 juin	31 mars	31 décembre
<i>(EN MÉGAWATTS)</i>	2008	2008	2007
Puissance installée			
Production d'hydroélectricité	3 087	2 930	2 887
Énergie éolienne	189	189	189
Accumulation par pompage	600	600	600
Cogénération	215	215	215
	4 091	3 934	3 891
Projets d'aménagement			
Production d'hydroélectricité – en construction	137	137	137
– stade avancé	368	368	368
Énergie éolienne – stade avancé	210	210	210
	715	715	715

Au deuxième trimestre, nous avons conclu l'acquisition d'une centrale hydroélectrique de 156 mégawatts au Brésil pour un prix total de 400 M\$, ce qui a porté le total de notre capacité installée à 4 091 mégawatts au 30 juin 2008. En outre, nous avons six centrales hydroélectriques en construction, lesquelles feront augmenter de 137 mégawatts supplémentaires notre puissance, pour un coût total projeté de 350 M\$, et nous avons des projets liés à une puissance installée supplémentaire totalisant 578 mégawatts qui en sont à un stade avancé d'aménagement.

Comme il est présenté dans le tableau ci-dessous, les valeurs comptables de nos actifs hydroélectriques ont augmenté pour s'établir à 4,8 G\$ à la fin du deuxième trimestre, alors qu'elles se chiffraient à 4,3 G\$ à la fin de l'exercice. Cette augmentation est attribuable aux activités d'acquisition et d'aménagement, contrebalancées par l'amortissement. Le capital net investi n'a pas subi de variation importante puisque les acquisitions ont été financées grâce à une combinaison de prise en charge de la dette, d'émission de nouveaux titres de créance liés à des projets et de fonds en caisse.

	<i>Total des actifs sous gestion</i>		<i>Engagements des co-investisseurs</i>		<i>Capital investi de Brookfield</i>			
	30 juin	31 déc.	30 juin	31 déc.	<i>Actifs consolidés</i>		<i>Capital net investi</i>	
<i>(EN MILLIONS)</i>	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Production d'hydroélectricité	4 802 \$	4 299 \$	– \$	– \$	4 802 \$	4 299 \$	4 802 \$	4 299 \$
Énergie éolienne, accumulation par pompage et cogénération	558	602	–	–	558	602	558	602
Aménagement	315	236	–	–	315	236	315	236
	5 675	5 137	–	–	5 675	5 137	5 675	5 137
Trésorerie et actifs financiers	562	784			562	784	562	784
Fonds de roulement	1 158	881			1 158	881	48	2
Emprunts grevant des propriétés précises et emprunts de filiales							(4 476)	(4 285)
Participations des co-investisseurs							(249)	(213)
	7 395 \$	6 802 \$	– \$	– \$	7 395 \$	6 802 \$	1 560 \$	1 425 \$

Nous sommes d'avis que la valeur intrinsèque de nos actifs de production d'énergie est bien supérieure à leur valeur comptable étant donné que les actifs ont été acquis à des prix attractifs ou qu'ils sont détenus depuis de nombreuses années et, par conséquent, amortis à des fins comptables, ce qui selon nous est contraire à la nature des actifs de production d'énergie hydroélectrique. De plus, nous avons réussi à faire l'acquisition, à aménager et à mettre à niveau un grand nombre de nos installations dans un contexte de prix des combustibles fossiles à la hausse, lesquels se sont traduits par des marges d'exploitation considérablement supérieures pour les

centrales hydroélectriques. Les emprunts grevant des propriétés précises et les emprunts de filiales témoignent de cette situation; bien que ces emprunts semblent élevés par rapport aux valeurs comptables, ils sont en grande partie assortis de cotes de première qualité et ils sont relativement modérés par rapport à la valeur économique des centrales; la solidité et le potentiel de croissance des flux de trésorerie témoignent aussi de la situation.

Le tableau qui suit résume le total des flux de trésorerie liés à l'exploitation et les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets provenant de nos activités de production d'énergie :

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Total des flux de trésorerie liés à l'exploitation nets		Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets		
	2008	2007	2008	2007	Écart
Production d'hydroélectricité					
Amérique du Nord					
États-Unis	119 \$	93 \$	119 \$	93 \$	26 \$
Canada	85	44	85	44	41
Brésil	36	17	36	17	19
Production totale d'hydroélectricité	240	154	240	154	86
Énergie éolienne	9	6	9	6	3
Cogénération et accumulation par pompage	15	10	15	10	5
Total des autres productions	24	16	24	16	8
Total des flux de trésorerie liés à l'exploitation	264	170	264	170	94
Autres charges			(11)	(3)	(8)
Intérêts débiteurs			(82)	(69)	(13)
Parts des actionnaires sans contrôle			(28)	(15)	(13)
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	264 \$	170 \$	143 \$	83 \$	60 \$

L'apport des activités de production d'hydroélectricité à la hausse du total des flux de trésorerie liés à l'exploitation s'est établi à 86 M\$, et il tient aux prix réalisés plus élevés et à l'accroissement de la production. Les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets, qui reflètent les intérêts débiteurs et les participations des co-investisseurs, se sont établis à 143 M\$ au cours du trimestre, comparativement à 83 M\$ en 2007. La hausse des intérêts débiteurs reflète les financements conclus depuis le premier trimestre de 2007, de même que l'incidence de la fluctuation des devises sur les financements non américains comparativement au deuxième trimestre de 2007. De plus, la hausse de la rentabilité s'est traduite par une augmentation des flux de trésorerie attribuables à la part des actionnaires sans contrôle.

Prix réalisés et marges d'exploitation

Le tableau suivant illustre les produits et les charges d'exploitation applicables à nos centrales hydroélectriques :

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN (EN GIGAWATTHEURES ET EN MILLIONS DE DOLLARS)	2008				2007			
	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
Ontario	894	62 \$	13 \$	49 \$	405	32 \$	10 \$	22 \$
Québec	530	39	7	32	400	22	5	17
Nouvelle-Angleterre	404	24	8	16	403	20	8	12
New York	1 046	76	20	56	990	60	20	40
Autres	1 099	112	25	87	786	79	16	63
Total	3 973	313 \$	73 \$	240 \$	2 984	213 \$	59 \$	154 \$
Par MWh		79 \$	19 \$	60 \$		71 \$	20 \$	51 \$

Les prix réalisés de notre portefeuille d'activités hydroélectriques ont augmenté de 11 % par rapport aux niveaux de 2007 pour s'établir à 79 \$ le mégawattheure (MWh). Les prix au comptant ont augmenté au deuxième trimestre dans la plupart de nos activités, bien que l'incidence de nos flux de trésorerie soit tempérée par notre politique de vente à terme de la plus grande partie de notre électricité produite afin de stabiliser nos flux de rentrées. Le tableau de la page 21 présente le profil et l'échéance de nos contrats et offre une indication de notre participation aux modifications des prix de l'énergie au fil du temps. Nous avons également généré une plus grande part de notre énergie dans des régions où les prix sont plus élevés, et nous avons bénéficié de l'appréciation des devises au Canada et au Brésil comparativement au deuxième trimestre de 2007. Notre capacité à profiter des périodes où les prix sont plus élevés et à vendre d'autres produits énergétiques, comme la capacité, ont également contribué à la hausse des prix réalisés. Les charges

d'exploitation par mégawatt ont reculé en raison de l'utilisation accrue, partiellement contrebalancée par l'incidence de la vigueur du dollar canadien sur nos activités canadiennes.

Le tableau suivant présente l'apport de nos centrales autres qu'hydroélectriques. Les flux de trésorerie ont augmenté puisque les prix réalisés plus élevés liés à nos installations de cogénération et d'accumulation par pompage ont contrebalancé les niveaux de production plus faibles et la hausse des coûts variables.

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN (EN GIGAWATTHEURES ET EN MILLIONS DE DOLLARS)	2008				2007			
	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	352	45 \$	30 \$	15 \$	396	35 \$	25 \$	10 \$
Énergie éolienne	117	11	2	9	91	8	2	6
Total	469	56 \$	32 \$	24 \$	487	43 \$	27 \$	16 \$
Par MWh		119 \$	68 \$	51 \$		88 \$	55 \$	33 \$

Production

Nos centrales ont produit 4 442 gigawattheures (GWh) d'électricité au cours du deuxième trimestre de 2008, comparativement à 3 471 GWh au cours de 2007. Les centrales hydroélectriques conventionnelles ont produit 3 973 GWh, soit une augmentation de 989 GWh ou 33 %. Nous avons produit 674 gigawattheures de plus que la capacité hydroélectrique existante détenue en 2008 et en 2007 (centrales comparables) en raison du débit d'eau plus élevé. Ce résultat a été porté à la hausse par l'apport de 315 gigawattheures supplémentaires des centrales acquises ou aménagées en 2007 et en 2008. La production hydroélectrique était supérieure de 5 % aux niveaux à long terme moyens prévus, tandis que les résultats en 2007 se sont chiffrés à 14 % de moins que les moyennes à long terme. Nos réservoirs ont été maintenus à des niveaux normaux pour cette période de l'année et, par conséquent, nos centrales devraient être en mesure d'exercer leurs activités selon les niveaux à long terme moyens d'ici la fin de 2008, en supposant que l'on connaisse des conditions hydrologiques normales.

Le tableau suivant présente un sommaire de la production d'énergie au cours des deuxièmes trimestres de 2008 et de 2007 :

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN (EN GIGAWATTHEURES)	Moyenne à long terme	Production réelle		Variation	
		2008	2007	Moyenne à long terme	2007
Capacité existante	3 425	3 628	2 954	203	674
Acquisitions en 2007	161	161	30	–	131
Acquisitions en 2008	184	184	–	–	184
Total des activités hydroélectriques	3 770	3 973	2 984	203	989
Énergie éolienne	129	117	91	(12)	26
Cogénération et accumulation par pompage	319	352	396	33	(44)
Total de la production d'énergie	4 218	4 442	3 471	224	971

Profil des contrats

Une tranche d'environ 80 % de notre production prévue pour le reste de 2008 et pour 2009 était assujettie à des contrats bilatéraux à long terme de vente d'énergie ou à des contrats financiers à plus court terme à la fin du trimestre. La tranche restante de la production est habituellement vendue sur les marchés de gros. Nos contrats de vente à long terme, qui portent sur environ 55 % de la production totale prévue pour cette période, ont une durée moyenne de 11 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 inférieure à trois ans.

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 :

	Reste de	Exercices se terminant les 31 décembre			
	2008	2009	2010	2011	2012
Production (en GWh)					
Sous contrat					
Contrats de vente d'énergie	4 220	7 557	7 534	7 036	6 267
Contrats financiers	1 464	3 958	492	–	–
Sans contrat					
	1 264	2 886	6 370	7 366	8 127
	6 948	14 401	14 396	14 402	14 394
Production sous contrat					
Total en pourcentage	82	80	56	49	44
Produits d'exploitation (en M\$)	418	878	637	581	552
Prix (en \$/MWh)	74	76	79	83	88

La hausse du prix de vente moyen de l'énergie sous contrat, qui est passé de 74 \$ le MWh à 88 \$ 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.

Gestion d'actifs – production d'énergie

Les flux de trésorerie liés à la gestion d'actifs sont déterminés au moyen de l'application d'honoraires proportionnels fixes à notre valeur estimative des capitaux propres investis dans ces activités. Il s'agit d'une attribution interne qui vise à assurer la cohérence avec les honoraires comparables de gestion d'actifs engagés dans le cadre de nos activités. Le montant réparti au cours du trimestre considéré est analogue à celui réparti au trimestre correspondant, car le niveau de capital investi est demeuré relativement inchangé.

Nous continuons d'évaluer diverses options afin d'établir une entité gérée de façon externe par l'entremise de laquelle nous pourrions partager la propriété de ces actifs avec des tiers en échange d'honoraires.

Infrastructures

Nos activités liées aux infrastructures comprennent les activités liées au bois d'œuvre et les activités de transport d'électricité aux États-Unis, au Canada, au Chili et au Brésil, qui sont détenues par l'intermédiaire d'un certain nombre de fonds gérés et de participations directes. Les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets dégagés par ces activités sont résumés dans le tableau qui suit :

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Total des flux de trésorerie liés à l'exploitation		Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets					
			2008			2007		
	2008	2007	Gestion d'actifs	Exploitation	Total pour la plateforme	Gestion d'actifs	Exploitation	Total pour la plateforme
Terres d'exploitation forestière	39 \$	58 \$	– \$	13 \$	13 \$	– \$	21 \$	21 \$
Transport	56	61	–	27	27	–	15	15
	95	119	–	40	40	–	36	36
Gestion d'actifs	–	–	11	(7)	4	9	(6)	3
	95 \$	119 \$	11 \$	33 \$	44 \$	9 \$	30 \$	39 \$

En janvier 2008, nous avons transféré un certain nombre de nos participations à Brookfield Infrastructure Partners (« Brookfield Infrastructure »), un émetteur spécialisé coté à la Bourse de New York. Nous détenons 40 % de Brookfield Infrastructure et nous fournissons à cette dernière des services de gestion. La participation résiduelle de 60 % dans Brookfield Infrastructure a été distribuée aux actionnaires de Brookfield. La création de Brookfield Infrastructure vise à fournir à nos investisseurs une occasion, à notre avis, relativement unique en son genre et attrayante qui permet d'investir directement dans les catégories d'actifs liés aux infrastructures par l'intermédiaire de titres cotés. De cette façon, nous pouvons aussi accroître le montant de capital engagé que nous gérons et obtenir une source additionnelle de capital pour financer la croissance continue dans ce secteur. Le capital net investi et les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets présentés dans cette section reflètent notre quote-part des activités d'exploitation détenues au sein de Brookfield Infrastructure ainsi que nos activités d'exploitation détenues directement tandis que les actifs sous gestion et les actifs consolidés comprennent Brookfield Infrastructure sur une base entièrement consolidée.

(EN MILLIONS)	Total des actifs sous gestion		Engagements des co-investisseurs		Capital investi de Brookfield			
					Actifs consolidés		Montant net investi	
	30 juin 2008	31 déc. 2007	30 juin 2008	31 déc. 2007	30 juin 2008	31 déc. 2007	30 juin 2008	31 déc. 2007
Terres d'exploitation forestière	3 663 \$	3 675 \$	760 \$	315 \$	3 663 \$	3 675 \$	1 067 \$	1 025 \$
Transport	3 163	3 080	1 376	877	873	760	384	620
	6 826 \$	6 755 \$	2 136 \$	1 192 \$	4 536 \$	4 435 \$	1 451 \$	1 645 \$

Les engagements des co-investisseurs représentent le capital engagé par les clients dans nos fonds de terres d'exploitation forestière de l'Ouest canadien et de l'est de l'Amérique du Nord et dans les activités de transport au Chili, ainsi que la participation de 60 % des porteurs de parts dans Brookfield Infrastructure qui a été distribuée au premier trimestre de 2008. La diminution du montant net investi qui en découle a été compensée par l'investissement de capitaux supplémentaires dans nos activités de transport au Chili afin de financer la croissance des dépenses en immobilisations et nos terres d'exploitation forestière dans les États américains du nord-ouest de la côte du Pacifique à l'égard de la conclusion d'un financement par titres de créance de 1 G\$.

Bois d'œuvre

Les activités liées au bois d'œuvre ont fourni un apport de 39 M\$ au total des flux de trésorerie liés à l'exploitation au cours du deuxième trimestre de 2008, comparativement à 58 M\$ en 2007.

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Total des flux de trésorerie liés à l'exploitation		Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets		
	2008	2007	2008	2007	Écart
Bois d'œuvre					
Ouest de l'Amérique du Nord					
Terres d'exploitation forestière	34 \$	50 \$	34 \$	50 \$	(16) \$
Terrains de meilleure qualité mieux utilisés	2	2	2	2	-
Est de l'Amérique du Nord	1	4	1	4	(3)
Brésil	2	2	2	2	-
	39	58	39	58	(19)
Autres charges			-	(1)	1
Intérêts débiteurs			(23)	(24)	1
Participations des co-investisseurs			(3)	(12)	9
	39 \$	58 \$	13 \$	21 \$	(8) \$

Le ralentissement dans le secteur de la construction résidentielle aux États-Unis a entraîné un recul de la demande et des prix pour les espèces de qualité supérieure, notamment le Douglas taxifolié de grande qualité. Par conséquent, le total des flux de trésorerie liés à l'exploitation a reculé. Nous avons contrebalancé cette baisse en misant sur la souplesse inhérente à la gestion du bois d'œuvre, qui nous permet de reporter l'abattage jusqu'à ce que les prix se redressent et d'accroître à la place les niveaux d'abattage des autres espèces, comme le cèdre et les billes de qualité de finition dont les marges sont demeurées plus élevées. En outre, nous continuons d'accroître le niveau d'exportations vers les marchés asiatiques en vue de tirer profit des marges plus élevées, déduction faite des frais de transport. Les intérêts débiteurs sont demeurés stables par rapport à l'exercice précédent. Les résultats de 2007 reflètent des activités de bûchonnage accrues compte tenu de l'éventualité d'une grève, ce qui a occasionné un stock excédentaire avec lequel nous avons dû composer. En outre, les prix ont été plus élevés que prévu.

Au cours du trimestre, nous avons refinancé un crédit-relais de 1,2 G\$ à l'égard de nos activités liées aux terres d'exploitation forestière aux États-Unis au moyen d'un financement sans recours de 1,0 G\$, lequel a une durée de sept ans et un taux d'intérêt moyen de 5,17 %. Les participations des co-investisseurs ont diminué, résultat qui reflète la baisse des activités d'abattage dans l'Ouest canadien, contrebalancée par les flux de trésorerie attribuables aux porteurs de parts de Brookfield Infrastructure.

Le tableau qui suit résume les résultats d'exploitation de nos activités liées au bois d'œuvre :

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2008			2007		
	Ventes (m ³)	Produits	Bûchonnage (m ³)	Ventes (m ³)	Produits	Abattage (m ³)
Ouest de l'Amérique du Nord						
Douglas taxifolié	637 400	56 \$	639 800	888 900	84 \$	753 700
Tilleul d'Amérique	309 200	19	332 700	465 500	31	453 700
Autres	192 300	22	210 000	108 300	19	98 300
	1 138 900	97	1 182 500	1 462 700	134	1 305 700
Autres	473 600	13	444 900	557 100	17	505 700
	1 612 500	110 \$	1 627 400	2 019 800	151 \$	1 811 400

Transport

Au cours du deuxième trimestre de 2008, les activités de transport ont fourni un apport de 27 M\$ aux flux de trésorerie liés à l'exploitation, déduction faite des frais financiers et des participations des co-investisseurs, comparativement à 15 M\$ au trimestre correspondant de 2007, comme l'indique le tableau qui suit :

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Total des flux de trésorerie liés à l'exploitation		Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets		
	2008	2007	2008	2007	Écart
Installations de transport et placements					
Chili	8 \$	50 \$			
Amérique du Nord	10	8			
Brésil	39	3			
	57	61	57 \$	61 \$	(4) \$
Autres produits (charges) et impôts	(1)	–	(9)	–	(9)
Intérêts débiteurs	–	–	(1)	(36)	35
	56	61	47	25	22
Participations des co-investisseurs			(20)	(10)	(10)
	56 \$	61 \$	27 \$	15 \$	12 \$

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation tirés de nos activités au Chili sont comptabilisés selon la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation en 2008 et ont totalisé 8 M\$ au cours du trimestre (c.-à-d. notre quote-part des flux de trésorerie liés à l'exploitation nets, déduction faite des intérêts débiteurs et des participations des co-investisseurs). En 2007, l'apport sur une base comparable s'était chiffré à 3 M\$. L'augmentation est attribuable aux hausses des tarifs, à une indexation relative à l'inflation, déduction faite des ajustements de devises, et aux dépenses en immobilisations, ainsi qu'au recouvrement relatif à l'issue d'une procédure en cours concernant le taux ayant donné lieu à un paiement en espèces de 5 M\$, lequel a été reçu à l'égard de périodes précédentes. Ces activités ont affiché un rendement conforme aux attentes, tout comme nos activités de transport et nos activités de distribution dans le nord de l'Ontario. Notre investissement dans les systèmes de transport au Brésil est assujéti à un arrangement d'achat et de vente en vertu duquel nous pouvons vendre nos placements à des tiers pour un rendement ajusté en fonction de l'inflation de 14,8 %. Nous avons comptabilisé un gain de réévaluation de 38 M\$ au cours du trimestre (13 M\$, déduction faite des participations des co-investisseurs et des impôts) à l'égard de cet arrangement.

En 2007, les intérêts débiteurs et les participations des co-investisseurs comprenaient des montants liés aux activités de transport au Chili qui ne sont plus consolidées. Dans l'ensemble, les participations des co-investisseurs se sont accrues, malgré cette modification, et les participations des co-investisseurs dans la réévaluation à la hausse reflètent nos participations dans les activités de transport au Brésil.

Gestion d'actifs – infrastructures

Les activités de gestion d'actifs ont fourni un apport de 4 M\$ aux revenus de tiers au deuxième trimestre de 2008, comparativement à 3 M\$ en 2007. La hausse est attribuable aux honoraires liés à Brookfield Infrastructure. Le total des revenus tirés de la gestion d'actifs, qui inclut les honoraires perçus à l'égard de nos participations dans des fonds mis en place et attribués aux participations détenues directement, a augmenté pour atteindre 11 M\$ au deuxième trimestre de 2008, comparativement à 9 M\$ en 2007, en raison de nos participations accrues dans les activités liées au bois d'œuvre en 2007.

Au cours du trimestre, nous avons conclu des engagements de 280 M\$ pour un fonds de terres d'exploitation forestière au Brésil, dont une tranche de 230 M\$ provient d'investisseurs tiers.

Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés

Les propriétés destinées à l'aménagement et les autres propriétés comprennent nos fonds de placement destinés à des occasions immobilières, nos activités résidentielles, nos propriétés en cours d'aménagement et nos propriétés destinées à l'aménagement.

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Total des flux de trésorerie liés à l'exploitation		Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets					
			2008			2007		
	2008	2007	Gestion d'actifs	Exploitation	Total pour la plateforme	Gestion d'actifs	Exploitation	Total pour la plateforme
Placements destinés à des occasions	47 \$	16 \$	- \$	21 \$	21 \$	- \$	4 \$	4 \$
Activités résidentielles	49	99	-	42	42	-	78	78
Propriétés en cours d'aménagement ou destinées à l'aménagement	17	-	-	39	39	-	-	-
	113	115	-	102	102	-	82	82
Gestion d'actifs	-	-	6	(6)	-	6	(5)	1
	113 \$	115 \$	6 \$	96 \$	102 \$	6 \$	77 \$	83 \$

Le tableau suivant présente un sommaire des actifs sous gestion et du capital investi :

(EN MILLIONS)	Total des actifs sous gestion		Engagements des co-investisseurs		Capital investi de Brookfield			
					Données consolidées		Capital net investi	
	30 juin 2008	31 déc. 2007	30 juin 2008	31 déc. 2007	30 juin 2008	31 déc. 2007	30 juin 2008	31 déc. 2007
Placements destinés à des occasions	1 516 \$	1 571 \$	195 \$	159 \$	1 516 \$	1 571 \$	228 \$	225 \$
Activités résidentielles	3 622	2 909	200	200	3 622	2 909	401	450
Propriétés en cours d'aménagement	5 296	3 400	-	-	5 296	3 400	2 272	1 696
Propriétés destinées à l'aménagement	1 258	1 201	-	-	1 258	1 201	1 244	1 170
	11 692 \$	9 081 \$	395 \$	359 \$	11 692 \$	9 081 \$	4 145 \$	3 541 \$

Les actifs sous gestion et le capital investi liés à nos placements destinés à des occasions et à nos activités résidentielles sont demeurés dans l'ensemble inchangés au cours du trimestre. Notre premier fonds destiné à des occasions a été entièrement investi au cours de l'exercice précédent par suite d'un certain nombre d'acquisitions, et nous continuons à investir le capital engagé de notre deuxième fonds. Le capital net investi dans les activités résidentielles ne tient pas compte des avances de 243 M\$, comme il est indiqué à la rubrique Emprunts de filiales.

Les actifs sous gestion et les actifs consolidés liés aux propriétés en cours d'aménagement ont tous les deux augmenté d'environ 1,9 G\$, en raison principalement de la prise en compte, pour cet exercice, du fonds de roulement lié aux activités de construction de Multiplex et aux activités d'aménagement connexes, qui étaient comprises dans les propriétés commerciales à la fin de l'exercice.

La valeur comptable des propriétés destinées à l'aménagement est demeurée relativement inchangée.

Fonds de placement destinés à des occasions

Nous exploitons deux fonds de propriétés qui sont axés sur les « placements destinés à des occasions » et dont le capital engagé totalise 456 M\$, y compris des engagements des co-investisseurs de 195 M\$.

Le total des flux de trésorerie liés à l'exploitation s'est élevé à 47 M\$ au deuxième trimestre (un montant net de 21 M\$), comparativement à 16 M\$ en 2007 (un montant net de 4 M\$). Les résultats comptabilisés au deuxième trimestre de 2008 comprenaient des gains sur cession de 25 M\$, comparativement à 2 M\$ pour l'exercice précédent. Exclusion faite des gains, l'apport des activités des portefeuilles a augmenté, passant de 14 M\$ à 22 M\$, en raison de la hausse du capital investi. Les intérêts débiteurs se sont chiffrés à 11 M\$ aux deuxièmes trimestres de 2008 et de 2007. Les flux de trésorerie liés aux co-investisseurs ont totalisé 4 M\$ au deuxième trimestre de 2008, comparativement à néant au deuxième trimestre de 2007.

En raison de l'accent mis sur l'appréciation de la valeur, ainsi que de la période de détention relativement courte pour ces propriétés, nous prévoyons que les rendements proviendront davantage des gains sur cession plutôt que des revenus de location nets, par comparaison aux résultats de nos principaux portefeuilles d'immeubles de bureaux. Notre premier fonds est entièrement investi et continue à vendre des propriétés qui ont été repositionnées avec succès; nous continuons par ailleurs à investir le capital engagé de notre deuxième fonds.

Activités résidentielles

Le tableau qui suit présente un sommaire des résultats d'exploitation liés aux activités résidentielles au deuxième trimestre :

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Total des flux de trésorerie liés à l'exploitation		Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets	
	2008	2007	2008	2007
États-Unis	13 \$	13 \$	9 \$	3 \$
Charge pour moins-value – É.-U.	(27)	–	(10)	–
Canada	35	72	35	72
Brésil	28	14	8	3
	49 \$	99 \$	42 \$	78 \$

Canada

Nos activités ont été touchées par le ralentissement du marché albertain, où nous exerçons la plupart de nos activités au Canada, après avoir affiché un rendement exceptionnellement élevé pendant plusieurs exercices, y compris une croissance de 50 % en 2007 par rapport à l'exercice précédent. Par conséquent, l'apport a diminué, s'établissant à 35 M\$ pour le trimestre concerné par rapport aux résultats records de 72 M\$ au deuxième trimestre de 2007. Une tranche de 49 % de cette baisse est attribuable à nos actionnaires minoritaires dans Brookfield Properties. L'économie albertaine demeure solide, et les activités ont augmenté au cours du trimestre.

La diminution des flux de trésorerie reflète la baisse des volumes. Les marges d'exploitation sont passées à 27 %, comparativement à 22 % au premier trimestre de 2008, mais ont diminué par rapport au deuxième trimestre de 2007 alors qu'elles s'étaient établies à 40 %. Nous détenons environ 15 623 acres (14 864 acres au 31 décembre 2007) au titre de ces activités, dont environ 982 étaient activement en cours d'aménagement au 30 juin 2008 (1 004 acres au 31 décembre 2007) et 14 641 acres (13 860 acres au 31 décembre 2007) sont incluses dans les actifs destinés à l'aménagement (ce qui reflète le délai qui risque de s'écouler avant qu'ils soient activement aménagés). La plupart des terrains détenus ont été achetés au plus tard au milieu des années 90, ce qui donne lieu à un avantage au chapitre des coûts.

États-Unis

Au cours du trimestre, nos activités américaines ont déclaré une perte d'exploitation totale de 14 M\$ et une perte d'exploitation nette de 1 M\$ à Brookfield. Les résultats comprennent une charge au titre de la dépréciation de 27 M\$ qui a été neutralisée par l'attribution d'une partie de ces résultats à la participation de 42 % des autres actionnaires dans ces activités.

La marge d'exploitation brute des activités s'est élevée à 12 % au cours du trimestre, comparativement à 18 % en 2007, ce qui reflète principalement une diminution du prix de vente moyen. Nous avons vendu 216 unités au cours du trimestre (237 unités en 2007), à un prix de vente moyen de 548 000 \$ (657 000 \$ en 2009). Nous continuons de composer avec un déséquilibre de l'offre et de la demande, que la confiance réduite des consommateurs et l'accès limité des acheteurs à des prêts hypothécaires accentuent. Nous ne nous attendons pas à ce que les conditions s'améliorent de façon notable après 2008.

Les nouvelles commandes nettes au cours du trimestre s'établissaient à 237 unités (212 unités en 2007), et le carnet de commandes à la fin du trimestre comprenait 287 unités (372 unités au 30 juin 2007). Nous détenons ou contrôlons 26 000 lots par l'intermédiaire de participations directes, d'options et de coentreprises.

Brésil

Nous avons poursuivi l'expansion de nos activités au Brésil, lesquelles ont bénéficié de conditions démographiques et économiques actuelles favorables. Nous avons conclu l'acquisition de MB Engenharia S.A. (« MB ») par notre unité d'exploitation brésilienne responsable des activités résidentielles, pour un montant d'environ 100 M\$ plus une contrepartie éventuelle. Cette opération accroît notre présence dans les importants segments milieu de gamme et milieu/bas de gamme du marché brésilien. Nous nous attendons à ce que l'acquisition ait une incidence immédiate sur nos résultats d'exploitation.

Au cours du trimestre, l'apport de ces activités au total des flux de trésorerie et aux flux de trésorerie nets s'est élevé à 28 M\$ et à 8 M\$, respectivement, par rapport à 14 M\$ et à 3 M\$, respectivement, au deuxième trimestre de 2007. Les mises en marché au cours du deuxième trimestre ont totalisé 209 millions de reales brésiliens (131,3 M\$ US), comparativement à 60 millions de reales brésiliens (31,1 M\$ US) au deuxième trimestre de 2007.

Nous détenons des droits d'aménagement considérables qui favoriseront notre croissance continue dans nos principaux marchés de Rio de Janeiro et de São Paulo, et l'acquisition de MB accroît notre plateforme d'exploitation et devrait nous fournir des occasions de croissance supplémentaires.

Propriétés en cours d'aménagement et activités de construction

Les propriétés en cours d'aménagement et les activités de construction ont fourni un apport de 37 M\$ aux flux de trésorerie liés à l'exploitation au cours du trimestre, comparativement à un apport de néant au trimestre correspondant de 2007.

Les activités de construction, qui ont été acquises à la fin de 2007, ont fourni un apport de 40 M\$ aux flux de trésorerie liés à l'exploitation nets au cours du trimestre. L'apport traduit divers paiements à la fin des travaux de 19 M\$ gagnés à l'égard de projets au Moyen-Orient et au Royaume-Uni. Exclusion faite de ces paiements à l'achèvement des travaux, les résultats cadrent avec les attentes. Le carnet de commandes du groupe demeure solide, et les commandes concernant des projets liés à des propriétés et à d'autres infrastructures en Australie, au Moyen-Orient et au Royaume-Uni s'élevaient à 6 G\$.

Les propriétés en cours d'aménagement ne fournissent pas habituellement un apport important aux flux de trésorerie au cours de la phase d'aménagement, la plupart des coûts étant capitalisés et les produits d'exploitation étant portés en réduction de ces coûts. Dans le cas du portefeuille de propriétés en cours d'aménagement acquis vers la fin de 2007, les directives comptables exigeaient que nous capitalisions les bénéfices à court terme au moment de l'acquisition. Les coûts indirects et les intérêts débiteurs non répartis qui n'ont pas été capitalisés en lien avec des projets précis sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés. Les activités d'aménagement ont donné lieu à une charge de 3 M\$ au cours du trimestre.

Le tableau qui suit présente un sommaire des capitaux affectés aux propriétés en cours d'aménagement, qui comprennent essentiellement des propriétés commerciales, ainsi que, dans une moindre mesure, des propriétés de commerce de détail et résidentielles.

	Capital investi de Brookfield					
	Total des actifs sous gestion		Actifs consolidés		Capital net investi	
	30 juin 2008	31 déc. 2007	30 juin 2008	31 déc. 2007	30 juin 2008	31 déc. 2007
(EN MILLIONS)						
Propriétés en cours d'aménagement et activités de construction						
Amérique du Nord	929 \$	965 \$	929 \$	965 \$	929 \$	965 \$
Australie et Royaume-Uni	4 059	2 273	4 059	2 273	4 059	2 273
Brésil	308	162	308	162	308	162
Emprunts grevant des propriétés précises	—	—	—	—	(3 024)	(1 704)
	5 296 \$	3 400 \$	5 296 \$	3 400 \$	2 272 \$	1 696 \$

Le capital investi dans les propriétés nord-américaines en cours d'aménagement a légèrement diminué. L'achèvement des travaux à l'immeuble situé au 4 Allen Center, à Houston, a progressé de façon importante, et son taux d'occupation est élevé. Nous avons transféré la propriété à notre portefeuille d'immeubles de bureaux. Ces événements ont été contrebalancés par la capitalisation des coûts liés à la poursuite des travaux d'aménagement des immeubles Bay Adelaide Centre, à Toronto, Bankers Court, à Calgary et d'autres projets d'aménagement.

Le capital investi en Australie et au Royaume-Uni ainsi que le solde des emprunts grevant des propriétés précises ont augmenté en raison de la réaffectation du fonds de roulement et de la dette connexe liés aux immeubles de bureaux.

Nous avons déployé du capital additionnel au Brésil grâce à l'acquisition de MB, comme il est indiqué à la rubrique Activités résidentielles ci-dessus.

Propriétés destinées à l'aménagement

	Capital investi de Brookfield					
	Total des actifs sous gestion		Actifs consolidés		Capital net investi	
	30 juin 2008	31 déc. 2007	30 juin 2008	31 déc. 2007	30 juin 2008	31 déc. 2007
(EN MILLIONS)						
Immeubles de bureaux						
Amérique du Nord	232 \$	207 \$	232 \$	207 \$	232 \$	207 \$
Lots résidentiels						
Canada et Brésil	827	804	827	804	827	804
Aménagement rural						
Brésil	199	190	199	190	185	159
	1 258 \$	1 201 \$	1 258 \$	1 201 \$	1 244 \$	1 170 \$

Au cours du trimestre, il n'y a eu aucun changement important du capital investi dans les propriétés destinées à l'aménagement. Au cours du trimestre, nous avons tiré 2 M\$ de nos terrains destinés à l'aménagement rural au Brésil.

Fonds spécialisés

Les activités liées aux fonds de placement spécialisés, lesquelles englobent les activités de crédit-relais, les activités de restructuration et les activités immobilières, ont dégagé des flux de trésorerie liés à l'exploitation nets de 80 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2008, par rapport à 71 M\$ au deuxième trimestre de 2007. Les résultats de 2008 tiennent compte des gains de 39 M\$ sur les débetures convertibles détenues par nos fonds de crédit-relais, partiellement contrebalancés par les pertes d'exploitation comptabilisées par une société émettrice au sein de l'un de nos fonds de restructuration. En 2007, les honoraires de gestion d'actifs comprenaient des frais transactionnels de 14 M\$ qui n'ont pas été récurrents en 2008.

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Total des flux de trésorerie liés à l'exploitation		Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets					
	2008	2007	2008			2007		
			Gestion d'actifs	Exploitation	Total pour la plateforme	Gestion d'actifs	Exploitation	Total pour la plateforme
Exploitation								
Crédit-relais	59 \$	20 \$	– \$	56 \$	56 \$	– \$	20 \$	20 \$
Restructuration	30	35	–	7	7	–	16	16
Financement immobilier	32	5	–	8	8	–	5	5
	121	60	–	71	71	–	41	41
Gestion d'actifs	–	–	16	(7)	9	39	(9)	30
	121 \$	60 \$	16 \$	64 \$	80 \$	39 \$	32 \$	71 \$

Le tableau qui suit résume les actifs et le capital de nos fonds spécialisés :

(EN MILLIONS)	Total des actifs sous gestion		Engagements des co-investisseurs		Capital investi de Brookfield			
	30 juin 2008	31 déc. 2007	30 juin 2008	31 déc. 2007	Données consolidées		Capital net investi	
					30 juin 2008	31 déc. 2007	30 juin 2008	31 déc. 2007
Crédit-relais	1 191 \$	1 187 \$	1 365 \$	1 510 \$	541 \$	488 \$	423 \$	488 \$
Restructuration	1 752	1 538	783	753	1 752	1 538	450	361
Financement immobilier	2 893	4 637	1 444	1 225	2 147	685	265	263
Services immobiliers	140	125	59	59	25	25	25	25
	5 976 \$	7 487 \$	3 651 \$	3 547 \$	4 465 \$	2 736 \$	1 163 \$	1 137 \$

Le capital net que nous avons investi dans ces activités s'est élevé à 1,2 G\$ au cours des deux premiers trimestres de 2008, soit un résultat inchangé. Les actifs consolidés ont augmenté depuis la fin de l'exercice, résultat qui reflète la consolidation du Brookfield Real Estate Finance Fund I depuis le premier trimestre de 2008, ainsi que la consolidation d'une société émettrice au sein de nos fonds de crédit-relais, qui tient à une augmentation de notre participation financière dans la société, même s'il n'y a pas eu de changement important au deuxième trimestre.

Crédit-relais

Les flux de trésorerie nets provenant de nos activités de crédit-relais ont augmenté, passant de 20 M\$ au deuxième trimestre de 2007 à 56 M\$ au trimestre considéré. Les résultats de 2008 comprennent des gains de 39 M\$ liés aux débetures convertibles détenues par un de nos fonds, dont une tranche de 22 M\$ a été réalisée à la fin du trimestre. Le capital investi moyen s'est élevé à 472 M\$ au cours du trimestre, comparativement à 726 M\$ au deuxième trimestre de 2007, ce qui a donné lieu à une baisse des intérêts créditeurs. Les rendements connexes, qui se sont élevés à 12 %, ont peu varié d'un trimestre à l'autre. Les engagements de co-investisseurs ont diminué, car les prêts liés à notre premier fonds de crédit-relais ont été remboursés et le capital a été remis à nos co-investisseurs. L'incidence correspondante sur le total des actifs sous gestion a été neutralisée par la consolidation d'une société émettrice mentionnée ci-dessus et par les nouveaux prêts liés à notre deuxième fonds de crédit-relais.

Nous avons adopté une démarche plus prudente au chapitre du crédit-relais en raison du contexte actuel et nous avons réduit le nombre d'engagements offerts à des emprunteurs potentiels. Le risque de capital lié au portefeuille à la fin du trimestre se chiffrait à 423 M\$, et il se compose des intérêts sur 16 prêts, le risque unique maximal étant de 135 M\$. Notre participation dans le portefeuille a une durée résiduelle moyenne de 27 mois excluant les privilèges de prorogation et il a produit un rendement moyen de 12 % à la fin du trimestre.

Restructuration

Nous avons considérablement accru nos activités de prise ferme au sein de ce groupe en raison du nombre accru d'occasions intéressantes qui se sont présentées. Nous avons accru nos actifs sous gestion et le total de notre capital investi à 1,8 G\$, comparativement à 1,6 G\$ à la fin du premier trimestre, mais le capital investi net dans nos activités de restructuration, qui s'élève à 450 M\$, est demeuré relativement inchangé au cours du trimestre.

Le total des flux de trésorerie liés à l'exploitation générés par les placements au sein de nos fonds de restructuration s'est établi à 30 M\$ au cours du trimestre, par rapport à 35 M\$ au trimestre correspondant de 2007. Le montant net des flux de trésorerie liés à l'exploitation, qui reflète notre quote-part des flux de trésorerie, déduction faite des frais de financement ainsi que des participations de nos co-investisseurs dans les fonds et de tous les autres actionnaires dans les sociétés émettrices, a diminué, passant de 16 M\$ à 7 M\$. Cette diminution tient principalement à notre quote-part des résultats d'exploitation de Western Forest Products Inc., une entreprise qui continue de composer avec des conditions difficiles.

Nous avons des positions dans neuf entreprises, et notre risque moyen pour chaque société émettrice s'élève à environ 50 M\$.

Financement immobilier

Notre groupe de financement immobilier a monté plusieurs placements de première qualité au cours du trimestre en continuant d'investir notre deuxième fonds dans cette stratégie. Le premier fonds continue d'avoir un rendement conforme aux attentes. Les actifs sous gestion ont diminué en raison du désendettement d'une société de placement immobilier ouverte que nous gérons au moyen de la vente de titres, de manière à réduire le risque et à améliorer la capacité de la société de placement immobilier de profiter des occasions futures. Le capital net investi dans les activités de financement immobilier a diminué pour s'établir à 265 M\$, comparativement à 297 M\$ au début du trimestre, en raison des monétisations et des distributions aux investisseurs à l'égard de notre premier fonds de financement immobilier privé.

Nous avons comptabilisé des flux de trésorerie, des actifs sous gestion et des rendements des placements accrus tirés de notre deuxième fonds de financement immobilier créé en 2007. Ces activités combinées ont fourni un apport de 8 M\$ aux flux de trésorerie liés à l'exploitation nets au cours du deuxième trimestre de 2008, comparativement à 5 M\$ au trimestre correspondant de 2007.

Les résultats de 2007 sont présentés selon la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation (c.-à-d. déduction faite des intérêts débiteurs et des participations des co-investisseurs), tandis que les résultats de 2008 présentent le fonds sur une base entièrement consolidée. Sur une base comparable, le total des flux de trésorerie liés à l'exploitation s'est établi à 33 M\$ en 2008, comparativement à 16 M\$ en 2007.

Gestion d'actifs – fonds spécialisés

Les activités de gestion d'actifs au sein de nos activités liées aux fonds spécialisés ont fourni un apport de 9 M\$ au bénéfice de tiers en 2008, comparativement à 30 M\$ au deuxième trimestre de 2007. Les résultats de 2007 tiennent compte de frais transactionnels ayant trait à nos efforts visant à établir un important fonds de détail américain au moyen d'une acquisition et de frais de financement connexes. Les résultats de 2008 reflètent des honoraires de gestion de base de 7 M\$ versés par des tiers co-investisseurs, qui tiennent à la hausse du capital sous gestion au sein de notre groupe de fonds spécialisés, comparativement à des honoraires de 4 M\$ au trimestre correspondant de 2007.

Services-conseils

Nous gérons des titres de participation et des titres à revenu fixe et nous fournissons des services bancaires d'investissement, notamment pour les secteurs des propriétés et des infrastructures. Les résultats de ces activités, lesquelles sont incluses à titre de « Revenus tirés de la gestion d'actifs » dans le total de nos flux de trésorerie liés à l'exploitation, sont présentés dans le tableau qui suit :

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	2008			2007		
	Gestion d'actifs	Exploitation	Total pour la plateforme	Gestion d'actifs	Exploitation	Total pour la plateforme
Titres immobiliers et titres à revenu fixe	15 \$	– \$	15 \$	6 \$	– \$	6 \$
Services bancaires d'investissement	3	–	3	8	–	8
	18 \$	– \$	18 \$	14 \$	– \$	14 \$

La gestion des titres immobiliers et des titres à revenu fixe a dégagé des produits de 15 M\$ au cours du trimestre, qui provenaient principalement des honoraires de gestion de base. Les honoraires de gestion ont augmenté de 9 M\$ par rapport aux honoraires de 6 M\$ comptabilisés au deuxième trimestre de 2007, en raison de la croissance des actifs sous gestion, qui sont passés d'un niveau

moyen de 20 G\$ au deuxième trimestre de 2007 à 25 G\$ au trimestre considéré. L'augmentation est en grande partie attribuable à l'acquisition d'une maison de gestion de titres dans le secteur immobilier et des infrastructures. Au cours du quatrième trimestre de 2007, il y avait 6 M\$ de titres sous gestion. Notre groupe offrant des services de consultation et des services bancaires d'investissement a fourni un apport de 3 M\$ sous forme d'honoraires au cours du trimestre.

Le tableau qui suit résume les actifs sous gestion au sein de nos activités de services-conseils. Nous n'investissons pas des montants importants de notre propre capital dans ces stratégies puisque les actifs sous gestion sont plutôt des titres et non pas des actifs corporels.

(EN MILLIONS)	Total des actifs sous gestion		Engagements des co-investisseurs		Capital investi de Brookfield			
					Actifs consolidés		Capital net investi	
	30 juin 2008	31 déc. 2007	30 juin 2008	31 déc. 2007	30 juin 2008	31 déc. 2007	30 juin 2008	31 déc. 2007
Titres immobiliers et titres à revenu fixe								
Titres à revenu fixe	20 637 \$	20 210 \$	20 637 \$	20 210 \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Titres de participation	5 489	6 027	5 489	6 027	-	-	-	-
	26 126 \$	26 237 \$	26 126 \$	26 237 \$	- \$	- \$	- \$	- \$

Les actifs sous gestion et les engagements des co-investisseurs ont augmenté au cours du deuxième trimestre. Les rentrées de fonds tirées des nouveaux mandats ont excédé les sorties de fonds et les diminutions de la valeur de marché de près de 700 M\$, résultat qui a une incidence favorable sur le rendement relatif du groupe.

Placements en titres de capitaux propres privés

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets provenant de nos placements en titres de capitaux propres privés ont diminué pour s'établir à 51 M\$, comparativement à 53 M\$ au deuxième trimestre de 2007. Un important gain à l'échange de débentures contre des actions d'une société émettrice liée aux produits forestiers a été contrebalancé par les charges au sein de nos activités d'assurance. En outre, les résultats de 2007 comprenaient des gains sur cession de placements privés dans nos autres secteurs d'activité. Le capital net investi s'est établi à 1,2 G\$ au cours du trimestre, soit un résultat dans l'ensemble inchangé.

AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS À CES DATES (EN MILLIONS)	Capital investi de Brookfield				Flux de trésorerie liés à l'exploitation			
	Actifs consolidés		Montant investi		Montant total		Montant net	
	30 juin 2008	31 déc. 2007	30 juin 2008	31 déc. 2007	30 juin 2008	30 juin 2007	30 juin 2008	30 juin 2007
Produits forestiers	691 \$	819 \$	330 \$	241 \$	57 \$	8 \$	55 \$	5 \$
Infrastructures	83	85	83	85	1	2	1	2
Activités d'assurance	2 448	2 513	674	661	(3)	14	3	13
Autres activités	228	281	90	249	4	47	(2)	33
Propriétés	169	153	33	100	-	-	(6)	-
	3 619 \$	3 851 \$	1 210 \$	1 336 \$	59 \$	71 \$	51 \$	53 \$

Nous avons commencé à consolider les résultats de Papiers Fraser Inc. (« Papiers Fraser ») au cours du troisième trimestre de 2007, suivant l'augmentation de notre participation qui atteint maintenant 56 %. Dans le cadre du placement de droits d'achat de titres de participation de Papiers Fraser en janvier 2008, nous avons haussé notre participation, qui atteint maintenant 71 % des actions ordinaires en circulation. Par conséquent, les flux de trésorerie du tableau ci-dessus reflètent notre quote-part des flux de trésorerie de Papiers Fraser.

Au cours du trimestre, nous avons échangé une tranche des débentures échangeables que nous avons émises contre 10 millions d'actions ordinaires de Norbord Inc. (« Norbord ») et, ce faisant, avons cristallisé le gain en fonction du prix d'émission initial de 12,75 \$ CA l'action. Les débentures résiduelles sont échangeables contre 10 millions d'actions ordinaires additionnelles, ce qui représente un gain additionnel sur cession reporté de 65 M\$. Nous avons également accordé à Norbord une facilité d'emprunt à terme non garantie de 100 M\$, dont une tranche de 75 M\$ avait été utilisée à la fin du trimestre et est incluse dans les prêts à recevoir de nos actifs financiers.

Nos activités de réassurance ont comptabilisé des flux de trésorerie liés à l'exploitation nets de 3 M\$ au cours du trimestre, comparativement à 13 M\$ en 2007, en raison des coûts liés à la réorganisation des activités. Nous avons annoncé la vente des activités de réassurance de Lloyds, qui libérera un capital d'approximativement 200 M\$, et nous continuerons d'explorer les solutions en vue de faire croître la valeur et de libérer des capitaux ailleurs au sein de ces activités.

Trésorerie et actifs financiers

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets tirés de notre trésorerie et de nos actifs financiers ont totalisé 30 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2008, comparativement à 168 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2007, comme l'indique le tableau qui suit :

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Total des flux de trésorerie liés à l'exploitation		Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets	
	2008	2007	2008	2007
Dividendes, intérêts créditeurs et autres	36 \$	72 \$	30 \$	68 \$
Gains liés aux débetures échangeables	–	100	–	100
	36 \$	172 \$	30 \$	168 \$

Les résultats de 2007 incluent des gains de 100 M\$ sur monétisation partielle d'une débeture échangeable. Nous avons comptabilisé des gains à la valeur de marché et des gains sur cession favorables au cours de chaque trimestre. Ces rendements continuent de dépasser nos attentes, et les actionnaires ne devraient pas s'attendre à ce que nous dégagions, avec certitude, de nouveau un rendement de cet ordre

(EN MILLIONS)	Total des actifs sous gestion		Capital investi de Brookfield					
	30 juin 2008	31 déc. 2007	Montant total			Montant net		
			30 juin 2008	31 mars 2008	31 déc. 2007	30 juin 2008	31 mars 2008	31 déc. 2007
Actifs financiers								
Obligations de gouvernements	352 \$	420 \$	352 \$	329 \$	420 \$	352 \$	329 \$	420 \$
Obligations de sociétés	176	286	176	250	286	176	250	286
Titres à revenu fixe	20	22	20	21	22	20	21	22
Obligations à rendement élevé	86	112	86	99	112	86	99	112
Actions privilégiées	41	40	41	54	40	41	54	40
Actions ordinaires	310	51	310	294	51	310	294	51
Prêts à recevoir	126	76	126	109	76	126	109	76
Total des actifs financiers	1 111	1 007	1 111	1 156	1 007	1 111	1 156	1 007
Trésorerie et équivalents de trésorerie	568	360	568	512	360	568	512	360
Dépôts et autres passifs	–	–	–	–	–	(531)	(559)	(500)
Investissement net	1 679 \$	1 367 \$	1 679 \$	1 668 \$	1 367 \$	1 148 \$	1 109 \$	867 \$

La trésorerie et les actifs financiers consolidés ont augmenté pour s'établir à 1,7 G\$ au cours du deuxième trimestre. Le capital net investi est demeuré inchangé, à 1,1 G\$, ce qui reflète les dépôts auprès de courtiers et un petit nombre de titres empruntés qui ont été vendus à découvert.

Dans le cadre de nos activités continues de gestion des risques et de création de valeur, nous avons établi des positions sur le marché au moyen de swaps sur rendement total et de dérivés de crédit. Au 30 juin 2008, nous détenons des positions sur capitaux propres ordinaires d'une valeur nominale de 49 M\$ par l'intermédiaire de swaps sur rendement total. Nous avons également une protection contre l'élargissement des écarts de taux grâce à des swaps sur défaillance d'une valeur nominale totale de 3,8 G\$ (2,4 G\$ en 2007), lesquels présentent un risque de baisse de valeur limité et bénéficient de l'élargissement des écarts de taux et des défaillances au titre des emprunts sous-jacents. Le portefeuille de swaps sur défaillance n'a pas donné lieu à des gains ou pertes importants au cours du trimestre.

Frais de financement

Les frais de financement incluent les intérêts débiteurs liés aux emprunts de la société et à certains emprunts de filiales et titres de capital, comme le montre le tableau suivant :

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Montant total			Montant net		
	2008	2007	Écart	2008	2007	Écart
Emprunts de la société	41 \$	30 \$	11 \$	41 \$	30 \$	11 \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	289	298	(9)	–	–	–
Emprunts de filiales	122	73	49	20	16	4
Titres de capital	23	23	–	23	23	–
	475 \$	424 \$	51 \$	84 \$	69 \$	15 \$

Les intérêts sur les emprunts de la société ont augmenté au cours du trimestre en raison d'un niveau plus élevé des emprunts moyens qui ont été engagés pour l'expansion de nos activités d'exploitation, et ont été contrebalancés par une légère diminution des frais liés à nos emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises. L'augmentation des frais liés aux emprunts de filiales est imputable à la dette contractée dans le cadre de l'acquisition des propriétés de commerce de détail au Brésil et des propriétés commerciales en Australie. Les soldes totaux reflètent la totalité des frais de financement, la tranche liée à nos co-investisseurs étant comptabilisée dans la part des actionnaires sans contrôle.

Charges d'exploitation

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.

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Total des flux de trésorerie liés à l'exploitation		Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets		
	2008	2007	2008	2007	Écart
Gestion d'actifs					
Activités de gestion d'actifs	23 \$	19 \$	23 \$	19 \$	4 \$
Services liés aux propriétés	62	42	62	42	20
	85	61	85	61	24
Charges de la société et autres charges	63	44	56	33	23
	148 \$	105 \$	141 \$	94 \$	47 \$

Le montant net des charges de la société et des charges liées à la gestion d'actifs s'est accru, passant de 94 M\$ au deuxième trimestre de 2007 à 141 M\$ au trimestre considéré. Les activités australiennes acquises vers la fin de 2007 ont donné lieu à des charges liées aux activités de gestion d'actifs et aux services liés aux propriétés de 22 M\$, ainsi qu'à des charges de la société de 11 M\$. La tranche restante de l'augmentation est imputable au niveau accru des activités et du capital investi depuis le début de 2007, y compris un certain nombre d'initiatives internes et l'accroissement des besoins en ressources de notre plateforme étendue.

Participations des co-investisseurs dans les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets

Le tableau qui suit présente les participations des co-investisseurs dans le montant total et le montant net des flux de trésorerie liés à l'exploitation. Des informations supplémentaires sur les participations des co-investisseurs sont présentées à la page 38.

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Total des flux de trésorerie liés à l'exploitation ¹		Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets ¹		
	2008	2007	2008	2007	Écart
Privilège de participation					
Brookfield Properties					
Gestion d'actifs	8 \$	4 \$	8 \$	4 \$	4 \$
Rendements de l'exploitation et gains sur cession	80	102	80	102	(22)
	88	106	88	106	(18)
Autres activités immobilières	32	53	–	–	–
Production d'énergie	27	13	–	–	–
Infrastructures	23	15	–	–	–
Autres	28	14	–	–	–
	198	201	88	106	(18)
Part sans privilège de participation					
Brookfield Multiplex Group	13	–	13	–	13
Brookfield Properties Corporation	1	3	1	3	(2)
	14	3	14	3	11
	212 \$	204 \$	102 \$	109 \$	(7) \$

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

La diminution de la participation minoritaire dans les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets de Brookfield Properties reflète une baisse du niveau de gains sur cession et des volumes au sein de nos activités résidentielles au Canada, qui sont détenues par

l'intermédiaire de Brookfield Properties. Cette baisse a été neutralisée par les rendements accrus de nos portefeuilles d'immeubles de bureaux en Amérique du Nord.

Les participations des co-investisseurs dans Brookfield Multiplex, que nous avons acquises à la fin de 2007, ont trait aux titres de capitaux propres de 580 M\$ émis avant notre participation dans la société.

Le tableau suivant illustre les flux de trésorerie attribuables aux co-investisseurs qui sont distribués et ceux qui sont maintenus dans les activités :

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Total		Montant net	
	2008	2007	2008	2007
Participations des co-investisseurs dans les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets	212 \$	204 \$	102 \$	109 \$
Moins : flux de trésorerie distribués au cours du trimestre	(55)	(48)	(42)	(31)
Flux de trésorerie maintenus	157 \$	156 \$	60 \$	78 \$

Les flux de trésorerie non distribués attribuables aux co-investisseurs sont maintenus dans les activités d'exploitation respectives et ils sont disponibles pour accroître les activités, réduire l'endettement ou racheter des actions. La majorité des flux de trésorerie liés à l'exploitation nets sont maintenus au sein de Brookfield Properties.

Bénéfice net

Dans cette section, nous décrivons les composantes de nos états du bénéfice net qui ne font pas l'objet d'une analyse semblable dans les autres sections du présent rapport et nous présentons un rapprochement du bénéfice net et des flux de trésorerie liés à l'exploitation.

Le tableau suivant illustre le rapprochement du bénéfice net et des flux de trésorerie liés à l'exploitation :

POUR LES PÉRIODES TERMINÉES À CES DATES (EN MILLIONS)	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2008	2007	2008	2007
Flux de trésorerie liés à l'exploitation et gains	378 \$	440 \$	821 \$	1 011 \$
Déduire : Dividendes provenant des placements comptabilisés à la valeur de consolidation	(6)	(5)	(12)	(10)
Gain sur cession de titres	–	(100)	–	(265)
	372	335	809	736
Autres éléments, déduction faite de la part des actionnaires sans contrôle	(262)	(182)	(502)	(388)
Bénéfice net	110 \$	153 \$	307 \$	348 \$

Les éléments de 2007 qui sont rapprochés comprennent un gain sur cession de titres de 100 M\$ comptabilisé à la vente de débetures au cours de ce trimestre (265 M\$ pour le semestre), laquelle était prise en compte dans le solde d'ouverture des bénéfices non répartis au 1^{er} janvier 2007, en raison d'une modification comptable prescrite.

Le tableau suivant résume les états consolidés de notre bénéfice net :

POUR LES PÉRIODES TERMINÉES À CES DATES (EN MILLIONS)	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2008	2007	2008	2007
Produits d'exploitation	3 436 \$	2 125 \$	6 646 \$	3 966 \$
Bénéfice d'exploitation net	1 228	1 094	2 542	2 228
Charges				
Intérêts débiteurs	(475)	(424)	(1 002)	(822)
Actifs sous gestion et autres charges d'exploitation	(148)	(105)	(313)	(215)
Impôts exigibles	(21)	(26)	(38)	(46)
Part des actionnaires sans contrôle dans les éléments précédents	(212)	(204)	(380)	(409)
	372	335	809	736
Autres éléments, déduction faite de la part des actionnaires sans contrôle	(262)	(182)	(502)	(388)
Bénéfice net	110 \$	153 \$	307 \$	348 \$

Produits d'exploitation

POUR LES PÉRIODES TERMINÉES À CES DATES (EN MILLIONS)	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2008	2007	2008	2007
Propriétés commerciales	710 \$	556 \$	1 398 \$	1 104 \$
Production d'énergie	368	257	711	520
Infrastructures	103	184	228	308
Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	1 069	373	1 836	679
Fonds spécialisés	584	421	1 125	656
Produits financiers et autres	602	334	1 348	699
	3 436 \$	2 125 \$	6 646 \$	3 966 \$

Les produits d'exploitation provenant des propriétés commerciales se sont accrus par suite de l'expansion de nos activités, notamment l'acquisition d'un important portefeuille australien au quatrième trimestre de 2007. L'augmentation des produits d'exploitation liés à la production d'énergie est attribuable aux débits d'eau plus élevés, à la hausse des prix et à l'accroissement de la capacité de production. Les produits d'exploitation liés aux infrastructures ont diminué puisque nous ne consolidons plus les résultats de nos activités de transport au Chili. La hausse des produits d'exploitation liés aux propriétés destinées à l'aménagement et aux autres propriétés tient principalement à l'acquisition d'activités de construction mondiales au quatrième trimestre de 2007. Les produits d'exploitation liés aux fonds spécialisés se sont accrus en raison de la consolidation des produits d'exploitation de notre premier fonds de financement immobilier. De même, les produits financiers et autres comprennent les produits d'exploitation tirés des activités consolidées après le deuxième trimestre de 2007, lesquels avaient été comptabilisés précédemment à la valeur de consolidation.

Bénéfice d'exploitation net

Le bénéfice d'exploitation net comprend les éléments suivants de nos états consolidés 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 à la Partie 2 – Revue du rendement débutant à la page 11.

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

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Plateforme d'exploitation	2008	2007
Bénéfice d'exploitation net		1 228 \$	1 094 \$
Ajouter : Dividendes provenant des placements comptabilisés à la valeur de consolidation	Titres de capitaux propres privés	6	5
Gains liés aux débetures échangeables	Trésorerie et actifs financiers	–	100
Total des flux de trésorerie liés à l'exploitation		1 234 \$	1 199 \$

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.

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	2008	2007	Écart
Amortissement	(328) \$	(267) \$	(61) \$
Perte liée aux placements comptabilisés à la valeur de consolidation	(15)	(29)	14
Autres éléments	(46)	11	(57)
Impôts futurs	3	(69)	72
Part des actionnaires sans contrôle dans les éléments précédents	124	172	(48)
	(262) \$	(182) \$	(80) \$

L'amortissement avant la part des actionnaires sans contrôle a augmenté de 61 M\$ en raison de l'acquisition d'actifs supplémentaires au sein d'un certain nombre de plateformes d'exploitation en 2007, particulièrement des immeubles de bureaux. De plus, la consolidation de plusieurs entités au cours de 2007 a donné lieu à la prise en compte des charges d'amortissement de ces entités dans nos résultats. L'amortissement de nos activités liées aux infrastructures a diminué puisque nous ne consolidons plus les résultats de nos activités de transport au Chili. Le tableau suivant résume l'amortissement lié aux principaux secteurs d'activité :

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	2008	2007	Écart
Propriétés commerciales	185 \$	142 \$	43 \$
Production d'énergie	51	40	11
Infrastructures	36	50	(14)
Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	19	12	7
Fonds spécialisés et placements en titres de capitaux propres privés	35	21	14
Autres	2	2	–
	328 \$	267 \$	61 \$

Au cours du trimestre, nous avons enregistré une perte nette comptabilisée à la valeur de consolidation de 15 M\$ à l'égard de nos placements dans Norbord, comparativement à une perte de 6 M\$ en 2007. Cette société continue de faire face à un recul très important des prix en ce qui a trait à son principal produit et, de plus, a dû composer avec la hausse des coûts des intrants. Nous avons haussé notre participation dans Papiers Fraser pour la porter à 56 % au cours du troisième trimestre de 2007, et nous avons commencé à consolider notre participation à ce moment-là. Nous avons aussi vendu notre participation dans Stelco Inc. (« Stelco ») au quatrième trimestre de 2007 et en avons tiré un gain de 229 M\$. Par conséquent, nous n'avons constaté aucun résultat de Papiers Fraser ou de Stelco comptabilisé selon la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation au cours de 2008, comparativement à des pertes combinées de 23 M\$ comptabilisées en 2007.

Les autres éléments représentent essentiellement les éléments de réévaluation et ils se sont traduits par des charges nettes de 46 M\$ au deuxième trimestre de 2008, comparativement à un bénéfice de 11 M\$ en 2007. Ces éléments sont résumés dans le tableau suivant :

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	2008	2007	Écart
Débtures échangeables de Norbord	(48) \$	(19) \$	(29) \$
Contrats de taux d'intérêt	42	62	(20)
Contrats de production d'énergie	(42)	(20)	(22)
Autres	2	(12)	14
	(46) \$	11 \$	(57) \$

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 n'est, selon nous, pas approprié d'inclure dans les flux de trésorerie liés à l'exploitation, mais qui sont incluses dans le bénéfice net. Les éléments faisant l'objet d'une réévaluation comprennent les débtures que nous avons émises et qui sont échangeables contre des 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 un nombre équivalent d'actions contre lesquelles les débtures sont échangeables, mais nous ne sommes pas autorisés à comptabiliser le placement à la valeur de marché. Nous avons échangé approximativement la moitié des débtures contre des actions au cours du trimestre et nous conservons l'autre moitié des débtures, lesquelles sont échangeables contre 10 millions d'actions ordinaires de Norbord.

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. Le taux des bons du Trésor américains sur 10 ans est passé de 3,41 % à 3,97 % entre le 31 mars 2008 et le 30 juin 2008, entraînant une hausse de 42 M\$ de la valeur de ces contrats. Toutefois, nous croyons que l'incidence correspondante sur la valeur de nos actifs sensibles aux taux d'intérêt, qui n'est pas comprise dans le bénéfice net, a plus que neutralisé ce montant.

Dans le cadre de nos activités liées à la production d'énergie, nous concluons des contrats à long terme visant à fournir une capacité de production d'énergie, et nous sommes tenus de constater les variations de la valeur de ces contrats dans le bénéfice net puisque nous ne sommes pas autorisés à constater la hausse correspondante de la valeur de la capacité de production d'énergie que nous avons prévue.

La charge d'impôts futurs au deuxième trimestre était pratiquement de néant en raison de gains moindres qu'aux trimestres précédents et des hausses de la valeur de nos catégories et des avantages tirés des déductions fiscales comptabilisées relativement aux résultats d'exploitation du deuxième trimestre.

SOURCES DE FINANCEMENT ET SITUATION DE TRÉSORERIE

La structure solide de notre capital et les liquidités que nous maintenons nous permettent de maintenir un faible coût du capital pour nos actionnaires tout en nous assurant d'avoir 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.

Afin d'avoir la certitude de pouvoir saisir rapidement les occasions de placement et d'en tirer toute la valeur, nous maintenons généralement des liquidités considérables dans toute l'entreprise et dans nos principales plateformes d'exploitation. Nos principales sources de liquidités se composent de notre trésorerie et de nos actifs financiers, déduction faite des dépôts et autres passifs connexes, ainsi que de nos facilités de crédit engagées inutilisées. Ces liquidités totalisaient 2,8 G\$ au 30 juin 2008 (2,0 G\$ pour la société), comparativement à 2,5 G\$ au 31 décembre 2007 (2,0 G\$ pour la société). L'augmentation découle des facilités de crédit de 450 M\$ établies avec Brookfield Infrastructure.

Nous tirons de nos activités, sur une base continue, des liquidités substantielles grâce aux flux de trésorerie d'exploitation, qui varient de 1,5 G\$ à 2,0 G\$ annuellement, de même qu'à la rotation continue des actifs assortis d'un horizon de placement plus rapproché et à la monétisation périodique de nos actifs dont l'échéance est plus éloignée au moyen de la vente de participations de co-investisseurs, de dessaisissements et de refinancements. Par conséquent, nous croyons disposer des liquidités nécessaires pour gérer à la fois nos engagements financiers et tirer profit des occasions qui se présentent d'investir du capital et de dégager un rendement attrayant. Néanmoins, nous sommes conscients de l'instabilité actuelle des marchés financiers et nous continuons à répartir le capital de manière prudente.

Structure du capital après déconsolidation

Le tableau suivant présente notre structure du capital après déconsolidation. Ce mode de présentation est le même que celui utilisé pour présenter notre capital net investi dans l'ensemble de ce rapport de gestion, hormis le fait qu'il ne tient pas compte de la capitalisation de Brookfield Properties. Nous maintenons un ratio d'endettement après consolidation à l'intérieur de notre fourchette cible, soit entre 20 % et 30 %, calculé selon la valeur comptable. À notre avis, ce ratio de 12 %, calculé selon la valeur de marché, est très prudent.

AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS À CES DATES (EN MILLIONS)	Valeur de marché ¹		Capital investi de Brookfield		Flux de trésorerie liés à l'exploitation			
					Sous-jacents		Remis	
	30 juin 2008	31 déc. 2007	30 juin 2008	31 déc. 2007	30 juin 2008	2007	30 juin 2008	2007
Emprunts de la société	2 396 \$	2 048 \$	2 396	2 048 \$	41 \$	30 \$	41 \$	30 \$
Emprunts de filiales ²	738	711	738	711	20	16	20	16
Autres passifs	1 274	1 401	1 274	1 401	113	99	113	99
Titres de capital	648	517	648	517	8	9	8	9
Part des actionnaires sans contrôle	11	9	11	9	–	–	–	–
Capitaux propres								
Capitaux propres privilégiés	870	870	870	870	12	10	12	10
Capitaux propres ordinaires	20 439	22 262	6 284	6 644	366	430	325	348
Ratio du capital total/flux de trésorerie	26 376 \$	27 818 \$	12 221 \$	12 200 \$	560 \$	594 \$	519 \$	512 \$
Ratio d'endettement ³	12 %	10 %	26 %	23 %				
Ratio de couverture des intérêts ⁴					9 x	13 x	9 x	11 x
Ratio de couverture des charges fixes ⁵					7 x	9 x	6 x	8 x

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.

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.

6. Exclut la structure du capital de Brookfield Properties Corporation.

Une description plus détaillée des diverses composantes de notre structure du capital après déconsolidation est présentée dans la prochaine section.

Structure consolidée de notre capital

Le tableau qui suit présente la structure du capital de Brookfield en fonction des valeurs comptables sur une base entièrement consolidée et du capital net investi, ainsi que les flux de trésorerie s'y rapportant :

AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS À CES DATES (EN MILLIONS)	Valeur comptable					
	Données consolidées			Capital net investi		
	30 juin 2008	31 mars 2008	31 déc. 2007	30 juin 2008	31 mars 2008	31 déc. 2007
Emprunts de la société	2 396 \$	2 428 \$	2 048 \$	2 396 \$	2 428 \$	2 048 \$
Emprunts sans recours						
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	22 152	21 858	21 644	–	–	–
Emprunts de filiales ¹	8 714	7 976	7 463	738	714	711
Autres passifs	11 612	11 543	11 102	4 407	4 577	3 148
Titres de capital	1 681	1 531	1 570	1 681	1 531	1 570
Part des actionnaires sans contrôle dans les actifs nets	5 877	5 479	4 256	2 293	2 259	1 773
Capitaux propres						
Capitaux propres privilégiés	870	870	870	870	870	870
Capitaux propres ordinaires	6 284	6 140	6 644	6 284	6 140	6 644
	59 586 \$	57 825 \$	55 597 \$	18 669 \$	18 519 \$	16 764 \$

1. Le montant net représente les obligations de filiales garanties par la société ou les titres émis par des filiales de la société.

La structure consolidée de notre capital comprend l'ensemble de la dette des entités consolidées même si, dans la plupart des cas, nous ne détenons qu'une partie de l'entité et que notre quote-part de cette dette est par conséquent beaucoup moindre. Nous croyons donc que le niveau d'endettement présenté sur une telle base n'est pertinent que s'il est mis en lien avec les actifs consolidés connexes, par opposition à nos capitaux propres.

La structure consolidée de notre capital a augmenté de 1,8 G\$, ou 3 %, depuis le 31 mars 2008 et de 4,0 G\$ depuis le début de l'exercice, ce qui reflète un accroissement des emprunts de la société, des emprunts hypothécaires additionnels grevant des propriétés précises à l'égard des actifs acquis et du financement accru à l'égard des propriétés existantes, de même qu'un fonds de roulement supplémentaire associé aux activités acquises.

Notre structure du capital, présentée en fonction du capital net investi, se chiffrait à 18,7 G\$ au 30 juin 2008, soit au même niveau qu'au 31 mars 2008 et à 1,9 G\$ de plus qu'à la fin de l'exercice précédent. Ce montant ne tient pas compte des emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises ni des autres obligations financières sans recours contre la société. La valeur comptable de nos capitaux propres ordinaires a augmenté de 0,2 G\$ depuis le 31 mars 2008 pour se chiffrer à 6,3 G\$ en raison des bénéfices non répartis et des gains non réalisés comptabilisés dans les capitaux propres.

La valeur de marché de la capitalisation des capitaux propres ordinaires s'établissait à 20,4 G\$ au 30 juin 2008, comparativement à 17,0 G\$ au 31 mars 2008 et à 22,3 G\$ à la fin de l'exercice 2007, résultat qui reflète l'incidence de la volatilité des marchés des capitaux sur le cours de nos actions.

Emprunts de la société

Nos emprunts ont une durée moyenne de neuf ans (onze ans en 2007), et plus de 40 % des échéances vont au-delà de 2012. Nous disposons d'espèces, d'actifs financiers et de facilités bancaires engagées inutilisées qui n'arriveront pas à échéance avant 2012 et qui peuvent servir à financer les obligations échéant à plus court terme si nous établissons que cette approche donnera lieu à un coût du capital moindre. Les emprunts de la société de 2,4 G\$ sont demeurés relativement inchangés depuis le début du trimestre.

(EN MILLIONS)	Capital net investi		
	30 juin 2008	31 mars 2008	31 décembre 2007
Papier commercial et emprunts bancaires	526 \$	560 \$	167 \$
Emprunts à terme négociés sur les marchés publics	1 870	1 868	1 881
Total	2 396 \$	2 428 \$	2 048 \$

Le taux d'intérêt moyen sur les emprunts de la société s'établissait à 6 % à la fin du trimestre, soit un résultat semblable à celui de 2007.

La société dispose de facilités de crédit à terme renouvelables engagées d'une durée de trois ans et de quatre ans d'une valeur de 1 445 M\$, lesquelles sont utilisées principalement comme lignes de crédit de réserve pour appuyer l'émission de papier commercial.

Au 30 juin 2008, un montant de 526 M\$ avait été tiré de ces facilités ou utilisé pour appuyer le papier commercial émis, et un montant d'environ 77 M\$ (63 M\$ en 2007) de ces facilités était utilisé pour des lettres de crédit émises en vue d'appuyer diverses initiatives commerciales.

Emprunts grevant des propriétés précises

Conformément à notre stratégie financière, la majorité de nos emprunts prend la forme d'emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises qui comportent uniquement un recours contre les actifs financés et qui sont sans recours contre la société.

(EN MILLIONS)	Capital net investi		
	30 juin 2008	31 mars 2008	31 décembre 2007
Propriétés commerciales	15 985 \$	15 646 \$	15 426 \$
Production d'énergie	3 696	3 497	3 488
Infrastructures	1 597	1 797	1 796
Propriétés en cours d'aménagement et autres propriétés	874	918	934
Total	22 152 \$	21 858 \$	21 644 \$

Au cours du deuxième trimestre, nous avons refinancé un emprunt de 1,2 G\$ garanti par les terres d'exploitation forestière dans les états américains du nord-ouest de la côte du Pacifique au moyen d'un emprunt à terme de 1,0 G\$ ayant un taux d'intérêt nominal de 5,17 % et une durée moyenne de sept ans. Ce refinancement a contribué à une réduction de 0,2 G\$ de nos financements consolidés grevant des propriétés précises dans nos activités d'infrastructures. Nous avons obtenu un certain nombre de financements à l'égard de nos activités immobilières et de nos activités de production d'énergie renouvelable, y compris un financement de 120 M\$ relatif à un projet, garanti par les actifs de production d'énergie au Brésil acquis au cours du trimestre. Nous continuons d'être en mesure d'obtenir des financements grevant des propriétés précises dans le cours normal des activités, malgré l'environnement de crédit plus houleux en raison de la qualité de nos actifs et de la durabilité de nos flux de trésorerie.

Emprunts de filiales

Nous capitalisons nos filiales afin de maintenir notre accès aux marchés des capitaux d'emprunt, habituellement en fonction de cotes de crédit de première qualité, ce qui réduit par conséquent la demande de capital par la société et donne lieu au partage des frais de financement entre les porteurs de titres de capitaux.

Les emprunts de filiales sont sans recours contre la société, sauf dans de rares cas. Au 30 juin 2008, les emprunts de filiales comprenaient des obligations financières d'un montant de 738 M\$ (711 M\$ en 2007) qui sont soit garanties par la société, soit émises par des filiales de la société.

(EN MILLIONS)	Capital net investi		
	30 juin 2008	31 mars 2008	31 décembre 2007
Emprunts de filiales			
Propriétés commerciales	2 987 \$	2 541 \$	2 418 \$
Production d'énergie	780	776	797
Infrastructures	9	8	8
Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	957	801	1 389
Placements et autres	2 477	2 373	1 378
Filiales de la société	738	714	711
Capital des co-investisseurs			
Propriétés immobilières	766	763	762
Total	8 714 \$	7 976 \$	7 463 \$

Les emprunts liés aux propriétés commerciales comprennent un emprunt de 1,6 G\$ garanti par les activités de Multiplex, que nous avons acquises en 2007. Cet emprunt arrive à échéance en mars 2009 et constitue un financement consolidé dont le rapport emprunt/garantie est de moins de 55 %. Nous prévoyons refinancer le solde au moyen d'autres ventes d'actifs et de financements à long terme pendant le reste de 2008 et au début de 2009. Nos activités liées aux immeubles de bureaux en Amérique du Nord maintiennent des facilités bancaires engagées de 500 M\$, dont une tranche de 123 M\$ était inutilisée à la fin du trimestre. Nos activités de production d'énergie renouvelable, quant à elles, maintiennent des facilités de 379 M\$ en vue d'appuyer les contrats de vente d'énergie à terme et les besoins généraux de l'entreprise, et une tranche de 197 M\$ de ces facilités était inutilisée à la fin du trimestre. Au cours du trimestre, nous avons obtenu un financement bancaire engagé de 450 M\$ au sein de nos activités d'infrastructures, lequel était inutilisé à la fin du trimestre. Nous avons obtenu des prêts de 243 M\$ à l'égard de nos activités immobilières aux États-Unis au cours des douze derniers mois, ce qui a permis de réduire la dette bancaire d'un montant correspondant.

Autres passifs

(EN MILLIONS)	Capital net investi de Brookfield					
	Total			Net		
	30 juin 2008	31 mars 2008	31 décembre 2007	30 juin 2008	31 mars 2008	31 décembre 2007
Créditeurs	4 023 \$	3 814 \$	3 659 \$	1 804 \$	1 775 \$	1 130 \$
Passifs au titre des assurances	1 597	1 644	1 655	–	–	–
Passif d'impôts futurs	1 706	1 648	1 523	760	765	1 044
Autres passifs	4 286	4 437	4 265	1 843	2 037	974
	11 612 \$	11 543 \$	11 102 \$	4 407 \$	4 577 \$	3 148 \$

Les créditeurs et autres passifs comprennent un montant de 1,4 G\$ lié à Brookfield Properties (1,4 G\$ en 2007). Les impôts futurs représentent les obligations fiscales futures qui découlent principalement des actifs des portefeuilles dont la valeur comptable excède la valeur fiscale.

Titres de capital

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

Nous avons émis 150 M\$ CA d'actions privilégiées à 5 % au cours du deuxième trimestre. Les actions privilégiées donnent droit à un dividende de 5 % et sont convertibles en actions ordinaires à la fin de la cinquième année.

Le taux moyen des distributions sur les titres de capital au 30 juin 2008 s'élevait à 6 % (6 % en 2007), et la durée moyenne était de six ans (sept ans en 2007).

Participations des co-investisseurs

Les participations des co-investisseurs dans les actifs nets comportent deux éléments : privilège de participation détenu par d'autres actionnaires dans nos fonds et nos filiales, et actions privilégiées sans privilège de participation émises par les filiales.

(EN MILLIONS)	Nombre d'actions/ % de participation	Capital investi de Brookfield					
		Montant total			Montant net		
		30 juin 2008	31 mars 2008	31 déc. 2007	30 juin 2008	31 mars 2008	31 déc. 2007
Privilège de participation							
Propriétés							
Brookfield Properties Corporation	198,0 / 49 %	1 562 \$	1 582 \$	1 622 \$	1 562 \$	1 582 \$	1 622 \$
Brookfield Homes Corporation	11,0 / 42 %	227	246	245	–	–	–
Fonds de propriétés et autres	Varié	918	832	843	–	–	–
Production d'énergie	Varié	200	167	170	–	–	–
Infrastructures							
Terres d'exploitation forestière	45 % / 72 %	520	541	314	–	–	–
Transport	Varié	323	308	–	–	–	–
Autres	Varié	1 396	1 126	911	–	–	–
		5 146	4 802	4 105	1 562	1 582	1 622
Sans privilège de participation							
Brookfield Multiplex Group		580	536	–	580	536	–
Brookfield Properties Corporation		151	141	151	151	141	151
		731	677	151	731	677	151
		5 877 \$	5 479 \$	4 256 \$	2 293 \$	2 259 \$	1 773 \$

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.

Capitaux propres

Les capitaux propres privilégiés comprennent des actions privilégiées perpétuelles dégageant une forme d'effet de levier permanent intéressant pour nos détenteurs d'actions ordinaires, et sont demeurés inchangés au cours du trimestre.

<i>(EN MILLIONS)</i>	30 juin 2008	31 mars 2008	31 déc. 2007
Capitaux propres ordinaires – valeur comptable	6 284 \$	6 140 \$	6 644 \$
Capitaux propres ordinaires – valeur de marché	20 439	16 997	22 262

La valeur de marché de nos capitaux propres ordinaires était de 20,4 G\$ au 30 juin 2008. Nous avons racheté 0,6 million d'actions ordinaires au cours du trimestre, à un prix moyen de 30,07 \$ par action.

PERSPECTIVES

Les fondamentaux demeurent favorables pour la plupart de nos activités.

En ce qui a trait à nos activités de gestion d'actifs, nous continuons à miser sur l'accroissement de nos capacités de distribution, de notre clientèle et du montant des capitaux engagés, ce qui devrait accroître les capitaux disponibles à des fins de placement et donner lieu à une croissance des revenus tirés de la gestion d'actifs ainsi que des actifs sous gestion. Nous porterons une attention particulière à ce secteur en 2008.

Le marché des placements est devenu moins concurrentiel et les prix des acquisitions ont reculé en raison, surtout, de la disponibilité réduite du capital à faible coût pour de nombreux investisseurs. Nous disposons de capitaux suffisants et avons accès à des liquidités provenant de notre propre bilan, ainsi que de nos clients, de nos partenaires financiers et des marchés financiers. Nous sommes d'avis que l'envergure de notre plateforme d'exploitation et notre approche rigoureuse à l'égard des placements devraient nous permettre de continuer d'investir du capital de manière favorable. Quoi qu'il en soit, nous faisons preuve de patience.

Dans le secteur des immeubles de bureaux, les fondamentaux à court et à long terme demeurent favorables pour les propriétés de grande qualité et bien situées, bien que la faiblesse économique dans un certain nombre de marchés continue d'avoir une incidence sur la demande de locaux à bureaux à court terme. En conséquence, les taux de location devraient se stabiliser et possiblement régresser dans certains marchés, notamment dans les centres financiers, et tout ralentissement important de l'économie pourrait peser sur l'ensemble des marchés des immeubles de bureaux. Les marchés tributaires du prix des marchandises comme Calgary, Houston et Perth continuent de se renforcer. Nous avons réussi à augmenter le taux de location moyen de notre portefeuille, nos baux moyens existants étant en deçà des taux courants du marché dans la majorité de nos principaux marchés, et le solide profil de nos locataires et le faible taux d'inoccupation nous portent à croire fermement que nous atteindrons nos objectifs d'exploitation en 2008. La pénurie généralisée de projets d'aménagement, surtout dans les secteurs commerciaux des centres-villes, a par ailleurs donné lieu à une stabilité de l'offre.

Nos activités résidentielles demeurent variables dans nos principaux marchés. Le déséquilibre actuel entre l'offre et la demande sur les marchés américains a rétréci les marges d'exploitation et devra être éliminé avant que l'on puisse observer une augmentation des marges et une croissance. Nos activités en Alberta ont grandement profité de l'expansion continue des activités au sein de l'industrie pétrolière. La plupart de nos avoirs fonciers ont été acquis au milieu des années 90 ou plus tôt et, par conséquent, présentent un avantage au titre des coûts à l'heure actuelle. Cette situation s'est traduite par une croissance particulièrement solide jusqu'au deuxième semestre de 2007 et, plus récemment, par des préoccupations à l'égard de l'offre par suite de la hausse des propriétés destinées à la revente et des maisons neuves, ce qui a entraîné une baisse des volumes au cours du premier trimestre de 2008. Cependant, la conjoncture demeure favorable.

Nos activités de production d'énergie ont connu des niveaux d'eau plus élevés en 2008 à la suite de conditions au-dessous de la moyenne en 2007. Les prix du marché se sont améliorés récemment, et notre stratégie visant à fixer les prix futurs au moyen d'ententes contractuelles et notre capacité à fournir de l'électricité durant les périodes de pointe des prix nous ont permis d'obtenir des prix réalisés plus élevés. Nous sommes bien positionnés pour surpasser nos objectifs en matière d'hydrologie en 2008, selon les niveaux de stockage actuels, si les conditions normales de l'hydrologie se maintiennent d'ici la fin de l'exercice. Environ 80 % de nos contrats de vente d'électricité pour les deux prochaines années ont été conclus à des prix favorables. Nous nous attendons de ce fait à des flux de trésorerie liés à l'exploitation sans précédent pour ce secteur en 2008.

En ce qui concerne nos activités liées aux infrastructures, nous prévoyons que nos activités de transport donneront des rendements améliorés par rapport à 2007, en raison des hausses de tarifs et de l'appréciation favorable des devises. Nous nous attendons à une baisse de la demande et des prix pour nos activités liées au bois d'œuvre par suite de la faiblesse du secteur de la construction de maisons aux États-Unis, mais nous avons l'intention d'atténuer cette incidence en ajustant notre plan en matière de récolte de façon à en préserver la valeur et en augmentant les exportations vers l'Asie. L'apport net de nos activités existantes liées aux infrastructures diminuera en 2008, comparativement à 2007, en raison des participations dans ces activités qui sont maintenant détenues par les porteurs de parts de Brookfield Infrastructure.

Nous continuons d'étendre nos activités liées à des fonds spécialisés en engageant des ressources supplémentaires et en mettant en marché de nouveaux fonds. Nous comptons maintenir un niveau élevé de capital investi et investir le capital des nouveaux fonds, ce qui devrait se traduire par une croissance continue. Nous prévoyons que les difficultés actuelles du marché du crédit donneront lieu à un plus grand nombre d'occasions pour nos activités de restructuration et à des prix plus intéressants pour nos activités de financement immobilier.

L'appréciation de plusieurs devises par rapport au dollar américain par rapport à 2007 devrait avoir une incidence positive sur l'apport de nos activités libellées en devises, notamment celles libellées en dollars canadiens, en reales brésiliens et en dollars australiens. La réduction des taux d'intérêt établis dans plusieurs économies a une incidence favorable sur nos résultats, même si la majeure partie de nos flux de trésorerie varient selon un taux fixe.

Plusieurs autres facteurs favorables et défavorables pourraient influencer sur notre rendement en 2008. Bien que nous nous attendions à une croissance continue en 2008, nos résultats déclarés pour 2006 et 2007 pourraient constituer une mesure comparative non réaliste, en raison des importants gains réalisés et autres gains comptabilisés au cours de chaque exercice. C'est notamment pour cette raison que nous évaluons la croissance à long terme, plutôt que de l'évaluer d'un trimestre à l'autre ou d'un exercice à l'autre. Une analyse des principaux aspects de notre contexte commercial et des risques qui y sont liés est présentée à la Partie 4 du rapport de gestion compris dans notre rapport annuel 2007.

Nous continuerons à gérer nos activités de manière à réduire l'incidence des fluctuations à court terme du marché en ayant recours, entre autres choses, à des contrats portant sur les produits à long terme ainsi qu'à des emprunts à long terme. Cette démarche prudente nous porte à croire que nous atteindrons nos objectifs permanents en matière de croissance des flux de trésorerie et de création de valeur.

PARTIE 3 – 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 ailleurs dans le rapport intermédiaire. Nous fournissons également de l'information supplémentaire sur certains éléments non décrits précédemment. Les tableaux figurant aux pages 44 à 46 présentent un rapprochement détaillé entre nos états financiers consolidés et le mode de présentation utilisé ailleurs dans le présent rapport.

BILANS CONSOLIDÉS

La valeur comptable de l'actif total a augmenté pour s'établir à 59,6 G\$ au 30 juin 2008, par rapport à 55,6 G\$ à la fin de 2007.

(EN MILLIONS)	Valeur comptable		
	30 juin 2008	31 mars 2008	31 décembre 2007
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 532 \$	1 567 \$	1 561 \$
Actifs financiers	1 467	1 470	1 529
Placements	1 033	1 033	1 352
Débiteurs et autres	7 534	7 414	7 327
Actifs incorporels	1 935	1 750	1 773
Écart d'acquisition	2 017	1 728	1 528
Actifs d'exploitation			
Immobilisations corporelles	39 989	38 536	37 790
Titres	1 821	1 896	1 828
Prêts et effets à recevoir	2 258	2 431	909
	59 586 \$	57 825 \$	55 597 \$

Placements

Les placements représentent les participations comptabilisées à la valeur de consolidation dans les sociétés nous appartenant en partie, comme il est illustré dans le tableau suivant, et sont présentés de façon détaillée au sein des secteurs d'activité pertinents à la section Description des plateformes d'exploitation.

(EN MILLIONS)	Secteur d'activité	Placement (en %)			Valeur comptable		
		30 juin 2008	31 mars 2008	31 décembre 2007	30 juin 2008	31 mars 2008	31 décembre 2007
Fonds de propriétés	Immeubles de bureaux	20-25 %	20-25 %	20-25 %	171 \$	205 \$	382 \$
Réseau de transport chilien	Transport	17 %	21 %	28 %	378	375	330
Réseau de transport brésilien	Transport	7,5-25 %	7,5-25 %	7,5-25 %	238	203	205
Norbord Inc.	Placements	35 %	42 %	41 %	124	168	180
Fonds de financement							
immobilier	Fonds spécialisés	33 %	33 %	27 %	–	–	148
Autres	Divers				122	82	107
Total					1 033 \$	1 033 \$	1 352 \$

Nous avons vendu nos participations dans un des fonds d'immeubles de bureaux que nous avons acquis auparavant dans le cadre de l'acquisition de Multiplex. Nous avons commencé à comptabiliser notre placement dans notre premier fonds de financement immobilier sur une base consolidée en raison de l'augmentation de notre participation et des honoraires liés au rendement que nous toucherons probablement en ce qui a trait à ce fonds.

Écart d'acquisition

L'écart d'acquisition représente la contrepartie du coût d'acquisition qui n'est pas spécifiquement attribuée à la valeur des immobilisations corporelles et des actifs incorporels acquis. Le solde a augmenté de 411 M\$ au cours de l'exercice en raison de la réaffectation de la valeur attribuée aux activités immobilières de Multiplex acquises à la fin de 2007.

Immobilisations corporelles

(EN MILLIONS)	30 juin 2008	31 mars 2008	31 décembre 2007
Propriétés commerciales	21 102 \$	20 867 \$	20 984 \$
Production d'énergie	5 675	5 122	5 137
Infrastructures	2 996	3 020	3 046
Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	9 175	8 525	7 573
Autres immobilisations corporelles	1 041	1 002	1 050
	39 989 \$	38 536 \$	37 790 \$

Les variations de ces soldes sont décrites dans l'analyse de chaque unité d'exploitation pertinente présentée à la section Description des plateformes d'exploitation. Les propriétés commerciales comprennent les immeubles de bureaux et les propriétés de commerce de détail. Les propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés comprennent les placements destinés à des occasions, les propriétés résidentielles, les propriétés en cours d'aménagement et les propriétés détenues aux fins d'aménagement.

Titres

Les titres comprennent un montant de 1,4 G\$ (1,6 G\$ en 2007), principalement sous forme de titres à revenu fixe détenus par l'intermédiaire de nos activités d'assurance, de même que notre placement de 182 M\$ (182 M\$ en 2007) 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, y compris dans les fonds spécialisés. L'augmentation s'explique principalement par la consolidation de notre premier fonds de financement immobilier depuis le premier trimestre de 2008.

ÉTATS CONSOLIDÉS DU BÉNÉFICE NET

Nous analysons le bénéfice net en détail à la page 32 et nous présentons un rapprochement de ce dernier et des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Le tableau suivant résume les flux de trésorerie consolidés de Brookfield :

POUR LES PÉRIODES TERMINÉES À CES DATES (EN MILLIONS)	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2008	2007	2008	2007
Activités d'exploitation	500 \$	331 \$	969 \$	718 \$
Activités de financement	365	1 898	487	1 589
Activités d'investissement	(900)	(2 115)	(1 485)	(2 176)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(35) \$	114 \$	(29) \$	131 \$

Activités d'exploitation

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

POUR LES PÉRIODES TERMINÉES À CES DATES (EN MILLIONS)	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2008	2007	2008	2007
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	378 \$	440 \$	821 \$	1 011 \$
Ajustements :				
Variation nette des soldes de fonds de roulement et autres	(35)	(165)	(127)	(317)
Gains réalisés	-	(100)	-	(265)
Part des actionnaires sans contrôle des flux de trésorerie non distribués	157	156	275	289
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	500 \$	331 \$	969 \$	718 \$

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation sont décrits de façon plus détaillée ailleurs dans ce rapport. Nous avons conservé un montant de 157 M\$ (156 M\$ en 2007) au titre des flux de trésorerie liés à l'exploitation dans nos filiales consolidées en sus du montant distribué sous forme de dividendes.

Activités de financement

Les activités de financement ont généré des flux de trésorerie de 365 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2008, alors qu'elles avaient généré des flux de trésorerie de 1 898 M\$ en 2007.

Au cours du trimestre, nous avons conclu un certain nombre de refinancements au sein de nos activités immobilières, de production d'énergie et liées aux infrastructures afin de prolonger notre profil d'échéance, bien que le niveau net des emprunts soit demeuré relativement inchangé. Le produit net des prêts hypothécaires grevant des propriétés précises, déduction faite de l'amortissement et des remboursements, s'est élevé à 155 M\$ au cours du trimestre. En 2007, le produit net des prêts hypothécaires grevant des propriétés précises était de 1 073 M\$, y compris l'acquisition des terres d'exploitation forestière dans le nord-ouest de la côte du Pacifique et le refinancement des centrales de production d'énergie. Le produit des emprunts de la société en 2007 reflétait l'émission d'obligations publiques à long terme. Au cours du trimestre, nous avons émis 150 M\$ CA d'actions privilégiées pour un produit net de 143 M\$. Le deuxième trimestre de 2007 tenait compte de l'émission de 200 M\$ CA d'actions privilégiées perpétuelles. Nous avons versé des distributions aux détenteurs de nos actions ordinaires et privilégiées totalisant 88 M\$ (77 M\$ en 2007).

Activités d'investissement

Nous avons investi des capitaux nets de 900 M\$ après consolidation au deuxième trimestre de 2008, comparativement à un investissement net de 2 115 M\$ au trimestre correspondant de 2007. Nous avons acquis une centrale hydroélectrique de 156 mégawatts au Brésil à un coût d'acquisition de 247 M\$ et avons continué d'investir dans nos propriétés commerciales en cours d'aménagement et dans nos activités résidentielles au Brésil. En 2007, nous avons acquis des terres d'exploitation forestière dans le nord-ouest de la côte du Pacifique à un coût d'acquisition d'approximativement 1 610 M\$, exclusion faite de la dette prise en charge. Ce coût d'acquisition est inclus dans les activités d'infrastructures.

RAPPROCHEMENT DE L'INFORMATION SECTORIELLE ET DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Bilan

AU 30 JUIN 2008

(EN MILLIONS)	Propriétés commerciales	Production d'énergie	Infrastructures	Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	Fonds spécialisés	Placements	Trésorerie et actifs financiers	Autres actifs	Siège social	Montants consolidés
Actif										
Actifs d'exploitation										
Immobilisations corporelles										
Propriétés commerciales	21 102	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	21 102
Production d'énergie	-	5 675	-	-	-	-	-	-	-	5 675
Infrastructures	-	-	2 996	-	-	-	-	-	-	2 996
Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	397	-	105	8 558	-	115	-	-	-	9 175
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	38	666	337	-	-	-	1 041
Titres	182	-	-	-	243	1 396	-	-	-	1 821
Prêts et effets à recevoir	-	-	-	-	2 204	54	-	-	-	2 258
Trésorerie et équivalents de trésorerie	197	127	67	231	147	195	568	-	-	1 532
Actifs financiers	-	435	-	(226)	261	-	997	-	-	1 467
Placements	171	-	616	35	46	156	9	-	-	1 033
Débiteurs et autres	879	1 126	161	2 111	898	1 328	105	2 861	-	9 469
Écart d'acquisition	65	32	591	945	-	38	-	346	-	2 017
Total de l'actif	22 993	\$ 7 395	\$ 4 536	\$ 11 692	\$ 4 465	\$ 3 619	\$ 1 679	\$ 3 207	\$ -	\$ 59 586
Passif et capitaux propres										
Emprunts de la société	-	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	2 396	\$ 2 396
Emprunts grevant des propriétés précises	14 066	3 696	1 597	2 793	-	-	-	-	-	22 152
Autres emprunts de filiales	2 166	780	9	2 544	1 636	315	526	-	738	8 714
Créditeurs et autres passifs	1 545	1 110	636	1 495	563	1 856	-	-	4 407	11 612
Titres de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	1 681	1 681
Part des actionnaires sans contrôle dans les actifs nets	431	249	843	715	1 103	238	5	-	2 293	5 877
Capitaux propres privilégiés	-	-	-	-	-	-	-	-	870	870
Capitaux propres ordinaires/capital net investi	4 785	1 560	1 451	4 145	1 163	1 210	1 148	3 207	(12 385)	6 284
Total du passif et des capitaux propres	22 993	\$ 7 395	\$ 4 536	\$ 11 692	\$ 4 465	\$ 3 619	\$ 1 679	\$ 3 207	\$ -	\$ 59 586

AU 31 DÉCEMBRE 2007

(EN MILLIONS)	Propriétés commerciales	Production d'énergie	Infrastructures	Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	Fonds spécialisés	Placements	Trésorerie et actifs financiers	Autres actifs	Siège social	Montants consolidés
Actif										
Actifs d'exploitation										
Immobilisations corporelles										
Propriétés commerciales	20 984	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	20 984
Production d'énergie	-	5 137	-	-	-	-	-	-	-	5 137
Infrastructures	-	-	3 046	-	-	-	-	-	-	3 046
Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	-	-	106	7 389	-	78	-	-	-	7 573
Autres immobilisations corporelles	18	-	-	-	632	398	2	-	-	1 050
Titres	182	-	-	-	-	1 646	-	-	-	1 828
Prêts et effets à recevoir	-	-	-	-	856	53	-	-	-	909
Trésorerie et équivalents de trésorerie	470	77	38	305	74	237	360	-	-	1 561
Actifs financiers	-	707	-	(41)	180	-	683	-	-	1 529
Placements	382	-	535	30	194	194	17	-	-	1 352
Débiteurs et autres	2 585	848	119	1 398	800	1 208	305	1 837	-	9 100
Écart d'acquisition	694	33	591	-	-	37	-	173	-	1 528
Total de l'actif	25 315	\$ 6 802	\$ 4 435	\$ 9 081	\$ 2 736	\$ 3 851	\$ 1 367	\$ 2 010	\$ -	\$ 55 597
Passif et capitaux propres										
Emprunts de la société	-	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	2 048	\$ 2 048
Emprunts grevant des propriétés précises	13 722	3 488	1 796	2 638	-	-	-	-	-	21 644
Autres emprunts de filiales	3 180	797	9	1 364	637	371	394	-	711	7 463
Créditeurs et autres passifs	3 155	879	668	876	434	1 877	65	-	3 148	11 102
Titres de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	1 570	1 570
Part des actionnaires sans contrôle dans les actifs nets	455	213	317	662	528	267	41	-	1 773	4 256
Capitaux propres privilégiés	-	-	-	-	-	-	-	-	870	870
Capitaux propres ordinaires/capital net investi	4 803	1 425	1 645	3 541	1 137	1 336	867	2 010	(10 120)	6 644
Total du passif et des capitaux propres	25 315	\$ 6 802	\$ 4 435	\$ 9 081	\$ 2 736	\$ 3 851	\$ 1 367	\$ 2 010	\$ -	\$ 55 597

Résultats d'exploitation

POUR LE SEMESTRE TERMINÉ LE 30 JUIN 2008

(EN MILLIONS)	Gestion d'actifs	Propriétés commerciales	Production d'énergie	Infrastructures	Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	Fonds spécialisés	Placements	Produits financiers et gains	Siège social	Montants consolidés
Honoraires gagnés	227	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	227
Produits d'exploitation moins les charges										
d'exploitation directes										
Propriétés commerciales	-	848	-	-	-	-	-	-	-	848
Production d'énergie	-	-	515	-	-	-	-	-	-	515
Infrastructures	-	-	-	92	-	-	-	-	-	92
Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	-	(1)	-	2	180	-	2	-	-	183
Fonds spécialisés	-	-	-	-	-	223	-	-	-	223
Produits financiers et autres	-	49	-	68	(4)	3	166	172	-	454
	227	896	515	162	176	226	168	172	-	2 542
Charges										
Intérêts	-	522	160	49	26	48	20	15	162	1 002
Actifs sous gestion et autres charges d'exploitation	-	-	-	2	(2)	-	8	-	305	313
Impôts sur les bénéfices exigibles	-	8	13	8	(3)	2	7	-	3	38
Part des actionnaires sans contrôle	-	28	51	35	24	61	-	-	181	380
Bénéfice net avant les éléments suivants	227	338	291	68	131	115	133	157	(651)	809
Dividendes	-	-	-	-	-	-	12	-	-	12
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	227	338	291	68	131	115	145	157	(651)	821
Attribution d'honoraires aux capitaux propres de Brookfield	170	(94)	(36)	(15)	(11)	(14)	-	-	-	-
	397	244	255	53	120	101	145	157	(651)	821
Moins : frais de gestion d'actifs part des actionnaires sans contrôle	(177)	-	-	-	-	-	-	-	177	-
	(35)	-	-	-	-	-	-	-	35	-
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	185	\$ 244	\$ 255	\$ 53	\$ 120	\$ 101	\$ 145	\$ 157	\$ (439)	\$ 821

POUR LE SEMESTRE TERMINÉ LE 30 JUIN 2007

(EN MILLIONS)	Gestion d'actifs	Propriétés commerciales	Production d'énergie	Infrastructures	Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	Fonds spécialisés	Placements	Produits financiers et gains	Siège social	Montants consolidés
Honoraires gagnés	227	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	227
Produits d'exploitation moins les charges										
d'exploitation directes										
Propriétés commerciales	-	784	-	-	-	-	-	-	-	784
Production d'énergie	-	-	358	-	-	-	-	-	-	358
Infrastructures	-	-	-	203	-	-	-	-	-	203
Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	-	1	-	4	262	-	(4)	-	-	263
Fonds spécialisés	-	-	-	-	-	121	-	-	-	121
Produits financiers et autres	-	-	-	6	-	2	107	157	-	272
	227	785	358	213	262	123	103	157	-	2 228
Charges										
Intérêts	-	391	133	115	27	9	6	4	137	822
Actifs sous gestion et autres charges d'exploitation	-	-	-	-	-	-	13	-	202	215
Impôts sur les bénéfices exigibles	-	1	5	4	10	1	15	-	10	46
Part des actionnaires sans contrôle	-	56	32	31	58	25	6	-	201	409
Bénéfice net avant les éléments suivants	227	337	188	63	167	88	63	153	(550)	736
Dividendes	-	-	-	-	-	-	10	-	-	10
Gain lié aux débetures de Xstrata	-	-	-	-	-	-	-	265	-	265
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	227	337	188	63	167	88	73	418	(550)	1 011
Attribution d'honoraires aux capitaux propres de Brookfield	133	(70)	(34)	(8)	(11)	(10)	-	-	-	-
	360	267	154	55	156	78	73	418	(550)	1 011
Moins : frais de gestion d'actifs part des actionnaires sans contrôle	(115)	-	-	-	-	-	-	-	115	-
	(32)	-	-	-	-	-	-	-	32	-
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	213	\$ 267	\$ 154	\$ 55	\$ 156	\$ 78	\$ 73	\$ 418	\$ (403)	\$ 1 011

Résultats d'exploitation

POUR LE TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 JUIN 2008

(EN MILLIONS)	Gestion d'actifs	Propriétés commerciales	Production d'énergie	Infrastructures	Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	Fonds spécialisés	Placements	Produits financiers et gains	Siège social	Montants consolidés
Honoraires gagnés	113	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	113
Produits d'exploitation moins les charges d'exploitation directes										
Propriétés commerciales	-	427	-	-	-	-	-	-	-	427
Production d'énergie	-	-	264	-	-	-	-	-	-	264
Infrastructures	-	-	-	44	-	-	-	-	-	44
Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	-	(2)	-	2	116	-	3	-	-	119
Fonds spécialisés	-	-	-	-	-	119	-	-	-	119
Produits financiers et autres	-	8	-	49	(3)	2	50	36	-	142
	113	433	264	95	113	121	53	36	-	1 228
Charges										
Intérêts	-	260	82	24	(8)	16	11	6	84	475
Actifs sous gestion et autres charges d'exploitation	-	-	-	2	(2)	-	7	-	141	148
Impôts sur les bénéfices exigibles	-	4	11	6	3	2	(6)	-	1	21
Part des actionnaires sans contrôle	-	13	28	23	18	32	(4)	-	102	212
Bénéfice net avant les éléments suivants	113	156	143	40	102	71	45	30	(328)	372
Dividendes de Norbord	-	-	-	-	-	-	6	-	-	6
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	113	156	143	40	102	71	51	30	(328)	378
Attribution d'honoraires aux capitaux propres de Brookfield	82	(44)	(18)	(7)	(6)	(7)	-	-	-	-
	195	112	125	33	96	64	51	30	(328)	378
Moins : frais de gestion d'actifs part des actionnaires sans contrôle	(85)	-	-	-	-	-	-	-	85	-
	(15)	-	-	-	-	-	-	-	15	-
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	95	\$ 112	\$ 125	\$ 33	\$ 96	\$ 64	\$ 51	\$ 30	\$ (228)	\$ 378

POUR LE TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 JUIN 2007

(EN MILLIONS)	Gestion d'actifs	Propriétés commerciales	Production d'énergie	Infrastructures	Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	Fonds spécialisés	Placements	Produits financiers et gains	Siège social	Montants consolidés
Honoraires gagnés	95	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	95
Produits d'exploitation moins les charges d'exploitation directes										
Propriétés commerciales	-	398	-	(2)	-	-	-	-	-	396
Production d'énergie	-	-	170	-	-	-	-	-	-	170
Infrastructures	-	-	-	114	-	-	-	-	-	114
Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	-	1	-	4	113	-	(1)	-	-	117
Fonds spécialisés	-	-	-	-	-	59	-	-	-	59
Produits financiers et autres	-	(2)	-	3	2	1	67	72	-	143
	95	397	170	119	115	60	66	72	-	1 094
Charges										
Intérêts	-	191	69	72	14	5	-	4	69	424
Actifs sous gestion et autres charges d'exploitation	-	-	-	-	-	-	6	-	99	105
Impôts sur les bénéfices exigibles	-	(1)	3	1	7	1	10	-	5	26
Part des actionnaires sans contrôle	-	43	15	10	12	13	2	-	109	204
Bénéfice net avant les éléments suivants	95	164	83	36	82	41	48	68	(282)	335
Dividendes	-	-	-	-	-	-	5	-	-	5
Gain lié aux débetures de Xstrata	-	-	-	-	-	-	-	100	-	100
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	95	164	83	36	82	41	53	168	(282)	440
Attribution d'honoraires aux capitaux propres de Brookfield	75	(38)	(17)	(6)	(5)	(9)	-	-	-	-
	170	126	66	30	77	32	53	168	(282)	440
Moins : frais de gestion d'actifs part des actionnaires sans contrôle	(61)	-	-	-	-	-	-	-	61	-
	(17)	-	-	-	-	-	-	-	17	-
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	92	\$ 126	\$ 66	\$ 30	\$ 77	\$ 32	\$ 53	\$ 168	\$ (204)	\$ 440

PARTIE 4 – 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.

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Notre rapport annuel de 2007 contient un tableau et une description de nos obligations contractuelles, qui sont essentiellement constituées d'obligations financières à long terme, ainsi que d'engagements visant à fournir du crédit-relais, de souscriptions au capital, ainsi que de lettres de crédit et de garanties à l'égard des contrats de vente d'énergie et des obligations de réassurance dans le cours normal des activités.

CONTRÔLES RELATIFS À L'INFORMATION

Les membres de la direction, incluant le chef de la direction et le chef des services financiers, ont évalué l'efficacité de nos contrôles et procédures relatifs à l'information (de la manière décrite dans le Règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières). Compte tenu de cette évaluation, le chef de la direction et le chef des services financiers ont conclu que lesdits contrôles et procédures relatifs à l'information étaient efficaces au 30 juin 2008 et permettaient de fournir une assurance raisonnable que les renseignements importants au sujet de Brookfield et des filiales consolidées leur seraient communiqués au sein de ces entités.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES ACTIONS

Bénéfice de base et dilué par action

Le tableau suivant résume la composition du bénéfice de base et dilué par action :

(EN MILLIONS)	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2008	2007	2008	2007
Bénéfice net	110 \$	153 \$	307 \$	348 \$
Dividendes privilégiés	(12)	(10)	(24)	(19)
Bénéfice net disponible pour les actionnaires ordinaires	98 \$	143 \$	283 \$	329 \$
Moyenne pondérée – actions ordinaires	583	582	583	582
Effet dilutif de la conversion des effets et des options selon la méthode du rachat d'actions	12	19	12	19
Actions ordinaires et équivalents d'actions ordinaires	595	601	595	601

Actions ordinaires émises et en circulation

Le nombre d'actions ordinaires émises et en circulation a évolué comme suit :

(EN MILLIONS)	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2008	2007	2008	2007
En circulation au début	581,7	582,1	583,6	581,8
Émises (rachetées)				
Régime d'options sur actions des dirigeants	2,7	1,8	2,9	2,2
Offres de rachat d'actions	(0,6)	(0,3)	(2,7)	(0,4)
En circulation à la fin	583,8	583,6	583,8	583,6
Options non exercées	27,9	29,8	27,9	29,8
Nombre total d'actions ordinaires après dilution à la fin	611,7	613,4	611,7	613,4

Dans le calcul de la valeur comptable par action ordinaire, la valeur de rachat de nos options non exercées, soit 535 M\$ (469 M\$ en 2007), est ajoutée à la valeur comptable de nos capitaux propres ordinaires de 6 284 M\$ (6 644 M\$ en 2007), avant que le résultat soit divisé par le nombre total d'actions ordinaires après dilution présenté ci-dessus.

MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

Instruments financiers – Informations à fournir et présentation

Le 1^{er} décembre 2006, l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA ») a publié deux nouvelles normes comptables : 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 améliorent les obligations d'informations sur la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers, ainsi que la façon dont l'entité gère ces risques. Ces nouvelles normes ont pris effet pour Brookfield le 1^{er} janvier 2008 et l'information connexe est incluse à la note 7 des états financiers consolidés de ce rapport.

Informations à fournir concernant le capital

Le 1^{er} décembre 2006, l'ICCA a publié le chapitre 1535, intitulé « Informations à fournir concernant le capital ». Le chapitre 1535 exige la présentation : i) d'informations portant sur les objectifs, politiques et procédures de gestion du capital d'une entité; ii) des données quantitatives portant sur le capital géré d'une entité; iii) du 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, des conséquences de cette inapplication. Cette nouvelle norme a pris effet pour Brookfield le 1^{er} janvier 2008 et l'information connexe est incluse à la note 8 des états financiers consolidés de ce rapport.

Stocks

En juin 2007, l'ICCA a publié le chapitre 3031, intitulé « Stocks », qui remplace le chapitre 3030 du même nom. Cette norme fournit des indications sur la détermination du coût des stocks et sa comptabilisation ultérieure en charges, y compris toute dévaluation jusqu'à la valeur nette de réalisation. Cette nouvelle norme a pris effet pour Brookfield le 1^{er} janvier 2008. L'adoption de cette nouvelle norme a eu pour incidence une réduction de 4 M\$ du solde d'ouverture des bénéfices non répartis.

Conventions comptables futures

En février 2008, le Conseil des normes comptables a confirmé que les Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») remplaceront, pour les entités ayant une obligation publique de rendre des comptes, les PCGR du Canada pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2011. Dans l'Avis 52-321 du personnel, intitulé « Early adoption of International Financial Reporting Standards, use of US GAAP and reference to IFRS-IASB », les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM ») précisent également qu'elles sont prêtes à accorder des exemptions à un émetteur canadien assujéti en vue de lui permettre de préparer ses états financiers conformément aux IFRS pour les périodes financières ouvertes avant le 1^{er} janvier 2011. Brookfield étudie l'option qui lui est offerte de préparer ses états financiers conformément aux IFRS pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2009, sous réserve d'approbations réglementaires et autres.

Le plan de conversion aux IFRS de la Société est exhaustif, et il porte sur des questions comme les modifications de conventions comptables, le retraitement des périodes correspondantes, le contrôle interne et organisationnel, la modification des systèmes existants et la formation et la sensibilisation du personnel, en plus d'autres questions liées à l'entreprise. Chacune des plateformes d'exploitation de la Société a également mis sur pied des équipes de mise en œuvre formées de membres de la haute direction afin de faciliter la conversion de Brookfield aux IFRS. Dans l'ensemble, la mise en œuvre et la réussite du plan de conversion de la société incombe à la haute direction financière de Brookfield, laquelle relève du comité de vérification de la société et est surveillée par ce dernier.

Bien que les IFRS soient fondés sur un cadre conceptuel semblable à celui des PCGR du Canada, ils diffèrent de façon importante de ces derniers en ce qui a trait à la constatation, à l'évaluation et à la présentation de l'information. Bien que l'adoption des IFRS ne modifiera pas les flux de trésorerie réels générés par la société, elle pourrait entraîner des modifications à sa situation financière et à ses résultats d'exploitation, et cet écart pourrait se révéler important, de l'avis de la direction. Une analyse détaillée des différences entre les IFRS et les actuelles conventions comptables de Brookfield en vertu des PCGR du Canada est présentement en cours. La direction prévoit que les principaux éléments qui subiront l'incidence de l'adoption des IFRS sont la valeur comptable des biens immobiliers, de la production d'énergie, des infrastructures et d'autres immobilisations corporelles, ainsi que l'incidence correspondante sur la présentation des bénéfices, la constatation des honoraires de rendement et des intérêts gagnés, la comptabilisation des coentreprises par la société, les impôts futurs, les instruments financiers, la décision de consolider ou non certaines entités et la comptabilisation des regroupements d'entreprises.

DIVIDENDES DE LA SOCIÉTÉ

Les distributions versées par Brookfield à l'égard des titres en circulation durant le premier semestre de 2008 et les trimestres correspondants de 2007 et de 2006 se présentent comme suit :

	<i>Distribution par titre</i>		
	2008	2007	2006
Actions ordinaires de catégorie A	0,25 \$	0,23 \$	0,18 \$
Actions ordinaires de catégorie A – dividende exceptionnel ¹	0,94	–	–
Actions privilégiées de catégorie A			
Série 2	0,48	0,46	0,41
Séries 4 et 7	0,48	0,46	0,41
Série 8	0,67	0,48	0,50
Série 9	0,54	0,48	0,62
Série 10	0,71	0,63	0,63
Série 11	0,68	0,61	0,60
Série 12	0,67	0,59	0,59
Série 13	0,48	0,46	0,41
Série 14	1,76	1,66	1,42
Série 15	0,56	0,52	0,46
Série 17 ²	0,59	0,52	–
Série 18 ³	0,59	0,15	–
Titres privilégiés			
Échéant en 2050 ⁴	–	0,01	0,92
Échéant en 2051 ⁵	–	0,91	0,91

1. Correspond à la valeur comptable du dividende exceptionnel de Brookfield Infrastructure.

2. Émises le 20 novembre 2006.

3. Émises le 9 mai 2007.

4. Rachetées le 2 janvier 2007.

5. Rachetées le 3 juillet 2007.

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Le bénéfice net et les flux de trésorerie liés à l'exploitation pour les huit plus récents trimestres terminés se présentent comme suit :

(EN MILLIONS)	2008		2007				2006	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Total des produits d'exploitation	3 436 \$	3 210 \$	3 158 \$	2 219 \$	2 125 \$	1 841 \$	2 904 \$	1 405 \$
Honoraires gagnés	113	114	92	96	95	132	70	64
Produits d'exploitation moins les charges d'exploitation directes								
Propriétés commerciales	427	421	414	350	396	388	322	194
Production d'énergie	264	251	148	105	170	188	142	122
Infrastructures	44	48	33	54	114	89	70	80
Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	119	64	115	40	117	146	164	107
Fonds spécialisés	119	104	233	16	59	62	131	29
Produits financiers et autres	142	312	133	248	116	129	78	180
Gains réalisés	–	–	204	–	27	–	528	79
	1 228	1 314	1 372	909	1 094	1 134	1 505	855
Charges								
Intérêts	475	527	510	454	424	398	420	291
Actifs sous gestion et autres charges d'exploitation	148	165	141	108	105	110	108	70
Impôts exigibles	21	17	28	(6)	26	20	68	23
Part des actionnaires sans contrôle dans le bénéfice net avant les éléments suivants	212	168	124	103	204	205	142	108
Bénéfice net avant les éléments suivants	372	437	569	250	335	401	767	363
Bénéfice (perte) lié(e) aux placements comptabilisés à la valeur de consolidation	(15)	(13)	(4)	–	(29)	(39)	(10)	(7)
Amortissement	(328)	(314)	(294)	(250)	(267)	(223)	(233)	(136)
Dotations aux provisions et autres	(46)	(63)	(95)	(33)	11	5	(37)	4
Impôts futurs	3	18	35	11	(69)	(65)	3	(49)
Part des actionnaires sans contrôle dans les éléments qui précèdent	124	132	135	115	172	116	121	70
Bénéfice net	110 \$	197 \$	346 \$	93 \$	153 \$	195 \$	611 \$	245 \$

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

(EN MILLIONS, SAUF LES DONNÉES PAR ACTION)	2008		2007				2006	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Bénéfice net avant les éléments suivants	372 \$	437 \$	569 \$	250 \$	335 \$	401 \$	767 \$	363 \$
Dividendes provenant des placements comptabilisés à la valeur de consolidation	6	6	6	5	5	5	5	5
Dividendes reçus de Canary Wharf ¹	–	–	–	–	–	–	87	–
Gain lié aux débetures échangeables	–	–	–	66	100	165	–	–
Flux de trésorerie liés à l'exploitation et gains	378	443	575	321	440	571	859	368
Dividendes versés sur les actions privilégiées	12	12	12	13	10	9	8	7
Flux de trésorerie attribués aux actionnaires ordinaires	366 \$	431 \$	563 \$	308 \$	430 \$	562 \$	851 \$	361 \$
Capitaux propres ordinaires – valeur comptable	6 284 \$	6 140 \$	6 644 \$	6 328 \$	6 337 \$	6 061 \$	5 395 \$	4 905 \$
Actions ordinaires en circulation	583,8	581,7	583,6	581,0	583,6	582,2	581,8	581,0
Par action ordinaire								
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	0,62 \$	0,72 \$	0,94 \$	0,52 \$	0,72 \$	0,93 \$	1,42 \$	0,60 \$
Bénéfice net	0,17	0,31	0,56	0,13	0,24	0,31	1,01	0,40
Dividendes	0,13	0,12	0,12	0,12	0,12	0,11	0,11	0,11
Valeur comptable	11,15	10,95	11,64	11,17	11,07	10,59	9,37	8,60
Prix de négociation sur le marché (NYSE)	32,54	26,83	35,67	38,50	39,90	34,84	32,12	29,56

1. Réflète le montant de dividende comptabilisé à titre de réduction du capital aux fins du calcul du bénéfice net en vertu des PCGR.

Les dividendes reçus de Canary Wharf sont inclus tant dans le bénéfice net que dans les flux de trésorerie liés à l'exploitation pour 2008, alors que les dividendes de 2006 étaient inclus uniquement dans les flux de trésorerie, puisque ces dividendes sont considérés comme un remboursement de capital aux fins du calcul du bénéfice net.

ACTIFS SOUS GESTION

Le tableau suivant présente les actifs, le capital net investi et les engagements gérés par Brookfield, incluant les montants gérés au nom de co-investisseurs.

AU 30 JUIN 2008 (EN MILLIONS)	Année de création	Total des actifs sous gestion			Participations des co-investisseurs		Pourcentage de propriété de Brookfield
		Actifs	Capital net investi	Capital engagé ¹	Capital net investi	Capital engagé	
Propriétés principales et à valeur ajoutée							
Principaux immeubles de bureaux américains ²	2006	7 649 \$	1 777 \$	1 950 \$	985 \$	1 025 \$	62 %
Principaux immeubles de bureaux canadiens ²	2005	1 586	867	867	650	650	25 %
Fonds Multiplex ³	2007	2 666	944	944	767	767	divers
Terres forestières de la côte Ouest ⁴	2005	891	527	527	385	385	28 %
Fonds lié au bois d'œuvre sur la côte Est	2006	198	108	108	66	66	45 %
Transport – Chili ⁴	2006	2 668	1 402	1 402	1 172	1 172	17 %
Bois d'œuvre – États-Unis ⁴	2008	2 457	875	875	79	79	83 %
Transport – Canada/Brésil ⁴	2008	495	358	358	204	204	divers
Crédit-relais I	2003	1 073	1 073	1 246	671	683	28 %
Crédit-relais II	2007	118	118	916	97	682	26 %
Fonds de financement immobilier	divers	2 893	1 347	1 865	1 082	1 444	4-51 %
Brookfield Real Estate Services Fund	2003	140	84	84	59	59	25 %
		22 834	9 480	11 142	6 217	7 216	
Placements destinés à des occasions et placements en titres de capitaux propres privés							
Real Estate Opportunity	2006	951	235	254	99	118	52 %
Real Estate Opportunity II	2007	565	145	202	53	77	62 %
Brasil Retail Property	2006	1 915	343	830	235	610	25 %
Brasil Timber	2008	–	–	280	–	230	18 %
Propriétés résidentielles – États-Unis ⁵	2007	1 226	455	455	200	200	29 %
Tricap Restructuring I	2002	903	387	387	193	193	48 %
Tricap Restructuring II	2006	849	597	975	341	590	36 %
		6 409	2 162	3 383	1 121	2 018	
Titres cotés en Bourse et à revenu fixe							
Fonds d'actions	divers	5 489	5 489	5 489	5 489	5 489	3 %
Fonds de titres à revenu fixe	divers	20 637	20 637	20 637	20 637	20 637	s.o.
		26 126	26 126	26 126	26 126	26 126	
Total des actifs porteurs d'honoraires/du capital		55 369	37 768	40 651	33 464 \$	35 360 \$	
Actifs sans honoraires détenus directement							
Principaux immeubles de bureaux – Amérique du Nord ²		10 336	2 195	2 195			
Principaux immeubles de bureaux – Europe		795	251	251			
Principaux immeubles de bureaux – Australie		3 502	1 050	1 050			
Propriétés résidentielles – Canada ² /Brésil		2 396	645	645			
Production d'énergie – Amérique du Nord		6 455	1 159	1 159			
Production d'énergie – Brésil		940	650	650			
Bois d'œuvre – Brésil		117	87	87			
Autres		15 096	9 061	9 061			
		39 637	15 098	15 098			
		95 006 \$	52 866 \$	55 749 \$			

1. Comprend du capital de co-investissement supplémentaire.

2. Représente la participation détenue par Brookfield Properties, dans laquelle nous avons une participation de 51 %.

3. Comprend quatre fonds, dans lesquels nos participations varient de 20 % à 25 %.

4. Représente la participation directe et la quote-part de la participation indirecte détenues par Brookfield Infrastructure Partners.

5. Représente la participation détenue par Brookfield Homes, dans laquelle nous avons une participation de 58 %.

États financiers consolidés

BILANS CONSOLIDÉS

(NON VÉRIFIÉ)

(EN MILLIONS)	30 juin 2008	31 décembre 2007
Actif		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 532 \$	1 561 \$
Actifs financiers	1 467	1 529
Placements	1 033	1 352
Débiteurs et autres	7 534	7 327
Actifs incorporels	1 935	1 773
Écart d'acquisition	2 017	1 528
Actifs d'exploitation		
Immobilisations corporelles	39 989	37 790
Titres	1 821	1 828
Prêts et effets à recevoir	2 258	909
	59 586 \$	55 597 \$
Passif et capitaux propres		
Emprunts généraux	2 396 \$	2 048 \$
Emprunts sans recours		
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	22 152	21 644
Emprunts de filiales	8 714	7 463
Créditeurs et autres passifs	10 576	10 055
Passifs incorporels	1 036	1 047
Titres de capital	1 681	1 570
Part des actionnaires sans contrôle dans les actifs nets	5 877	4 256
Capitaux propres		
Capitaux propres privilégiés	870	870
Capitaux propres ordinaires	6 284	6 644
	59 586 \$	55 597 \$

Au nom du conseil :



Robert J. Harding, FCA, administrateur



Marcel R. Coutu, administrateur

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

NON VÉRIFIÉ

Trimestres terminés les 30 juin

Semestres terminés les 30 juin

(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)

	2008	2007	2008	2007
Total des produits d'exploitation	3 436 \$	2 125 \$	6 646 \$	3 966 \$
Honoraires gagnés	113	95	227	227
Produits d'exploitation moins les charges d'exploitation directes				
Propriétés commerciales	427	396	848	784
Production d'énergie	264	170	515	358
Infrastructures	44	114	92	203
Propriétés destinées à l'aménagement et autres	119	117	183	263
Fonds spécialisés	119	59	223	121
	1 086	951	2 088	1 956
Produits financiers et autres	142	143	454	272
	1 228	1 094	2 542	2 228
Charges				
Intérêts débiteurs	475	424	1 002	822
Gestion des actifs et autres charges d'exploitation	148	105	313	215
Impôts sur les bénéfices exigibles	21	26	38	46
Part des actionnaires sans contrôle dans le bénéfice net avant les éléments suivants	212	204	380	409
	372	335	809	736
Autres éléments				
Perte liée aux placements comptabilisés à la valeur de consolidation	(15)	(29)	(28)	(68)
Amortissement	(328)	(267)	(642)	(490)
Provisions et autres	(46)	11	(109)	16
Impôts futurs	3	(69)	21	(134)
Part des actionnaires sans contrôle dans les éléments précédents	124	172	256	288
Bénéfice net	110 \$	153 \$	307 \$	348 \$
Bénéfice net par action ordinaire				
Dilué	0,17 \$	0,24 \$	0,48 \$	0,55 \$
De base	0,17 \$	0,25 \$	0,49 \$	0,57 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

NON VÉRIFIÉ (EN MILLIONS)	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2008	2007	2008	2007
Bénéfices non répartis au début	4 397 \$	4 634 \$	4 867 \$	4 222 \$
Modification d'une convention comptable	—	—	(4)	292
Bénéfice net	110	153	307	348
Frais d'émission des actions privilégiées	—	(6)	—	(6)
Distributions aux actionnaires				
— capitaux propres privilégiés	(12)	(10)	(24)	(19)
— capitaux propres ordinaires	(76)	(67)	(690)	(129)
Montant payé en excédent de la valeur comptable d'actions ordinaires rachetées aux fins d'annulation	(14)	(8)	(51)	(12)
	4 405 \$	4 696 \$	4 405 \$	4 696 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT ÉTENDU

NON VÉRIFIÉ (EN MILLIONS)	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2008	2007	2008	2007
Bénéfice net	110 \$	153 \$	307 \$	348 \$
Autres éléments du résultat étendu				
Conversion des devises	174	114	269	178
Titres disponibles à la vente	(74)	61	(103)	99
Instruments dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie	6	37	(92)	(1)
Impôts futurs sur les éléments susmentionnés	8	(10)	40	(7)
	114	202	114	269
Résultat étendu	224 \$	355 \$	421 \$	617 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DU CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT ÉTENDU

NON VÉRIFIÉ (EN MILLIONS)	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2008	2007	2008	2007
Solde au début	445 \$	210 \$	445 \$	— \$
Ajustement transitoire – 1 ^{er} janvier 2007	—	—	—	143
Autres éléments du résultat étendu	114	202	114	269
Solde à la fin	559 \$	412 \$	559 \$	412 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

NON VÉRIFIÉ

Trimestres terminés les 30 juin

Semestres terminés les 30 juin

(EN MILLIONS)

	2008	2007	2008	2007
Activités d'exploitation				
Bénéfice net	110 \$	153 \$	307 \$	348 \$
Ajusté au titre des éléments hors trésorerie suivants				
Amortissement	328	267	642	490
Impôts futurs et autres provisions	43	58	88	118
Part des actionnaires sans contrôle dans les éléments hors trésorerie	(124)	(172)	(256)	(288)
Perte et dividendes provenant de placements comptabilisés à la valeur de consolidation	21	34	40	78
	378	340	821	746
Variation nette des soldes hors trésorerie du fonds de roulement et autres	(35)	(165)	(127)	(317)
Part des actionnaires sans contrôle des flux de trésorerie non distribuée	157	156	275	289
	500	331	969	718
Activités de financement				
Emprunts généraux, déduction faite des remboursements	(35)	356	358	355
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises, déduction faite des remboursements	155	1 073	(58)	888
Autres emprunts de filiales, déduction faite des remboursements	112	324	119	294
Capitaux provenant de la part des actionnaires sans contrôle	81	61	155	145
Émission (rachat) de titres de capital social	143	—	143	(107)
Émission d'actions privilégiées de la société	—	181	—	181
Émission d'actions ordinaires et de titres équivalents, déduction faite des rachats	6	4	(50)	2
(Rachats) d'actions ordinaires de filiales, déduction faite des émissions	(9)	(24)	(11)	(21)
Distributions aux actionnaires	(88)	(77)	(169)	(148)
	365	1 898	487	1 589
Activités d'investissement				
Placement dans des actifs d'exploitation ou vente de ces actifs, montant net				
Propriétés commerciales	(4)	(238)	(197)	(338)
Production d'énergie	(281)	(110)	(385)	(165)
Infrastructures	(68)	(1 618)	(78)	(1 631)
Propriétés destinées à l'aménagement et autres	(528)	(27)	(547)	144
Titres et prêts	112	(65)	11	(128)
Actifs financiers	(1)	(46)	(40)	(34)
Placements	(71)	(10)	(194)	(13)
Autres immobilisations corporelles	(59)	(1)	(55)	(11)
	(900)	(2 115)	(1 485)	(2 176)
Trésorerie et équivalents de trésorerie				
Augmentation (diminution)	(35)	114	(29)	131
Solde au début	1 567	1 221	1 561	1 204
Solde à la fin	1 532 \$	1 335 \$	1 532 \$	1 335 \$

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 ledit rapport, et elles ont été appliquées de la même façon dans la préparation des présents états financiers intermédiaires, à l'exception des éléments précisés ci-dessous, à la note 1.

Les états financiers intermédiaires ne sont pas vérifiés. L'information financière contenue dans ce rapport reflète tous les ajustements (comprenant les ajustements récurrents habituels) 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 (les « PCGR ») du Canada.

Les résultats présentés dans les présents états financiers consolidés intermédiaires 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

Instruments financiers – informations à fournir et présentation

Le 1^{er} décembre 2006, l'Institut Canadien des Comptables Agréés (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 améliorent les obligations d'information sur la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers ainsi que la façon dont l'entité gère ces risques. Ces nouvelles normes ont pris effet pour la société le 1^{er} janvier 2008. Se reporter à la note 7.

Informations à fournir concernant le capital

Le 1^{er} décembre 2006, l'ICCA a publié le chapitre 1535, intitulé « Informations à fournir concernant le capital ». Le chapitre 1535 exige la présentation i) d'informations portant sur les objectifs, politiques et procédures de gestion du capital d'une entité; ii) de données quantitatives portant sur le capital géré d'une entité; iii) du 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, des conséquences de cette inapplication. Cette nouvelle norme a pris effet pour la société le 1^{er} janvier 2008. Se reporter à la note 8.

Stocks

En juin 2007, l'ICCA a publié le chapitre 3031, intitulé « Stocks », qui remplace le chapitre 3030, intitulé « Stocks ». Cette norme fournit des indications sur la détermination du coût des stocks et sa comptabilisation ultérieure en charges, y compris toute dévaluation jusqu'à la valeur nette de réalisation. Cette nouvelle norme a pris effet pour la société le 1^{er} janvier 2008. L'adoption de cette nouvelle norme a eu pour incidence une réduction de 4 M\$ des bénéfices non répartis au début de la période.

2. CONVENTION COMPTABLE FUTURE

Écart d'acquisition et actifs incorporels

En février 2008, l'ICCA a publié le chapitre 3064, intitulé « Écart d'acquisition et actifs incorporels », qui remplace les chapitres 3062, intitulé « Écart d'acquisition et autres actifs incorporels », et 3450, intitulé « Frais de recherche et de développement ». Diverses modifications ont été apportées à d'autres chapitres du *Manuel de l'ICCA* pour fins d'uniformisation. Le nouveau chapitre sera applicable aux états financiers portant sur les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009. Il établit des normes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et d'information applicables aux écarts d'acquisition après leur comptabilisation initiale et aux actifs incorporels par des sociétés à but lucratif. La société évalue présentement l'incidence du chapitre 3064 sur ses états financiers.

3. GARANTIES ET ENGAGEMENTS

Dans le cours normal de leurs activités, la société et ses filiales consolidées concluent des ententes prévoyant une indemnisation et des garanties au profit de tiers relativement à des opérations telles que les cessions ou les 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 presque totalité des engagements d'indemnisation ne permet pas à la société d'établir 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 de montants importants en vertu de ces conventions d'indemnisation.

4. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

<i>(EN MILLIONS)</i>	30 juin 2008	31 décembre 2007
Propriétés commerciales	21 102 \$	20 984 \$
Production d'énergie	5 675	5 137
Infrastructures	2 996	3 046
Propriétés destinées à l'aménagement et autres	9 175	7 573
Autres immobilisations corporelles	1 041	1 050
	39 989 \$	37 790 \$

5. CAPITAUX PROPRES ORDINAIRES

La société est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions ordinaires de catégorie A à droit de vote limité (les « actions ordinaires de catégorie A ») et 85 120 actions ordinaires de catégorie B à droit de vote limité (les « actions ordinaires de catégorie B »), désignées conjointement comme étant des actions ordinaires.

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

<i>(EN MILLIONS)</i>	30 juin 2008	31 décembre 2007
Actions ordinaires de catégories A et B	1 276 \$	1 275 \$
Surplus d'apport	44	57
Bénéfices non répartis	4 405	4 867
Cumul des autres éléments du résultat étendu	559	445
Capitaux propres ordinaires	6 284 \$	6 644 \$
<i>NOMBRE D' ACTIONS EN CIRCULATION</i>		
Actions ordinaires de catégorie A	583 757 654	583 527 581
Actions ordinaires de catégorie B	85 120	85 120
	583 842 774	583 612 701
Options non exercées	27 852 614	27 344 215
Total des actions ordinaires – après dilution	611 695 388	610 956 916

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'attribution 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'attribution. Le prix d'exercice correspond au cours du marché à la clôture le jour précédant la date de l'attribution.

Au cours du semestre terminé le 30 juin 2008, la société a attribué 3,6 millions d'options sur actions à un prix d'exercice moyen de 31,50 \$ (31,62 \$ CA) l'action, soit un montant correspondant au cours du marché à la clôture le jour précédant la date de l'attribution. 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 27 %, un taux prévu moyen pondéré de rendement de l'action de 1,7 % par année et un taux d'intérêt de 3,9 %.

7. GESTION DES RISQUES

Étant donné que la société détient des instruments financiers, elle est exposée aux risques suivants : le risque de marché (c.-à-d. le risque de taux d'intérêt, le risque de change et le risque lié aux autres prix qui ont une incidence sur la juste valeur des instruments financiers), le risque de crédit et le risque d'illiquidité. Le texte qui suit décrit ces risques ainsi que la façon dont ils sont gérés.

a) Risque de marché

Le risque de marché est défini aux fins des présentes comme le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs liés à un instrument financier détenu par la société fluctuent en raison des variations des prix du marché. Le risque de marché comprend le risque de variation des taux d'intérêt, des taux de change et des prix du marché en raison de facteurs autres que ceux liés aux taux d'intérêt ou de change, tels que le cours des actions et des marchandises et les différentiels de taux.

La société s'efforce de maintenir un appariement, selon la valeur comptable, entre les actifs et les passifs libellés en devises et l'incidence des variations des taux d'intérêt sur le bénéfice net lié aux actifs et aux passifs à taux variable. Nous parvenons à faire cet appariement en finançant les actifs avec des passifs financiers libellés dans la même devise et assortis de modalités semblables liées aux taux d'intérêt, ainsi qu'en détenant des contrats financiers tels que des dérivés sur taux d'intérêt et sur devises de façon à atténuer le reste de notre exposition. Des positions asymétriques sont adoptées à l'occasion dans une certaine mesure préétablie, essentiellement pour réduire les coûts d'emprunt ou lorsque la couverture est impossible ou non rentable. Les instruments financiers détenus par la société qui sont assujettis au risque de taux d'intérêt comprennent les titres et les prêts à recevoir, les emprunts ainsi que les dérivés comme les contrats sur taux d'intérêt, sur devises, sur actions et sur marchandises. Les catégories d'instruments financiers qui peuvent donner lieu à une variabilité considérable sont décrites dans les paragraphes qui suivent.

Risque de taux d'intérêt

Les effets des instruments financiers qui peuvent être observés sur la juste valeur ou sur les flux de trésorerie futurs liés aux instruments financiers et qui sont directement imputables au risque de taux d'intérêt comprennent les variations du bénéfice net lié aux instruments financiers dont les flux de trésorerie sont déterminés en fonction de taux d'intérêt variables, ainsi que les variations de la valeur des instruments financiers dont les flux de trésorerie sont intrinsèquement fixes.

Les actifs de la société consistent essentiellement en des actifs corporels de longue durée sensibles aux taux d'intérêt. Par conséquent, les passifs financiers de la société consistent principalement en des dettes à long terme à taux fixe ou en des dettes à taux variable qui ont fait l'objet de swaps à taux fixe avec des dérivés de taux d'intérêt. Ces passifs financiers sont, à quelques exceptions près, comptabilisés au coût après amortissement. La société dispose également de plafonds pour restreindre son exposition au risque de hausse des taux d'intérêt sur les dettes à taux variable qui n'ont pas fait l'objet de swaps, et elle détient des contrats de taux d'intérêt pour s'assurer des taux fixes sur les futures émissions de dettes et pour couvrir économiquement la valeur des actifs corporels de longue durée sensibles aux taux d'intérêt qui n'ont pas autrement fait l'objet d'un appariement avec une dette à taux fixe.

Une hausse de 50 points de base des taux d'intérêt sur les actifs et passifs nets à taux variable de la société aurait donné lieu à une baisse correspondante de 25 M\$ du bénéfice net avant impôts sur une base annualisée.

Les variations de la valeur des contrats de taux d'intérêt détenus à des fins de transaction sont comptabilisées dans le bénéfice net, et les variations de la valeur des contrats qui ont été désignés aux fins de la comptabilité de couverture ainsi que les variations de la valeur des instruments financiers disponibles à la vente sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat étendu avec la variation de la valeur de l'élément couvert. On estime qu'une augmentation parallèle de 10 points de base sur la courbe des taux à l'égard des instruments financiers mentionnés précédemment donnerait lieu à une hausse correspondante de 8 M\$ du bénéfice net et à une diminution de 3 M\$ des autres éléments du résultat étendu, avant impôts, respectivement, au 30 juin 2008.

Risque de taux de change

Les variations des taux de change auront une incidence sur la valeur comptable des instruments financiers libellés en devises autres que le dollar américain, de même que toute variation de la valeur des instruments financiers libellés dans la devise correspondante en raison des autres risques. La note 1 b) des états financiers consolidés de la société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007 décrit la convention comptable utilisée à l'égard de la monnaie de présentation.

La société détient des instruments financiers dans plusieurs devises dont les expositions nettes n'ont pas fait l'objet d'un appariement. Les variations de la valeur de conversion de ces instruments financiers sont comptabilisées dans le bénéfice net. Une hausse de 1 % du dollar américain par rapport à ces devises donnerait lieu à une diminution de 26 M\$ de la valeur de ces positions sur une base combinée et à une diminution d'un maximum de 13 M\$ à l'égard de toute devise donnée. L'incidence sur les flux de trésorerie liés aux instruments financiers serait négligeable. La société détient des instruments financiers pour couvrir l'investissement net dans des établissements étrangers dont les monnaies fonctionnelles et de présentation ne sont pas le dollar américain. Une hausse de 1 % du dollar américain donnerait lieu à une augmentation de 11 M\$ de la valeur de ces instruments de couverture au 30 juin 2008, qui serait comptabilisée dans les autres éléments du résultat étendu et qui serait partiellement contrebalancée par les variations de la valeur comptable en dollars américains de l'investissement net couvert.

Risque lié aux autres prix

Le risque lié aux autres prix est le risque de variabilité découlant des variations des cours des actions ou des autres prix sur le marché, tels que les prix des marchandises et les écarts de taux.

Les instruments financiers que la société détient et qui sont assujettis à un risque sur capitaux propres comprennent les titres de participation, les dérivés sur actions et les débentures émises par la société qui sont échangeables contre des titres de participation. Une augmentation de 5 % du cours des titres de participation et des dérivés sur actions détenus par la société se traduirait par une hausse de 6 M\$ du bénéfice net et de 8 M\$ des autres éléments du résultat étendu, avant impôts. Une augmentation de 5 % du cours des titres de participation contre lesquels les débentures peuvent être échangées se traduirait par une diminution du bénéfice net de 3 M\$, avant impôts; cependant, la société ne comptabiliserait aucune augmentation correspondante de la valeur des titres détenus puisqu'ils ne sont pas comptabilisés à la juste valeur. Le passif de la société au titre des ententes de rémunération en actions est assujetti à une certaine variabilité selon les fluctuations du cours des actions ordinaires sous-jacentes de la société. La société détient des dérivés sur actions pour couvrir la majeure partie de cette variabilité. Une variation de 5 % du cours des actions ordinaires de la société à l'égard des ententes de rémunération se traduirait par une augmentation de 26 M\$ du passif et des charges au titre de la rémunération. Cette augmentation est contrebalancée par une variation de la valeur des dérivés sur marchandises connexes de 28 M\$. De ce montant, 26 M\$ serviraient à contrebalancer l'augmentation des charges salariales mentionnée ci-après et 2 M\$ seraient comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu.

La société vend de l'énergie et une capacité de production en vertu de contrats à long terme ou de contrats financiers afin de stabiliser les produits d'exploitation futurs. Certains contrats sont considérés comme des instruments financiers et sont comptabilisés à la juste valeur dans les états financiers, et les variations sont comptabilisées soit dans le bénéfice net, soit dans les autres éléments du résultat étendu. Une augmentation de 5 % des prix de l'énergie donnera lieu à augmentation de 50 M\$ du passif lié à ces arrangements ainsi qu'à une diminution d'environ 37 M\$ du bénéfice net pour le trimestre terminé le 30 juin 2008 et de 13 M\$ des autres éléments du résultat étendu, avant impôts. L'augmentation correspondante de la valeur des produits d'exploitation ou de la capacité sous contrat ne serait cependant pas comptabilisée dans le bénéfice net avant les exercices ultérieurs.

La société détenait des contrats de swaps sur défaillance d'une valeur nominale totale de 3,8 G\$ au 30 juin 2008. La société est exposée aux variations des différentiels de taux liés à l'actif de référence sous-jacent des contrats. Une augmentation de 10 points de base des différentiels de taux sous-jacents donnerait lieu à une hausse du bénéfice net de 15 M\$, avant impôts, pour le trimestre terminé le 30 juin 2008.

b) Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque de perte découlant du non-respect, par un emprunteur ou une contrepartie, de ses obligations contractuelles. L'exposition de la société au risque de crédit lié aux instruments financiers a essentiellement trait aux obligations des contreparties à l'égard des contrats dérivés, des prêts à recevoir et des placements en titres de créance (tels que les obligations) et les actions privilégiées.

La société évalue la solvabilité de chaque contrepartie avant de conclure un contrat et s'assure que les contreparties satisfont à des exigences minimales en matière de qualité du crédit. La direction évalue et surveille le risque de crédit lié à ses instruments financiers dérivés et s'efforce de le réduire au minimum au moyen d'une diversification, de garanties et d'autres méthodes de réduction du risque de crédit. Les risques de crédit liés aux instruments financiers dérivés se limitent à la juste valeur positive des instruments, qui ne représente habituellement qu'une petite proportion de la valeur nominale. La presque totalité des instruments financiers dérivés de la société sont liés à des contreparties qui sont des banques ou d'autres institutions financières en Amérique du Nord, au Royaume-Uni et en Australie ayant reçu des cotes de crédit élevées de la part d'agences de notation internationales. La société ne prévoit pas constater de pertes de crédit à l'égard de ces contreparties. L'exposition maximale à l'égard des prêts à recevoir et des placements en titres de créance correspond à la valeur comptable.

c) Risque d'illiquidité

Le risque d'illiquidité est le risque que la société ne puisse pas combler un besoin de trésorerie ou financer une obligation au moment où elle devient exigible. Le risque d'illiquidité comprend également le risque que la société ne soit pas en mesure de liquider ses actifs au moment opportun et à un prix raisonnable.

Afin d'avoir la certitude de pouvoir saisir rapidement les occasions de placement et d'en tirer toute la valeur, la société maintient généralement des liquidités considérables au siège social. Ses principales sources de liquidités se composent de la trésorerie et des actifs financiers, déduction faite des dépôts et autres passifs connexes, ainsi que des facilités de crédit engagées inutilisées.

La société est exposée aux risques liés au financement par emprunt, y compris la capacité à refinancer les emprunts arrivant à échéance. Ces risques sont atténués par l'utilisation de dettes à long terme garanties par des actifs de grande qualité, par le maintien d'un niveau d'endettement qui, de l'avis de la direction, est prudent, et par l'échelonnement des échéances sur une longue période.

8. GESTION DU CAPITAL

Le capital de la société est constitué de la composante capitaux propres du bilan consolidé de la société (soit les actions ordinaires et privilégiées) ainsi que des titres de capital de la société, lesquels se composent des actions privilégiées qui peuvent être converties en actions ordinaires au gré du détenteur ou de la société. Au 30 juin 2008, ces éléments totalisaient 7,8 G\$ selon la valeur comptable (8,0 G\$ au 31 décembre 2007) et 22,0 G\$ selon la situation de capitalisation de la société (23,6 G\$ au 31 décembre 2007).

Les objectifs de la société en matière de gestion du capital consistent à conserver un équilibre approprié entre maintenir un montant de capital suffisant pour soutenir ses activités, ce qui comprend le maintien de cotes de première qualité dans l'ensemble de la société, et procurer aux actionnaires un levier financier prudent pour améliorer les rendements. Le levier financier de la société se compose de la dette de la société et la dette des filiales qui est garantie par la société ou considérée comme relevant de la société, et totalisait 3,1 G\$ au 30 juin 2008 (2,8 G\$ au 31 décembre 2007). La société surveille son capital et son levier financier en ce qui a trait à ses ratios d'endettement après déconsolidation. Le ratio au 30 juin 2008 se chiffrait à 26 %, ce qui se situe à l'intérieur de la cible fixée par la société, qui était de 20 % à 30 %, selon la valeur comptable. Le ratio se chiffrait à 12 % selon la capitalisation boursière de la société à cette même date.

La structure du capital consolidée de la société comprend les obligations liées au capital et les obligations financières des entités consolidées, y compris les emprunts à long terme grevant des propriétés précises, les emprunts des filiales, les titres de capital ainsi que les actions ordinaires et privilégiées et le capital social émis à l'intention des autres investisseurs dans ces entités. Le capital de ces entités est géré par ces entités, mais la direction de la société exerce une supervision. Le capital est habituellement géré de façon à maintenir une cote de qualité supérieure, et, sauf dans des cas très particuliers gérés avec précaution, sans le recours de la société. La direction de la société tient compte des exigences en matière de capital de ses entités consolidées et non consolidées dans lesquelles elle détient une participation lorsqu'elle évalue le niveau approprié de capital et de liquidités après déconsolidation.

La société est assujettie à des clauses restrictives limitées à l'égard de sa dette et respectait la totalité de ces clauses au 30 juin 2008. La société et ses entités consolidées respectent également toutes les clauses restrictives et les autres exigences en matière de capital découlant des obligations réglementaires ou contractuelles ayant des conséquences importantes pour la société.

9. INFORMATIONS SECTORIELLES ET AUTRES

Le tableau suivant présente la répartition des produits et de l'actif par secteur géographique :

	<i>Trimestre terminé le</i> 30 juin 2008	<i>Trimestre terminé le</i> 30 juin 2007	<i>Semestre terminé le</i> 30 juin 2008	<i>Semestre terminé le</i> 30 juin 2007	30 juin 2008	31 décembre 2007
(NON VÉRIFIÉ) (EN MILLIONS)	<i>Produits</i>	<i>Produits</i>	<i>Produits</i>	<i>Produits</i>	Actif	<i>Actif</i>
États-Unis	1 592 \$	1 033 \$	3 122 \$	1 957 \$	30 879 \$	27 156 \$
Canada	641	868	1 310	1 532	10 323	12 248
International	1 203	224	2 214	477	18 384	16 193
	3 436 \$	2 125 \$	6 646 \$	3 966 \$	59 586 \$	55 597 \$

Le tableau qui suit présente les produits, le bénéfice net et les actifs par secteur isolable :

(NON VÉRIFIÉ) (EN MILLIONS)	Activités								Actif	
	<i>Trimestre terminé le 30 juin 2008</i>		<i>Trimestre terminé le 30 juin 2007</i>		<i>Semestre terminé le 30 juin 2008</i>		<i>Semestre terminé le 30 juin 2007</i>			
	<i>Produits</i>	<i>Bénéfice net</i>	<i>Produits</i>	<i>Bénéfice net</i>	<i>Produits</i>	<i>Bénéfice net</i>	<i>Produits</i>	<i>Bénéfice net</i>	30 juin 2008	<i>31 déc. 2007</i>
Immeubles										
commerciaux	742 \$	(24) \$	570 \$	16 \$	1 457 \$	(9) \$	1 118 \$	29 \$	24 878 \$	23 571 \$
Production d'énergie	362	32	271	35	701	110	525	93	7 502	7 106
Infrastructures	152	18	183	(1)	305	26	309	13	4 534	4 230
Propriétés en cours de développement et autres	1 084	71	389	35	1 918	63	715	96	12 337	12 115
Fonds spécialisés	599	74	455	65	1 151	112	757	165	4 440	2 676
Trésorerie, actifs financiers et autres	497	(61)	257	3	1 114	5	542	(48)	5 895	5 899
Total	3 436 \$	110 \$	2 125 \$	153 \$	6 646 \$	307 \$	3 966 \$	348 \$	59 586 \$	55 597 \$

Pour le semestre, les impôts versés en espèces se sont établis à 40 M\$ (52 M\$ en 2007) et ont été inclus dans les autres charges ayant un effet sur la trésorerie. Les intérêts versés en espèces ont totalisé 991 M\$ (770 M\$ en 2007).

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 Denis Couture, premier vice-président, Relations avec les investisseurs et Affaires générales et internationales, par téléphone au 416-363-9491 ou par courriel à l'adresse dcouture@brookfield.com. Ils peuvent également communiquer avec le siège social de la société, à l'adresse suivante :

Brookfield Asset Management Inc.

Brookfield Place, Suite 300
181 Bay Street, P.O. Box 762,
Toronto (Ontario) M5J 2T3
Téléphone : 416-363-9491
Télécopieur : 416-365-9642
Site Web : www.brookfield.com
Courriel : inquiries@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
Courriel : inquiries@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 communication 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 publiés sur le site Web de la société.

Le texte du rapport annuel de 2007 de la société est offert en anglais sur demande; il est également déposé sur SEDAR et est accessible par l'intermédiaire de ce site à l'adresse www.sedar.com.

Plan de réinvestissement de dividendes

Les porteurs d'actions ordinaires de catégorie A inscrits 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 30 juin 2008</i>	Symbole	Bourse
Actions ordinaires de catégorie A	583 757 654	BAM	New York
		BAM.A	Toronto
		BAMA	Euronext Amsterdam
Actions privilégiées de catégorie A			
Série 2	10 465 100	BAM.PR.B	Toronto
Série 4	2 800 000	BAM.PR.C	Toronto
Série 8	1 805 948	BAM.PR.E	Toronto
Série 9	2 194 052	BAM.PR.G	Toronto
Série 10	10 000 000	BAM.PR.H	Toronto
Série 11	4 032 401	BAM.PR.I	Toronto
Série 12	7 000 000	BAM.PR.J	Toronto
Série 13	9 999 000	BAM.PR.K	Toronto
Série 14	665 000	BAM.PR.L	Toronto
Série 17	8 000 000	BAM.PR.M	Toronto
Série 18	8 000 000	BAM.PR.N	Toronto
Série 21	6 000 000	BAM.PR.O	Toronto

Registre des dividendes et dates de paiement

	Date de clôture des registres	Date de paiement
Actions ordinaires de catégorie A¹	Premier jour de février, de mai, d'août et de novembre	Dernier jour de février, de mai, d'août et de novembre
Actions privilégiées de catégorie A¹		
Séries 2, 4, 10, 11, 12, 13, 17, 18 et 21	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

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

BUREAUX PRINCIPAUX

New York – États-Unis

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

Toronto – Canada

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

BUREAUX RÉGIONAUX

Sydney – Australie

Level 1
1 Kent Street
Sydney, NSW 2000
Tél. : 62-2-9256-5000
Télé. : 62-2-9256-5001

Dubai – Émirats arabes unis

Level 12, Al Attar Business
Tower
Sheikh Zayed Road
Tél. : 971-4-3158-500
Télé. : 971-4-3158-600

Londres – Royaume-Uni

40 Berkeley Square
Londres W1J 5AL
Tél. : 44 (0) 20-7659-3500
Télé. : 44 (0) 20-7659-3501

Hong Kong

Lippo Centre, Tower Two
26/F, 2601
89 Queensway
Tél. : 852-2810-4538
Télé. : 852-2810-7083

São Paulo – Brésil

Brascan Century Plaza
Rua Joaquim Floriano,
466 Edifício Corporate,
10° Andar,
Conjunto 1004
São Paulo, SP
CEP : 04534-002
Tél. : 55 (11) 3707-6744
Télé. : 55 (11) 3707-6751

Beijing – Chine

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