

<i>(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)</i>	<i>Trimestres terminés les 30 septembre</i>		<i>Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre</i>	
	<i>2008</i>	<i>2007</i>	<i>2008</i>	<i>2007</i>
Flux de trésorerie liés à l'exploitation				
Sur une base comparable (à l'exception du gain sur cession du titre)				
355 \$	255 \$	1 176 \$	1 001 \$	
– par action	0,58	0,40	1,92	1,61
Total (y compris le gain sur cession du titre)	355 \$	321 \$	1 176 \$	1 332 \$
– par action	0,58	0,52	1,92	2,17
Bénéfice net				
– total	171 \$	93 \$	478 \$	441 \$
– par action	0,27	0,13	0,75	0,68

Message aux actionnaires

APERÇU

Au cours des trois derniers mois, nous avons poursuivi l'application de nos plans d'affaires, ce qui a donné lieu à des flux de trésorerie importants de 355 M\$ pour le troisième trimestre et d'environ 1,2 G\$ depuis le début de l'exercice. En outre, nos liquidités disponibles totales se sont chiffrées à plus de 3,5 G\$, soit une augmentation considérable par rapport aux deux dernières années. Ce résultat a été obtenu malgré les conditions difficiles du marché depuis quelques mois, ce qui, à notre avis, justifie notre stratégie consistant à détenir des actifs de haute qualité et à les financer grâce à du financement prudent à long terme. Au cours de l'exercice, nos relations bancaires et nos clients institutionnels à l'échelle mondiale nous ont fourni un soutien exceptionnel pour lequel nous leur sommes reconnaissants. Avec le temps, notre capacité à réaliser nos objectifs et la force de nos relations devraient nous permettre de nous rapprocher de notre but, qui est de devenir l'un des chefs de file à l'échelle mondiale en matière de gestion d'actifs.

Étant donné la récente couverture médiatique, vous êtes déjà tous au courant des nouvelles négatives. Si c'est plutôt la perspective positive à long terme qui vous intéresse, nous vous conseillons de lire la lettre de M. Warren Buffett publiée le 16 octobre 2008 dans le *New York Times*. Plutôt que d'ajouter nos commentaires sur « le monde en général » à ceux déjà publiés par de nombreuses autres personnes mieux qualifiées pour le faire, nous vous renvoyons à cette lettre qui, à notre avis, traite de sujets qui concernent davantage Brookfield. Heureusement, nos activités, à quelques exceptions près, se portent bien, nos flux de trésorerie liés à l'exploitation sont robustes et la structure de notre capital et nos liquidités sont solides. C'est en tenant compte de ces éléments que nous vous

fournissons quelques informations contextuelles à l'égard de notre société.

D'abord et avant tout, nos capitaux propres bloqués s'élèvent à environ 20 G\$. Dans le contexte actuel où bien des sociétés ne peuvent avoir accès à du financement, il s'agit d'un avantage important. Ces capitaux propres n'arrivent pas à échéance, ne peuvent faire l'objet d'un appel de marge et une baisse de leur valeur sur le marché en raison de facteurs externes aurait très peu d'incidence sur eux.

Deuxièmement, sans tenir compte des clients institutionnels, nous disposons d'une trésorerie, d'équivalents de trésorerie et de facilités de crédit engagées inutilisées totalisant plus de 3,5 G\$ qui nous permettront de nous protéger contre des événements extrêmes, le cas échéant, ou, préférablement, de profiter d'excellentes opportunités qui se présenteraient à nous. Au cours des 18 derniers mois, nous avons réussi à générer des flux de trésorerie plus élevés que ceux investis ou utilisés dans le cadre de nos activités pour rembourser des passifs qui arrivaient à échéance ou qui avaient été préfinancés. Ainsi, notre capital disponible est plus élevé qu'il ne l'était il y a deux ans lorsque la turbulence a commencé sur le marché du crédit.

Troisièmement, nous générons annuellement des flux de trésorerie disponibles d'environ 1,5 G\$, que nous pouvons utiliser en grande partie comme nous le voulons. En outre, 10 % de notre capital investi fait habituellement l'objet d'une rotation annuelle, ce qui nous donne accès à un montant supplémentaire pouvant être attribué d'environ 2 G\$. Au cours des quatre derniers mois, nous avons généré des flux de trésorerie nets de près de 1,5 G\$ en plus de nos flux de trésorerie réguliers et, bien que cette situation soit exceptionnelle, elle témoigne de la grande

capacité de nos activités à générer des flux de trésorerie en cas de besoin.

Quatrièmement, nous avons des dettes de seulement 2,3 G\$ au niveau de notre société mère et, à quelques exceptions près, nous ne garantissons pas les dettes de nos filiales. Le ratio d'endettement de notre société mère est par conséquent d'à peine 14 % environ. Comme vous le savez également, la plupart de nos dettes prévoient des droits ne grevant que des propriétés précises. Après consolidation proportionnelle de toutes nos participations dans des actifs, le ratio d'endettement est d'environ 43 %, ce qui nous confère une cote élevée de solvabilité. Nous tenons à mentionner que ces faits sont parfois difficilement perceptibles dans les états financiers en raison de l'obligation de consolider les dettes liées à des fonds détenus en partie, ces dettes étant en réalité attribuables à nos partenaires institutionnels. Veuillez vous reporter à notre rapport de gestion pour obtenir plus de détails à ce sujet.

Cinquièmement, nous sommes d'avis que de nombreuses occasions et d'excellentes possibilités d'opérations se présenteront à nous dans nos domaines d'expertise. Jusqu'ici, nous avons choisi d'être patients, étant d'avis que de meilleures occasions se présenteraient éventuellement à nous. À cet égard, nous croyons disposer d'avantages qui nous permettront de profiter de certaines de ces occasions. Ces avantages sont les suivants :

- Bilan – nous disposons d'un imposant bilan et de cotes de solvabilité élevées. Il s'agit, à l'heure actuelle, d'un avantage que peu de sociétés possèdent.
- Actifs de qualité – nous disposons d'actifs de haute qualité et d'un modèle d'affaires conçu pour s'adapter à des contextes difficiles. Cet atout, mis en lumière dans le présent contexte, nous permet de nous concentrer sur les occasions à venir plutôt que de gérer des problèmes passés comme c'est le cas de nombreuses sociétés.
- Plateforme d'exploitation – Nous avons des équipes d'exploitation responsables de chacune des catégories d'actifs que nous détenons. Cette stratégie nous donne l'avantage de pouvoir améliorer les efficacités liées à l'exploitation de nos actifs et de stimuler la valeur intrinsèque à long terme pour nos partenaires et pour nous-mêmes, dans presque toutes les conditions de marché.
- Trésorerie – Étant l'une des quelques rares sociétés à disposer de liquidités pouvant facilement être utilisées, nous profitons d'une position idéale pour devenir partie prenante de toute opération. Nous sommes d'avis que la plupart des opérations nécessiteront moins de liquidités et plus de prises en charge du financement existant. La clé sera d'avoir un commanditaire solide pour un plan de restructuration du capital. Nous sommes en bonne posture pour tirer parti de ce

nouveau contexte et nous prévoyons renforcer davantage cette position.

- Réputation – Nous croyons nous être forgé une réputation d'intégrité et d'honnêteté dans nos négociations avec des institutions et des contreparties. Les institutions ont un besoin croissant de partenaires qui les aideront à régler certains enjeux et nous croyons être en position idéale pour les aider.

Sixièmement, nous avons accès à des ressources considérables grâce à nos relations institutionnelles, qui prennent la forme d'engagements liés aux fonds actuels de participation continue dans des fonds que nous constituons et d'occasions de co-investissement. Peu de sociétés ont accès à ces ressources à l'échelle mondiale, et puisque nous continuons à bâtir ces relations et que nous démontrons comment notre approche en matière d'investissement, d'exploitation et de financement a atténué les récentes turbulences, ces relations devraient encore s'améliorer. Depuis le début de l'exercice, nous avons obtenu des engagements en capital pour un montant de 2,1 G\$ à l'égard de nos fonds principaux, de nos fonds à valeur ajoutée et de nos fonds destinés à des occasions.

Nous avons la chance de compter sur des activités qui, à quelques exceptions près, se portent bien. Nos activités de production d'énergie ont enregistré des résultats records pour les neuf premiers mois en raison du débit d'eau plus élevé que la moyenne et de l'augmentation continue des marges découlant de la hausse des prix de l'énergie réalisés. Notre stratégie consistant à détenir des immeubles de bureaux de haute qualité et à les louer à des locataires de qualité pour de longues périodes apporte de la stabilité dans nos flux de trésorerie, même dans les conditions plus difficiles prévues pour les marchés de la location. Dans nos activités liées aux infrastructures, les activités de transport, qui sont très réglementées, génèrent des flux de trésorerie stables et, malgré la diminution des marges à court terme des activités liées aux terres d'exploitation forestière, les valeurs à long terme demeurent très élevées, comme en font foi les opérations conclues sur les marchés secondaires. En outre, nos résultats du troisième trimestre reflètent un gain à la vente d'une participation dans l'un de nos immeubles de bureaux et des bénéfices tirés des couvertures financières qui ont plus que compensé tout événement négatif résultant de la volatilité des marchés financiers.

INITIATIVES VISANT À OBTENIR DES CAPITAUX ET ÉCHÉANCES DE DETTES

Dans le cadre de notre stratégie de récupération du capital et de réduction du nombre d'actifs secondaires, nous avons entrepris un certain nombre d'initiatives qui ont généré, ou qui généreront sous peu, des produits nets en espèces d'environ 1,2 G\$, déduction faite du remboursement de la dette connexe. Les plus importantes de ces initiatives sont les suivantes :

(en millions)	Produit brut	Produit net
Vente de terres d'exploitation forestière dans les états américains du Nord-Ouest	1 200 \$	590 \$
Vente d'une participation de 50 % dans l'immeuble de bureaux Canada Trust Tower	425	190
Vente de lignes de transport au Brésil	275	275
Vente de Hermitage et de Imagine Insurance London	310	150
	2 210 \$	1 205 \$

- En octobre 2008, nous avons vendu une partie des terres franches de 588 000 acres que nous détenons dans le nord-ouest américain à un partenariat de placement dont nous assurons la gestion et dans lequel nous conservons une participation directe et indirecte d'environ 40 %. Les produits ont totalisé 1,2 G\$, générant des liquidités nettes d'environ 600 M\$ à notre égard ainsi qu'un gain modeste qui sera comptabilisé au cours du quatrième trimestre. En raison des règles du placement, il ne nous est pas permis de décrire la nature de ce partenariat à l'heure actuelle, mais nous le ferons dès que possible.
- Nous avons vendu notre participation de 50 % dans l'immeuble de bureaux Canada Trust Tower à Toronto pour un montant de 425 M\$ CA. La vente a généré un produit net en espèces d'environ 200 M\$ pour Brookfield Properties, après remboursement de notre emprunt hypothécaire.
- Nous avons vendu nos lignes de transport au Brésil pour un produit net en espèces de 275 M\$ pour la division Infrastructure Group. L'opération devrait se conclure au début de 2009 et générer un rendement du capital investi d'environ 30 %.
- Nous avons conclu une entente visant la vente de deux activités d'assurance secondaires pour un produit brut d'environ 310 M\$, ce qui devrait nous rapporter un montant net en espèces d'approximativement 150 M\$. Nous poursuivons ainsi notre retrait de ces activités qui devrait générer au cours du prochain exercice un montant supplémentaire en espèces d'environ 400 M\$.
- Finalement, nous avons conclu au cours du trimestre des ententes de refinancement de dettes, principalement des emprunts hypothécaires sur des propriétés, pour un montant d'environ 1,0 G\$. Ce montant comprend l'émission, pour un montant de 150 M\$, de titres de créance de la société assortis d'une durée de 4,5 ans et d'un taux d'intérêt nominal de 6,5 %, un financement de 225 M\$ pour nos activités de production d'énergie et le refinancement de

propriétés pour un montant de 425 M\$. Nous en sommes également aux dernières étapes de la prolongation du financement des activités en Australie. Nous prévoyons rembourser un montant de 350 M\$ US sur la dette, regrouper les activités européennes que nous avons acquises avec nos activités existantes au Royaume-Uni et refinancer les activités issues du regroupement au cours du prochain exercice. L'emprunt restant de 800 M\$ US sera prorogé jusqu'en 2010. Cet emprunt représente maintenant un ratio prêt/valeur des emprunts de moins de 50 % et, à l'avenir, sera remplacé principalement par des emprunts hypothécaires propres à chaque propriété.

Comme il a déjà été mentionné, nous disposons d'une trésorerie, d'équivalents de trésorerie et de facilités de crédit engagées inutilisées totalisant plus de 3,5 G\$ pour Brookfield, soit une augmentation considérable depuis notre dernier rapport aux actionnaires, malgré une conjoncture difficile. Ce montant comprend environ 2,5 G\$ au niveau de la société (une augmentation de près de 1 G\$) et environ 1,0 G\$ au niveau de nos principales filiales d'exploitation. Les venues à échéance des dettes au niveau de la société sont peu nombreuses pour les quelques prochaines années et nos marges de crédit sont renouvelées annuellement ou sont prolongées jusqu'en 2012 dans le pire des scénarios. La dette au niveau des filiales est divisée entre plusieurs de nos filiales et la plupart sont faciles à financer, même dans une conjoncture difficile. Nous disposons aujourd'hui de ressources financières suffisantes pour rembourser la totalité des dettes de la société et de ses filiales échéant d'ici 2011, même en fonction du scénario le plus pessimiste selon lequel nous n'arriverions à renouveler aucune de nos échéances. Notre rapport de gestion contient plus de détails sur notre profil de dette.

Nous avons des emprunts hypothécaires sur plusieurs de nos propriétés qui représentent, en moyenne, un ratio prêt/valeur des emprunts d'environ 50 %. Ces emprunts hypothécaires permettent des recours uniquement contre nos centrales électriques, nos immeubles de bureaux, nos lignes de transport et notre bois sur pied. Nous sommes d'avis, en nous fondant sur notre expérience en matière de renouvellement de prêts hypothécaires, y compris au cours du dernier trimestre, que nous aurons besoin de très peu de placements en titres de capitaux propres pour renouveler ces emprunts hypothécaires et que la plupart de ces renouvellements se traduiront par des produits nets additionnels à notre égard.

STRATÉGIE DE PLACEMENT ACTUELLE

Depuis le 30 juin, nous avons concentré notre capital de placement à l'interne et nous avons investi dans nos domaines d'expertise. Nous avons donc, entre autres, racheté 7,5 millions de nos actions à un prix moyen de 20 \$ US. Nous sommes d'avis qu'il s'agit d'un escompte considérable sur la valeur intrinsèque à long terme et nous possédons une connaissance plus approfondie de nos titres que de tout autre titre que nous aurions pu acheter. De plus, notre société d'immeubles de bureaux en Amérique du Nord, Brookfield Properties, a racheté 1,5 million de

ses actions. En outre, nous avons acheté des actions de nos filiales, ainsi que des parties de nos autres actifs et placements, et nous avons fourni des capitaux à nos filiales de façon sélective dans le but de rembourser des dettes et de nous assurer que nous serons prêts, avec chacune d'elles, à faire face à des événements extrêmes et à profiter des occasions qui se présenteront.

Pour l'avenir, nous continuerons à équilibrer l'utilisation de notre capital de façon à pouvoir profiter d'éventuelles occasions externes et à pouvoir racheter nos actifs grâce au rachat d'actions sur le marché afin de créer de la valeur à court terme pour la société moyennant un faible risque. À cet égard, les occasions externes devront désormais offrir un rendement nettement supérieur au rachat de nos propres actions pour répondre à nos exigences en matière de placement, le risque inhérent étant bien entendu plus élevé. Toutefois, nous utiliserons probablement du capital à ces deux fins.

ACTIVITÉS LIÉES AUX IMMEUBLES DE BUREAUX

Étant donné les récents événements qui ont touché le secteur de l'immobilier commercial, nous avons jugé pertinent de passer en revue avec vous notre stratégie, qui a été conçue pour faire face aux conjonctures comme celle que nous connaissons actuellement. Dans les faits, cette stratégie nous a déjà permis de traverser des moments bien pires sur les marchés immobiliers et nous sommes d'avis qu'elle continuera de nous permettre de gérer la situation au cours des prochaines années. Par exemple, nous avons survécu aux conditions difficiles qui ont suivi les événements du 11 septembre 2001 à New York. Il est pertinent de noter que les marchés n'auraient pu être plus négatifs pour nos actifs qu'à ce moment mais nous avons traversé cette période avec succès.

Nos activités, à l'heure actuelle, englobent une superficie d'environ 125 millions de pieds carrés d'une valeur, investie par nos partenaires et nous, de plus de 25 G\$. Ce capital est investi principalement dans 16 villes, sur quatre continents, dans des marchés dominés par des locataires des services financiers, des gouvernements, de l'énergie et des services. En termes de capital net investi pour vous, ces activités se classent derrière nos activités de production d'énergie puisque nous partageons les droits de propriété de nos différents immeubles avec divers partenaires. Néanmoins, une importante partie de votre capital est investi dans ces immeubles de bureaux de haute qualité.

Notre stratégie n'a pas tellement changé au cours des 20 dernières années. D'un point de vue d'investissement, nous cherchons simplement à investir du capital dans des immeubles de bureaux de très haute qualité dans des centres urbains dont le marché présente une offre limitée et un potentiel de croissance de l'emploi pour les cols blancs, lequel se traduit à son tour par l'augmentation de la demande d'espaces de bureau. Nous cherchons à conclure des baux à long terme avec des sociétés jouissant d'un crédit de haute qualité dans l'objectif de générer des produits périodiques à long terme pour les propriétés. Cette mesure nous permet de financer ces propriétés au moyen

d'emprunts hypothécaires à long terme sans recours et à taux fixe de première qualité. Ainsi, nous pouvons diminuer le coût d'ensemble du capital de façon prudente et, par conséquent, augmenter le rendement de nos capitaux propres.

Notre stratégie comprend cinq éléments clés :

- 1) Propriétés de haute qualité – Nous essayons d'investir dans les propriétés présentant la plus haute qualité dans un marché. La qualité est jugée, entre autres, selon l'emplacement d'une propriété, son âge, ses attributs physiques, ses systèmes de chauffage et de ventilation, son éclairage et la taille de sa plaque de plancher. Nous préférons généralement payer un prix plus élevé pour des propriétés de qualité car nous sommes d'avis qu'elles résistent mieux aux cycles du marché et qu'elles créent davantage de valeur à long terme.
- 2) Marchés où l'offre est limitée – Nous préférons investir dans des marchés où, en raison de quelque contrainte géographique, les sites d'immeubles de bureaux ne sont pas aisément disponibles dans l'environnement immédiat. Par conséquent, pour qu'une nouvelle construction entre sur le marché, un constructeur doit d'abord réunir des terrains à un coût beaucoup plus élevé et, pour cette raison, le coût des actifs concurrents est relativement plus élevé. Par exemple, Manhattan est une île, la ville de Sydney est entourée d'eau et les centres-villes en général sont desservis par des artères de transport et des autoroutes nécessaires aux travailleurs qui se rendent au bureau, ce qui rend ces marchés uniques par rapport aux espaces de bureaux situés en banlieue qui peuvent facilement être reproduits.
- 3) Qualité du crédit des locataires – Une des raisons pour lesquelles nous préférons les immeubles de bureaux de haute qualité est que ceux-ci attirent des locataires de haute qualité qui profitent d'excellents profils de crédit. En louant à des entités de haute qualité, nous générons des produits périodiques durables puisque, à moins d'événements exceptionnels, ces entités ne font pas face aux mêmes difficultés liées à la faillite que les locataires d'autres types d'immeubles de bureaux (heureusement, les difficultés auxquelles nous avons fait face à ce chapitre au cours des derniers mois particulièrement singuliers ont été relativement modestes).
- 4) Durée des baux – Les locataires que nous attirons investissent généralement une somme importante de capitaux dans l'amélioration de leurs locaux, principalement à leurs frais. C'est le cas, particulièrement, des cabinets de services financiers, qui construisent des parquets et qui investissent souvent plus de 250 \$ par pied carré en améliorations à leur espace (pour mettre ce montant en contexte, le coût de leur aménagement se rapproche souvent du coût de la construction d'un immeuble de bureaux en banlieue). Par conséquent, ces locataires désirent amortir ces coûts sur des baux à long terme. Le

bail moyen dépend du marché mais peut atteindre 30 ans, est rarement inférieur à cinq ans et, la plupart du temps, se situe entre 10 et 20 ans. En outre, les baux les plus longs prévoient souvent des augmentations contractuelles du loyer, des ajustements au marché assortis d'un prix plancher ou des ajustements à la hausse en fonction de l'inflation.

- 5) Financement à long terme sans recours – En raison des éléments susmentionnés, les prêteurs hypothécaires préfèrent généralement accorder des prêts hypothécaires visant des actifs de haute qualité comme ceux-ci. Cette situation nous permet d'obtenir du financement à terme à taux fixe de première qualité qui représente approximativement de 60 % à 70 % de la valeur de la propriété lorsque l'emprunt hypothécaire est initialement négocié, pourcentage de la valeur qui diminue considérablement avec le temps en raison de l'amortissement et de l'appréciation de la propriété. Nous essayons généralement d'apparier le financement et la durée de vie de nos actifs qui peut, pour certaines propriétés, atteindre 30 ans, ou moins si nous sommes d'avis que la valeur d'une propriété aux fins du financement augmentera à court terme par suite d'initiatives de location ou pour d'autres raisons.

En raison des éléments susmentionnés, nous investissons généralement des capitaux pour un montant correspondant à 30 % à 40 % de la valeur de la propriété dans une nouvelle acquisition. En tenant compte de l'inflation et des initiatives d'augmentation de la valeur, nous réussissons généralement, à partir d'actifs à faible risque offrant un rendement modéré, à générer des flux de trésorerie très intéressants à long terme.

Nous choisissons également des projets de mise en valeur d'immeubles de bureaux en fonction d'une stratégie d'aversion pour le risque dans le but de tirer des bénéfices additionnels de notre filiale d'exploitation, de nous assurer que nous pouvons répondre aux besoins de nos locataires et de nous tenir au courant des coûts et des rendements des nouveaux espaces de

bureaux contre lesquels nous sommes en concurrence. À cet égard, nous détenons actuellement une quantité considérable de droits de développement et un certain nombre de projets de bureaux, pratiquement tous loués, en cours de construction ou à l'étape de la planification en vue de la construction. Ces projets sont en grande partie loués (dans une proportion de 50 % à 75 %) au moment du lancement du projet, et chacun d'eux est converti de façon sélective en espace de bureaux en fonction d'une stratégie d'aversion pour le risque lorsque les occasions se présentent.

SOMMAIRE

Comme toujours, nous tenons à vous remercier de votre appui. Nous sommes optimistes quant au rendement de nos investissements pour les 24 prochains mois et nous nous attendons à ce qu'il soit supérieur aux moyennes à long terme. Nous sommes en excellente position pour gérer l'incertitude qui règne sur le marché et espérons réussir à profiter de nouvelles occasions qui pourraient contribuer considérablement à la valeur de la société à mesure que s'amélioreront les conditions.

N'hésitez pas à communiquer avec nous si vous avez des recommandations, des questions, des commentaires, des suggestions ou des idées de placement.

L'associé directeur principal,



J. Bruce Flatt

Le 7 novembre 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 conditions de marché difficiles, à la vigueur de notre structure du capital et de nos niveaux de liquidités, à notre capacité à financer nos actifs et nos activités à long terme et à rembourser et à refinancer nos dettes arrivées à échéance, à la disponibilité de facilités de crédit, aux futurs prix du bois d'œuvre, 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 notre capacité de renouveler les contrats liés à l'énergie à des prix plus élevés, 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 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 nos opinions sur le prix de l'électricité et à l'incidence de celui-ci, 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, 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 » et à notre capacité à tirer profit d'une telle demande, à l'augmentation des coûts liés aux autres types de production d'énergie, 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, au rendement de nos fonds de placement immobiliers destinés à des occasions, à la situation du marché résidentiel aux États-Unis, à la croissance prévue d'activités résidentielles au Brésil, aux coûts et aux marges futurs, aux plans de refinancement des prêts, 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 marchés résidentiels, aux activités liées à la production d'énergie, à nos activités liées aux infrastructures et 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 l'incidence de notre passage aux Normes internationales d'information financière, à notre capacité à respecter nos engagements envers nos clients et autres contreparties avec qui nous entretenons une relation financière, à mettre en œuvre notre stratégie d'affaires, à résister aux événements extrêmes et à gérer les imprévus, à notre capacité d'atteindre les objectifs actuels de rendement relatifs à la croissance des flux de trésorerie et à la création de valeur, à notre capacité d'atteindre notre objectif de devenir une chef de file à l'échelle mondiale en matière de gestion d'actifs, à stimuler les efficacités d'exploitation de nos actifs ainsi que la valeur intrinsèque à long terme, à nous concentrer sur les occasions à venir, à aider les institutions et les contreparties à gérer certains enjeux, à louer nos immeubles de bureaux à des locataires de qualité à long terme, à continuer à atteindre les objectifs de croissance à long terme de nos flux de trésorerie, à la capacité de nos actifs à générer des flux de trésorerie accrus à long terme et à réaliser leur potentiel d'appréciation, aux gains futurs, aux produits et aux rendements tirés de nos placements, à nos plans visant à améliorer notre position en tant que commanditaire pour des plans de restructuration du capital, à notre accès à des ressources grâce à nos relations institutionnelles 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 », « s'efforcer de », « prometteur », « chercher à », « souvent », « projeté », « continuer », « conserver », « maintenir », « livrer », « générer », « croire », « profiter », « commencer », « créer », « généralement », « probablement » 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 induite à l'information et aux déclarations prospectives puisque celles-ci sous-tendent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, connus ou non, qui pourraient faire en sorte que le rendement, les réalisations ou les résultats réels de la société diffèrent sensiblement des résultats, du rendement ou des réalisations futurs attendus qui sont énoncés ou sous-entendus dans cette information et ces déclarations prospectives.

Parmi les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent sensiblement de ceux qui sont énoncés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives, citons la situation économique et financière des pays dans lesquels la société est présente, le comportement des marchés 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 de conclure des acquisitions et de les intégrer efficacement 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 la société 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 la société a déposés auprès des organismes de réglementation en matière de valeurs mobilières du Canada et des États-Unis, y compris dans la notice annuelle sous la rubrique 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. La société ne s'engage aucunement à publier une mise à jour de l'information ou des déclarations prospectives ni à réviser celles-ci, par écrit ou oralement, que ce soit à la suite de l'obtention de nouvelles données ou de l'avènement de circonstances futures ou pour tout autre motif, 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	7
Partie 2	Revue du rendement	9
Partie 3	Sources de financement et situation de trésorerie	35
Partie 4	Analyse des états financiers consolidés	43
Partie 5	Information supplémentaire	48

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.

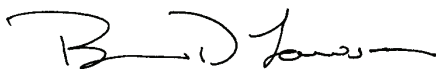
Nous établissons une distinction au sein de nos plateformes d'exploitation, comme suit : gestion des actifs et exploitation. La gestion des actifs inclut, entre autres : le suivi stratégique, l'analyse de placements, la répartition du capital ainsi que les services-conseils et les autres services spécialisés, 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. Nous procédons ainsi afin de présenter nos résultats et nos marges de façon uniforme et plus éloquente. 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 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 45 à 47 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 7 novembre 2008

PARTIE 2 – REVUE DU RENDEMENT

SOMMAIRE

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation ont totalisé 355 M\$ pour le troisième trimestre de 2008. En 2007, nous avons comptabilisé des flux de trésorerie liés à l'exploitation de 255 M\$ sur une base comparable, ou de 321 M\$, y compris un gain sur cession de titres de 66 M\$. Les flux de trésorerie liés à l'exploitation par action ont augmenté de 45 % sur une base comparable, et de 12 % en incluant le gain de 2007. Depuis le début de l'exercice, les flux de trésorerie liés à l'exploitation par action se sont accrus de 19 % sur une base comparable. Le bénéfice net s'est chiffré à 171 M\$, comparativement à 93 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette augmentation reflète les fluctuations des flux de trésorerie liés à l'exploitation, contrebalancées en partie par une augmentation des charges autres qu'en espèces comme l'amortissement des actifs acquis récemment.

Nos liquidités essentielles ont augmenté pour s'établir à 3,7 G\$, ce qui comprend le montant de 740 M\$ reçu en octobre, contre 2,8 G\$ au 30 juin 2008, et nous avons conclu un certain nombre de financements pour accroître la durée de notre profil de la dette. Ces financements comprennent la vente de nos activités liées au bois d'œuvre dans les États américains du nord-ouest de la côte du Pacifique à un fonds de placements récemment constitué et que nous gérons, pour un produit net en espèces de 590 M\$, soit un gain modeste qui sera présenté dans nos résultats du quatrième trimestre, ainsi qu'une augmentation de 700 M\$ des engagements en capital de tiers.

Le tableau suivant présente un sommaire de nos flux de trésorerie liés à l'exploitation :

<i>(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)</i>	<i>Trimestres terminés les</i> <i>30 septembre</i>		<i>Périodes de neuf mois terminées</i> <i>les 30 septembre</i>	
	2008	2007	2008	2007
Flux de trésorerie liés à l'exploitation				
Sur une base comparable (exclusion faite du gain sur cession de titres)				
de titres)	355 \$	255 \$	1 176 \$	1 001 \$
– par action	0,58	0,40	1,92	1,61
Total (y compris le gain sur cession de titres)	355 \$	321 \$	1 176 \$	1 332 \$
– par action	0,58	0,52	1,92	2,17

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 bénéficié d'un gain sur cession 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.

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</i> <i>30 septembre</i>		<i>Périodes de neuf mois terminées</i> <i>les 30 septembre</i>	
	2008	2007	2008	2007
Bénéfice net				
– total	171 \$	93 \$	478 \$	441 \$
– par action	0,27	0,13	0,75	0,68

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.

Nous sommes d'avis que la bonne position de nos activités nous permettra de faire face à la conjoncture actuelle en raison de la grande qualité de nos actifs, de la nature contractuelle à long terme de bon nombre de nos flux de trésorerie, de notre situation de trésorerie ainsi que de la longue durée et de la diversification de nos financements.

Grâce à ces facteurs, nous estimons que nous pourrions continuer à dégager d'importants flux de trésorerie liés à l'exploitation au cours du reste de l'exercice 2008 et par la suite.

Flux de trésorerie d'exploitation

Le tableau qui suit présente nos flux de trésorerie liés à l'exploitation pour les troisièmes 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.

	Total des flux de trésorerie liés à l'exploitation		Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets					
	2008	2007	2008			2007		
TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)			Gestion d'actifs			Gestion d'actifs		
			Exploitation	Total		Exploitation	Total	
Revenus tirés de la gestion d'actifs	109 \$	96 \$						
Plateformes d'exploitation								
Propriétés commerciales	603	351	117 \$	233 \$	350 \$	98 \$	72 \$	170 \$
Production d'énergie	213	105	18	88	106	17	3	20
Infrastructures	78	65	11	20	31	14	18	32
Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	57	38	8	55	63	5	36	41
Fonds spécialisés	31	23	11	(12)	(1)	16	13	29
Services-conseils	-	-	18	-	18	19	-	19
Placements en titres de capitaux propres privés	25	87	-	3	3	-	42	42
Total pour les plateformes d'exploitation	1 116	765	183	387	570	169	184	353
Trésorerie et actifs financiers	178	215	-	178	178	-	211	211
	1 294	980	183	565	748	169	395	564
Charges non réparties								
Financement	(535)	(454)	-	(82)	(82)	-	(78)	(78)
Charges d'exploitation	(167)	(108)	(101)	(57)	(158)	(73)	(32)	(105)
Impôts exigibles	(2)	6	-	(3)	(3)	-	5	5
Part des actionnaires sans contrôle dans les activités consolidées	(235)	(103)	(14)	(136)	(150)	(16)	(49)	(65)
Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets	355 \$	321 \$	68 \$	287 \$	355 \$	80 \$	241 \$	321 \$

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, alors que 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

Les revenus tirés de la gestion d'actifs, qui reflètent les produits de tiers clients au titre de la gestion d'actifs, se sont chiffrés à 109 M\$ au cours du trimestre, comparativement à 96 M\$ en 2007. Cette augmentation découle des frais liés aux nouveaux capitaux que nous avons mobilisés ainsi qu'à l'acquisition des activités de gestion de fonds en Australie en 2007.

L'apport de nos plateformes d'exploitation s'est chiffré à 1 116 M\$, comparativement à 765 M\$ en 2007, soit une hausse de 351 M\$. Nos activités liées aux propriétés commerciales ont contribué à cette augmentation pour un montant de 252 M\$, ce qui s'explique par l'apport des propriétés acquises en 2007 ainsi que par un important gain sur cession. L'apport de nos activités de production d'énergie a augmenté de 108 M\$ en raison de la hausse des prix de l'énergie et du débit d'eau plus élevé.

Les frais de financement et les charges d'exploitation se sont accrues en raison de l'expansion de nos plateformes d'exploitation, plus particulièrement les plateformes d'exploitation australienne et européenne acquises en 2007. L'augmentation de la part des actionnaires sans contrôle reflète la partie de la croissance des flux de trésorerie susmentionnée qui est attribuable aux autres investisseurs dans ces activités.

Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets

Au cours du troisième trimestre, les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets, qui se sont établis à 355 M\$ (321 M\$ en 2007), comprenaient un montant de 68 M\$ (80 M\$ en 2007) au titre des activités de gestion d'actifs et un montant de 287 M\$ (241 M\$ en 2007) au titre de l'exploitation.

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. Nous attribuons également les frais engagés dans le cadre de nos activités de gestion d'actifs afin de présenter les marges estimatives dégagées par ces activités. Cette analyse des marges n'est pas utile pour calculer les produits provenant de tiers, car les frais représentent les activités menées dans le cadre de l'ensemble des activités de gestion d'actifs.

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Total		Tiers	
	2008	2007	2008	2007
Honoraires de gestion de base	106 \$	97 \$	32 \$	24 \$
Honoraires liés au rendement	1	1	1	1
Frais transactionnels	1	-	1	-
Services liés aux propriétés	70	62	70	62
Services bancaires d'investissement	5	9	5	9
	183 \$	169 \$	109 \$	96 \$
Charges d'exploitation directes	(101)	(73)		
Part des actionnaires sans contrôle dans les activités consolidées	(14)	(16)		
	68 \$	80 \$		

Au cours du trimestre, l'apport total de la gestion d'actifs et des activités connexes aux flux de trésorerie s'est chiffré à 68 M\$, comparativement à 80 M\$ en 2007. Cette diminution découle de la baisse des frais liés aux services bancaires d'investissement, de la baisse des marges de nos services liés aux propriétés et de la hausse des charges imputable à un niveau d'activité accru.

Les honoraires de gestion de base comptabilisés au cours du trimestre se sont élevés à 106 M\$ (97 M\$ en 2007) et comprennent des honoraires de 32 M\$ (24 M\$ en 2007) tirés de tiers investisseurs, de 11 M\$ (12 M\$ en 2007) tirés du capital que nous avons investi dans des fonds existants et de 63 M\$ (61 M\$ en 2007) attribués à des actifs qui ne sont pas détenus dans des fonds existants. L'augmentation des frais liés aux tiers 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 septembre 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 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 attribuées à nos activités de gestion d'actifs ont augmenté de 28 M\$ pour s'établir à 101 M\$ en raison de l'acquisition des activités de gestion de fonds en Australie, au quatrième trimestre de 2007, ce qui a entraîné une augmentation de 24 M\$ des charges au cours du trimestre. Nos activités liées aux propriétés en Amérique du Nord sont exercées dans une grande proportion par l'intermédiaire de Brookfield Properties, dans laquelle nous détenons une participation de 51 %. La part des actionnaires sans contrôle représente la participation de 49 % des actionnaires minoritaires dans ces activités.

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.

Nous présenterons une estimation de ces honoraires dans notre rapport annuel. Nous estimons, néanmoins, que les honoraires accumulés ont reculé en 2008 en raison des évaluations à la baisse des actifs.

Activités d'exploitation

Au cours du trimestre, l'apport des activités d'exploitation aux flux de trésorerie liés à l'exploitation nets s'est chiffré à 287 M\$, comparativement à 241 M\$ en 2007. À l'aperçu suivant s'ajoutent d'autres informations présentées aux rubriques Plateformes d'exploitation et Autres éléments du présent rapport de gestion.

– Plateformes d'exploitation

L'apport des propriétés commerciales a augmenté de 161 M\$, principalement en raison du gain réalisé à la vente d'une participation partielle dans un complexe de bureaux à Toronto. L'apport des acquisitions de propriétés inclus dans le total des flux de trésorerie liés à l'exploitation a été en grande partie contrebalancé par les frais de financement connexes. Le bénéfice d'exploitation net des propriétés existantes est demeuré stable d'un trimestre à l'autre. Les loyers moyens en cours en Amérique du Nord sont demeurés stables, s'établissant à 23 \$ le pied carré, et les taux d'occupation de notre portefeuille géré sont demeurés inchangés, s'établissant à 96,0 %.

Nos activités de production d'énergie ont dégagé des flux de trésorerie liés à l'exploitation nets de 88 M\$ au cours du trimestre, ce qui s'explique par la hausse des tarifs et le débit d'eau plus élevé, comme il a été mentionné à la rubrique Total des flux de trésorerie liés à l'exploitation, contrebalancés en partie par les frais liés aux financements mis en place pour acquérir de nouvelles installations. Les prix réalisés ont augmenté de 14 % et les niveaux d'eau étaient supérieurs de 15 % aux moyennes à long terme. Le trimestre précédent a été marqué par des conditions hydrologiques extrêmement faibles.

L'apport de nos activités liées aux infrastructures est demeuré essentiellement inchangé. Les gains constatés à l'évaluation de nos activités de transport au Brésil ont été contrebalancés par la diminution des marges de nos activités liées au bois d'œuvre. De plus, nos droits de propriété véritables dans ces activités ont diminué à la suite de la distribution de participations dans ces activités par l'intermédiaire de la constitution de Brookfield Infrastructure Partners (« Brookfield Infrastructure ») au début de l'exercice.

L'apport des propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés s'est chiffré à 55 M\$, comparativement à 36 M\$. Cette augmentation s'explique par un niveau plus élevé de capital investi dans nos fonds de placement destinés à des occasions et par l'apport des activités de construction acquises en 2007. L'apport de nos activités résidentielles est demeuré essentiellement inchangé.

L'apport de nos fonds spécialisés a diminué de 25 M\$, ce qui est presque entièrement imputable à une diminution des gains non réalisés qui avaient été enregistrés au cours du trimestre précédent. Les intérêts créditeurs provenant de nos activités de crédit-relais ont diminué à la suite d'une réduction du nombre de prêts impayés. Cette diminution a été contrebalancée par l'amélioration des résultats provenant des sociétés émettrices au sein de nos fonds de restructuration.

Nos placements en titres de capitaux propres privés ont dégagé davantage de flux de trésorerie liés à l'exploitation en 2007 en raison des solides résultats obtenus par nos activités d'assurance. L'apport enregistré au trimestre considéré a été contrebalancé par des frais de restructuration découlant de la vente d'une partie des activités et par l'affaiblissement des résultats provenant de nos activités de prise ferme.

– Autres éléments

L'apport des produits financiers provenant de notre trésorerie et de nos actifs financiers s'est chiffré à 178 M\$ au cours du trimestre. L'apport de 211 M\$ enregistré au trimestre précédent comprenait un montant de 66 M\$ relatif à la vente de débentures convertibles. Les deux trimestres ont été marqués par un niveau élevé de gains sur placements réalisés et non réalisés.

Les frais de financement sont demeurés relativement inchangés par rapport au trimestre précédent, car nos niveaux d'emprunt sont demeurés relativement stables. Les charges d'exploitation ont augmenté, ce qui s'explique par l'expansion de notre plateforme grâce, notamment, à l'acquisition des activités australiennes en 2007. L'augmentation de la part des actionnaires sans contrôle consiste principalement en la quote-part des actionnaires minoritaires du gain à la cession d'une propriété susmentionnée.

Actifs sous gestion et capital investi

Le tableau suivant présente la valeur comptable du total des actifs sous gestion au 30 septembre 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		Capital investi de Brookfield			
					Actifs consolidés		Montant net investi	
	30 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007
<i>(EN MILLIONS)</i>								
Plateformes d'exploitation								
Propriétés commerciales	26 892 \$	29 508 \$	3 068 \$	2 898 \$	21 989 \$	24 073 \$	4 764 \$	4 488 \$
Production d'énergie	6 985	6 802	–	–	6 985	6 802	1 394	1 425
Infrastructures	6 653	6 755	2 139	1 192	4 469	4 435	1 407	1 645
Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	10 962	10 323	384	359	10 962	10 323	3 108	3 856
Fonds spécialisés	5 682	7 487	3 412	3 547	4 495	2 736	1 087	1 137
Services-conseils	22 313	26 237	22 313	26 237	–	–	–	–
	79 487	87 112	31 316	34 233	48 900	48 369	11 760	12 551
Placements en titres de capitaux propres privés	2 932	3 851	–	–	2 932	3 851	937	1 336
Trésorerie et actifs financiers	1 386	1 367	–	–	1 386	1 367	1 127	867
Autres actifs	2 754	2 010	–	–	2 754	2 010	2 754	2 010
	86 559 \$	94 340 \$	31 316 \$	34 233 \$	55 972 \$	55 597 \$	16 578 \$	16 764 \$

Le capital net investi de Brookfield n'a presque pas changé depuis le début de l'exercice, tant en ce qui a trait au montant total qu'au montant par plateforme d'exploitation. Le total des actifs consolidés est demeuré stable; toutefois, les actifs consolidés de notre secteur des propriétés commerciales ont diminué en raison de la réattribution des soldes provenant des propriétés acquises en 2007, ce qui s'est traduit par une augmentation des propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés ainsi que des autres actifs. Le total des actifs liés à nos groupes de fonds spécialisés a augmenté en raison de la consolidation de l'un de nos fonds de financement immobilier au début de 2008. Les actifs liés aux titres de capitaux propres privés ont diminué en raison de la vente de l'une de nos entreprises de réassurance.

Les engagements de nos co-investisseurs dans nos propriétés principales et à valeur ajoutée, ainsi que dans nos placements destinés à des occasions et nos placements en titres de capitaux propres privés ont augmenté de 1 G\$. Cette augmentation découle de nouveaux engagements de 1,4 G\$ dans un fonds lié au bois d'œuvre au Brésil et dans notre deuxième fonds de financement immobilier, ainsi que dans la constitution de Brookfield Infrastructure, contrebalancés par des capitaux d'environ 0,4 G\$ retournés aux investisseurs dans des fonds existants. L'augmentation a été contrebalancée par une réduction de 3,9 G\$ de nos fonds liés aux services-conseils, principalement en raison d'une réduction de la valeur de marché des titres à revenu fixe et des titres de participation sous gestion pour nos clients. Après la fin du trimestre, nous avons obtenu des engagements d'une valeur de 700 M\$ des co-investisseurs dans un fonds lié au bois d'œuvre.

Le total des actifs sous gestion a diminué en raison des facteurs décrits ci-dessus. De plus, la baisse des taux de change a entraîné une baisse de la valeur comptable des actifs dans plusieurs économies autres qu'américaines, ainsi qu'une baisse de la valeur comptable des financements et des couvertures libellés en devises connexes.

PLATEFORMES D'EXPLOITATION

Propriétés commerciales

Le tableau qui suit présente un sommaire du montant total et du montant net des flux de trésorerie liés à l'exploitation qui ont été générés par nos activités liées aux propriétés commerciales.

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE (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	562 \$	340 \$	– \$	283 \$	283 \$	– \$	104 \$	104 \$
Propriétés de commerce de détail	41	11	–	(11)	(11)	–	4	4
	603	351	–	272	272	–	108	108
Activités de gestion d'actifs et services liés aux propriétés ¹	–	–	117	(39)	78	98	(36)	62
	603 \$	351 \$	117 \$	233 \$	350 \$	98 \$	72 \$	170 \$

1. Avant les charges d'exploitation.

Les activités liées aux propriétés ont fourni un apport de 603 M\$ au total des flux de trésorerie liés à l'exploitation en 2008 (351 M\$ en 2007). Les loyers nets des propriétés existantes sont demeurés stables et nous avons reçu un apport positif des activités de location additionnelles au cours du trimestre. L'augmentation s'explique par l'apport des propriétés acquises vers la fin de 2007 et par des gains sur cession réalisés au cours du trimestre. 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 350 M\$ (170 M\$ en 2007) et ils comprennent des flux de trésorerie nets de 272 M\$ en 2008 au titre des activités d'exploitation et des gains sur cession (108 M\$ en 2007) et des flux de trésorerie nets de 78 M\$ au titre des activités de gestion d'actifs (62 M\$ en 2007). Les flux de trésorerie liés aux actifs d'exploitation au troisième trimestre de 2008 reflètent les variations du total des flux de trésorerie, contrebalancées en partie par la hausse des intérêts débiteurs liés aux actifs acquis.

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 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007
Immeubles de bureaux	25 300 \$	27 810 \$	2 458 \$	2 298 \$	20 397 \$	22 375 \$	4 704 \$	4 385 \$
Propriétés de commerce de détail	1 592	1 698	610	600	1 592	1 698	60	103
	26 892 \$	29 508 \$	3 068 \$	2 898 \$	21 989 \$	24 073 \$	4 764 \$	4 488 \$

Le capital net investi dans les propriétés commerciales a diminué légèrement au cours des neuf premiers mois de 2008 en raison de la vente d'une participation partielle dans un immeuble de bureaux au cours du troisième trimestre. Les actifs sous gestion et les actifs consolidés au sein de nos activités liées aux immeubles de bureaux ont diminué de 2,5 G\$ et de 2,0 G\$, respectivement, en raison de la vente ainsi que 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. 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 SEPTEMBRE (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	488 \$	189 \$	23 \$	276 \$	330 \$	206 \$	21 \$	103 \$
Australasie	63	56	3	4	-	-	-	-
Europe	11	8	-	3	10	9	-	1
	562 \$	253 \$	26 \$	283 \$	340 \$	215 \$	21 \$	104 \$

Le tableau qui suit présente les écarts de 222 M\$ et de 179 M\$, respectivement, du total des flux de trésorerie liés à l'exploitation et des flux de trésorerie liés à l'exploitation nets :

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	2008	2007	Écart
Propriétés existantes	333 \$	333 \$	- \$
Propriétés acquises	78	-	78
Gains sur cession et autres gains	151	7	144
Total des flux de trésorerie liés à l'exploitation	562	340	222
Intérêts débiteurs	253	215	38
Participations des co-investisseurs	26	21	5
Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets	283 \$	104 \$	179 \$

En Amérique du Nord, nos loyers nets moyens en cours sont demeurés stables, s'établissant à 23 \$ le pied carré par rapport à la fin du trimestre correspondant de 2007. Nous avons loué 1,9 million de pieds carrés au cours du troisième trimestre à un loyer net moyen de 28,42 \$ le pied carré. À la fin du troisième trimestre, le taux d'occupation de notre portefeuille géré s'est chiffré à 96,0 % et notre taux d'occupation global s'est chiffré à 94,8 %. Les échéances des baux en 2009 et en 2010 s'établissent en moyenne à moins de 5 % et la durée moyenne des baux est de sept ans.

Nous avons acquis un portefeuille en Australie en 2007, ce qui s'est traduit par un apport au total des flux de trésorerie liés à l'exploitation de 63 M\$ au cours du trimestre. Les loyers nets moyens en cours dans notre portefeuille australien se chiffrent à 42 \$ le pied carré, soit approximativement 12 % en deçà des loyers en vigueur sur le marché, et au cours du trimestre, nous avons loué une superficie de 175 milliers de pieds carrés. Le taux d'occupation du portefeuille demeure élevé, s'établissant à 98,6 %, et la durée moyenne pondérée des baux est de sept ans.

Pour notre portefeuille européen, le taux d'occupation se chiffre à 99 % et la durée moyenne pondérée des baux est de 18 ans.

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 attirent. Par suite de cette vente, nous avons constaté un gain de 164 M\$ (82 M\$, déduction faite de la part des actionnaires minoritaires). En septembre, nos propriétés de Houston ont subi des dommages causés par un ouragan, ce qui s'est traduit par des coûts pour nous de 13 M\$ (4 M\$, déduction faite de la participation des co-investisseurs).

Les coûts d'emprunt liés aux propriétés existantes sont demeurés relativement inchangés. Les intérêts débiteurs liés à nos activités australiennes se sont chiffrés à 56 M\$ en 2008. Les coûts d'emprunt en 2007 comprenaient des frais de résiliation de la dette de 27 M\$.

Le tableau suivant présente le total de l'actif et le capital net investi dans nos activités liées aux immeubles de bureaux par région :

(EN MILLIONS)	30 septembre 2008				31 décembre 2007			
	Actifs consolidés	Passifs consolidés	Participations des co-investisseurs	Capital net investi	Actifs consolidés	Passifs consolidés	Participations des co-investisseurs	Capital net investi
Immeubles de bureaux								
Amérique du Nord	8 301 \$	6 210 \$	186 \$	1 905 \$	8 737 \$	6 802 \$	193 \$	1 742 \$
Fonds des principaux immeubles de bureaux américain	7 375	5 726	257	1 392	7 247	5 502	257	1 488
Australasie	2 767	1 628	125	1 014	3 198	3 318	–	(120)
Europe	1 126	760	–	366	796	561	–	235
Fonds de roulement	828	801	–	27	2 397	1 357	–	1 040
	20 397 \$	15 125 \$	568 \$	4 704 \$	22 375 \$	17 540 \$	450 \$	4 385 \$

Le capital investi en Europe a augmenté en raison de l'achèvement de deux propriétés auparavant en cours d'aménagement.

Nous finançons nos immeubles de bureaux grâce à des emprunts hypothécaires à long terme. La durée moyenne de nos emprunts hypothécaires en Amérique du Nord, en Australie et en Europe est de sept ans, de deux ans et de neuf ans, respectivement.

En Amérique du Nord, nous avons financé, refinancé ou prorogé des emprunts grevant des propriétés commerciales de 157 M\$ au troisième trimestre et de plus de 1,1 G\$ au cours des neuf premiers mois. En Australie, nous avons refinancé des emprunts grevant des propriétés commerciales de 1,3 G\$ en 2008.

Propriétés de commerce de détail

Le total des flux de trésorerie liés à l'exploitation s'est accru pour atteindre 41 M\$ au troisième trimestre de 2008, comparativement à 11 M\$ en 2007. La hausse reflète l'acquisition d'un portefeuille de propriétés de grande qualité totalisant 1,7 million de pieds carrés en 2007, situées principalement à São Paulo et à Rio de Janeiro. L'acquisition présente également des possibilités d'aménagement qui devraient générer une valeur importante à long terme, mais qui restreindront les rendements à court terme. Les sorties nettes liées à l'exploitation s'élevaient à 11 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 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	2008			2007		
	Total	Exploitation	Tiers	Total	Exploitation	Tiers
Gestion d'actifs	47 \$	(39) \$	8 \$	36 \$	(36) \$	– \$
Services liés aux propriétés	70	–	70	62	–	62
	117 \$	(39) \$	78 \$	98 \$	(36) \$	62 \$

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 tire parti de la hausse des prix de l'énergie et 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 troisièmes trimestres de 2008 et de 2007 :

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE (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	213 \$	105 \$	– \$	106 \$	106 \$	– \$	20 \$	20 \$
Gestion d'actifs	–	–	18	(18)	–	17	(17)	–
	213 \$	105 \$	18 \$	88 \$	106 \$	17 \$	3 \$	20 \$

Le total des flux de trésorerie liés à l'exploitation a augmenté de 108 M\$ pour s'établir à 213 M\$, en raison de la hausse des prix réalisés et des niveaux de production. Les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets ont augmenté de 86 M\$ pour s'établir à 106 M\$, car l'augmentation du total des flux de trésorerie a été contrebalancée en partie par les participations des co-investisseurs et les autres charges. 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 ricochet partagé avec nos co-investisseurs.

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 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Total des flux de trésorerie liés à l'exploitation		Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets		
	2008	2007	2008	2007	Écart
Production d'hydroélectricité					
Amérique du Nord					
États-Unis	78 \$	34 \$	78 \$	34 \$	44 \$
Canada	79	34	79	34	45
Brésil	40	18	40	18	22
Production totale d'hydroélectricité	197	86	197	86	111
Énergie éolienne	3	6	3	6	(3)
Cogénération et accumulation par pompage	13	13	13	13	–
Total des autres productions	16	19	16	19	(3)
Total des flux de trésorerie liés à l'exploitation	213	105	213	105	108
Impôts en espèces et autres charges			(9)	(1)	(8)
Intérêts débiteurs			(76)	(72)	(4)
Parts des actionnaires sans contrôle			(22)	(12)	(10)
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	213 \$	105 \$	106 \$	20 \$	86 \$

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 SEPTEMBRE (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	650	60 \$	15 \$	45 \$	386	32 \$	12 \$	20 \$
Québec	521	38	9	29	317	17	7	10
Nouvelle-Angleterre	403	26	9	17	306	15	7	8
New York	719	54	21	33	378	26	17	9
Brésil	634	55	15	40	356	27	9	18
Autres	451	41	8	33	299	28	7	21
Total	3 378	274 \$	77 \$	197 \$	2 042	145 \$	59 \$	86 \$
Par MWh		81 \$	23 \$	58 \$		71 \$	29 \$	42 \$

Les prix réalisés de notre portefeuille d'activités hydroélectriques ont augmenté de 14 % par rapport aux niveaux de 2007 pour s'établir à 81 \$ le mégawattheure (MWh). Les prix au comptant ont augmenté dans la plupart de nos activités au troisième trimestre par rapport au troisième trimestre de 2007, tout comme les contrats mis en place pour vendre à terme notre électricité produite. Le tableau de la page 19 présente le profil et l'échéance de nos contrats, ainsi que la quantité d'énergie produite ne faisant pas l'objet de contrats jusqu'en 2012, en supposant que l'hydrologie sera maintenue à un niveau moyen à long terme. 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'apport des centrales hydroélectriques acquises ou mises en service depuis le troisième 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. Les charges d'exploitation par unité sont habituellement plus élevées que les moyennes annualisées au troisième trimestre, en raison de la baisse du niveau de l'hydrologie imputable aux écarts saisonniers prévus.

Le tableau suivant présente l'apport de nos centrales autres qu'hydroélectriques. Les flux de trésorerie ont diminué en raison des niveaux de production plus faibles.

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE (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
Énergie éolienne	78	7 \$	4 \$	3 \$	98	8 \$	2 \$	6 \$
Cogénération et accumulation par pompage	350	43	30	13	411	41	28	13
Total	428	50 \$	34 \$	16 \$	509	49 \$	30 \$	19 \$
Par MWh		117 \$	80 \$	37 \$		96 \$	59 \$	37 \$

Production

Nos centrales ont produit 3 806 gigawattheures (GWh) d'électricité au cours du troisième trimestre de 2008, comparativement à 2 551 GWh au cours de 2007. Les centrales hydroélectriques conventionnelles ont produit 3 378 GWh, soit une augmentation de 1 336 GWh, ou 65 %. Nous avons produit 1 013 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 323 gigawattheures supplémentaires des centrales acquises ou aménagées en 2007 et en 2008. La production hydroélectrique était supérieure de 15 % aux niveaux à long terme moyens prévus, tandis que les résultats en 2007 se sont chiffrés à 22 % 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 troisièmes trimestres de 2008 et de 2007 :

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE (EN GIGAWATTHEURES)	Moyenne à long terme	Production réelle		Variation	
		2008	2007	Moyenne à long terme	2007
Capacité existante	2 533	2 976	1 963	443	1 013
Acquisitions en 2007	151	156	79	5	77
Acquisitions en 2008	263	246	–	(17)	246
Total des activités hydroélectriques	2 947	3 378	2 042	431	1 336
Énergie éolienne	108	78	98	(30)	(20)
Cogénération et accumulation par pompage	313	350	411	37	(61)
Total de la production d'énergie	3 368	3 806	2 551	438	1 255

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 10 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 deux 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 2008	Exercices se terminant les 31 décembre			
		2009	2010	2011	2012
Production (en GWh)					
Sous contrat					
Contrats de vente d'énergie	2 119	7 566	7 534	7 036	6 267
Contrats financiers	807	3 934	2 873	–	–
Sans contrat	696	2 914	3 989	7 366	8 127
	3 622	14 414	14 396	14 402	14 394
Production sous contrat					
Total en pourcentage	81 %	80 %	72 %	49 %	44 %
Produits d'exploitation (en M\$)	205	830	787	542	512
Prix (en \$/MWh)	70	72	76	77	82

La hausse du prix de vente moyen de l'énergie sous contrat, qui est passé de 70 \$ le MWh à 82 \$ 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. La diminution de ces prix par rapport à ceux présentés aux trimestres précédents traduit l'incidence de la baisse des taux de change sur les contrats en devises.

Comme il est présenté dans le tableau ci-après, les valeurs comptables de nos actifs hydroélectriques ont augmenté pour s'établir à 4,5 G\$ à la fin du troisième 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 et la réévaluation des opérations de change. 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.

	Total des actifs sous gestion		Engagements des co-investisseurs		Capital investi de Brookfield			
					Actifs consolidés		Montant net investi	
	30 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007
(EN MILLIONS)								
Production d'hydroélectricité	4 531 \$	4 299 \$	- \$	- \$	4 531 \$	4 299 \$	4 531 \$	4 299 \$
Énergie éolienne, accumulation par pompage et cogénération	531	602	-	-	531	602	531	602
Aménagement	318	236	-	-	318	236	318	236
	5 380	5 137	-	-	5 380	5 137	5 380	5 137
Trésorerie et actifs financiers	454	784			454	784	454	784
Fonds de roulement	1 151	881			1 151	881	252	2
Emprunts grevant des propriétés précises et emprunts de filiales							(4 484)	(4 285)
Participations des co-investisseurs							(208)	(213)
	6 985 \$	6 802 \$	- \$	- \$	6 985 \$	6 802 \$	1 394 \$	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 bon nombre des actifs ont été acquis à des prix attractifs et amortis à des fins comptables depuis de nombreuses années, ce qui selon nous est contraire à la nature des actifs de production d'énergie hydroélectrique. 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 suivant illustre notre puissance installée et nos projets d'aménagement au 30 septembre 2008 :

	30 sept. 2008	30 juin 2008	31 décembre 2007
(EN MÉGAWATTS)			
Puissance installée			
Production d'hydroélectricité	3 087	3 087	2 887
Énergie éolienne	189	189	189
Accumulation par pompage	600	600	600
Cogénération	215	215	215
	4 091	4 091	3 891
Projets d'aménagement			
Production d'hydroélectricité – en construction	137	137	137
– stade avancé	368	368	368
Énergie éolienne – stade avancé	350	210	210
	855	715	715

Au cours du troisième trimestre, nous avons amorcé la construction d'une centrale hydroélectrique de 39 mégawatts au Brésil. Le projet devrait entrer en exploitation commerciale au quatrième trimestre de 2009.

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 dégagés par ces activités sont résumés dans le tableau qui suit :

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE (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	33 \$	47 \$	– \$	6 \$	6 \$	– \$	14 \$	14 \$
Transport	45	18	–	21	21	–	13	13
	78	65	–	27	27	–	27	27
Gestion d'actifs	–	–	11	(7)	4	14	(9)	5
	78 \$	65 \$	11 \$	20 \$	31 \$	14 \$	18 \$	32 \$

En janvier 2008, nous avons transféré les participations dans un certain nombre de nos actifs à 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. 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			
	30 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007	Actifs consolidés		Montant net investi	
	2008	2007	2008	2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007
Terres d'exploitation forestière	3 606 \$	3 675 \$	767 \$	315 \$	3 606 \$	3 675 \$	1 032 \$	1 025 \$
Transport	3 047	3 080	1 372	877	863	760	375	620
	6 653 \$	6 755 \$	2 139 \$	1 192 \$	4 469 \$	4 435 \$	1 407 \$	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. L'augmentation au cours de l'exercice est attribuable à la formation de Brookfield Infrastructure et d'un fonds lié au bois d'œuvre au Brésil. La diminution du montant net investi dans le transfert des participations à Brookfield Infrastructure 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\$.

Après la fin du trimestre, nous avons transféré nos participations directes dans des terres d'exploitation forestière de la région nord-ouest de la côte du Pacifique aux États-Unis à un fonds lié au bois d'œuvre que nous détenons partiellement et que nous gérons, ce qui s'est traduit par une diminution de notre participation effective nette dans ces activités, un produit en espèces de 590 M\$ et un faible gain qui sera constaté au quatrième trimestre.

Bois d'œuvre

Les activités liées au bois d'œuvre ont fourni un apport de 33 M\$ au total des flux de trésorerie liés à l'exploitation au cours du troisième trimestre de 2008, comparativement à 47 M\$ en 2007. Les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets ont diminué pour s'établir à 6 M\$, comparativement à 14 M\$.

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE (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	24 \$	38 \$	24 \$	38 \$	(14) \$
Terrains de meilleure qualité mieux utilisés	3	3	3	3	-
Est de l'Amérique du Nord	3	4	3	4	(1)
Brésil	3	2	3	2	1
	33	47	33	47	(14)
Autres charges			(4)	1	(5)
Intérêts débiteurs			(20)	(27)	7
Participations des co-investisseurs			(3)	(7)	4
	33 \$	47 \$	6 \$	14 \$	(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, nous continuons d'effectuer les travaux d'abattage à un rythme plus modéré en attendant que les prix se redressent. Nous avons concentré l'abattage sur des 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 prix réalisés dans tous nos secteurs ont diminué d'environ 12 % et les volumes de ventes ont augmenté de 6 % par rapport au trimestre correspondant de 2007, ce qui s'est traduit par une baisse de 6 % des résultats par rapport au trimestre correspondant de 2007. Toutefois, les charges d'exploitation ont augmenté en partie en raison des techniques d'abattage employées et du coût du carburant, ce qui a entraîné une diminution des flux de trésorerie liés à l'exploitation. Les intérêts débiteurs ont diminué au cours du trimestre, principalement en raison du refinancement d'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 moyenne de sept ans et demie et un taux d'intérêt moyen de 5,3 %. 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 SEPTEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2008			2007		
	Ventes (m ³)	Produits	Abattage (m ³)	Ventes (m ³)	Produits	Abattage (m ³)
Ouest de l'Amérique du Nord						
Douglas taxifolié	573 600	50 \$	500 800	533 600	49 \$	386 900
Tilleul d'Amérique	338 700	20	360 200	468 900	33	340 700
Autres	173 400	18	184 800	102 500	16	74 300
	1 085 700	88	1 045 800	1 105 000	98	801 900
Est de l'Amérique du Nord et Brésil	741 600	24	727 600	626 300	21	645 500
	1 827 300	112 \$	1 773 400	1 731 300	119 \$	1 447 400

Transport

Au cours du troisième trimestre de 2008, les activités de transport ont fourni un apport de 21 M\$ aux flux de trésorerie liés à l'exploitation, déduction faite des frais financiers et des participations des co-investisseurs, comparativement à 13 M\$ au trimestre correspondant de 2007, comme l'indique le tableau qui suit :

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE (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 \$	6 \$			
Amérique du Nord	9	8			
Brésil	28	4			
	45	18	45 \$	18 \$	27 \$
Autres produits (charges) et impôts	–	–	(1)	(2)	1
Intérêts débiteurs	–	–	(3)	(3)	–
	45	18	41	13	28
Participations des co-investisseurs	–	–	(20)	–	(20)
	45 \$	18 \$	21 \$	13 \$	8 \$

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 (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) et ils ont totalisé 8 M\$ au cours du trimestre, comparativement à 6 M\$ en 2007. L'augmentation est attribuable aux hausses des tarifs, à une indexation relative à l'inflation et aux dépenses en immobilisations. 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 placement dans les systèmes de transport au Brésil est assujéti à un arrangement d'achat et de vente et nous avons exercé notre droit de vendre ce placement en vertu de l'arrangement pour un rendement ajusté en fonction de l'inflation de 14,8 %. Nous avons comptabilisé un gain de réévaluation de 24 M\$ au cours du trimestre (9 M\$, déduction faite des participations des co-investisseurs et des impôts) à l'égard de cet arrangement. Nous prévoyons recevoir un produit après impôts de 275 M\$ et la clôture est prévue pour janvier 2009, sous réserve d'approbations réglementaires et autres.

Dans l'ensemble, les participations des co-investisseurs se sont accrues, principalement en raison de leur quote-part de la réévaluation à la hausse de 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 troisième trimestre de 2008, soit un montant semblable à celui enregistré en 2007. La hausse des honoraires liés à Brookfield Infrastructure a été contrebalancée par la hausse des charges attribuable à l'intensification des activités, notamment les initiatives liées au développement de la société.

Au cours du deuxième 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, nos propriétés destinées à l'aménagement et nos activités de construction.

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE (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	24 \$	18 \$	– \$	11 \$	11 \$	– \$	3 \$	3 \$
Activités résidentielles	17	19	–	35	35	–	37	37
Propriétés en cours d'aménagement ou destinées à l'aménagement	1	1	–	1	1	–	1	1
Construction	15	–	–	15	15	–	–	–
	57	38	–	62	62	–	41	41
Gestion d'actifs	–	–	8	(7)	1	5	(5)	–
	57 \$	38 \$	8 \$	55 \$	63 \$	5 \$	36 \$	41 \$

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 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007
Placements destinés à des occasions	1 455 \$	1 571 \$	184 \$	159 \$	1 455 \$	1 571 \$	198 \$	225 \$
Activités résidentielles	3 050	2 909	200	200	3 050	2 909	227	450
Propriétés en cours d'aménagement	3 887	3 400	–	–	3 887	3 400	1 003	1 696
Propriétés destinées à l'aménagement	1 449	1 201	–	–	1 449	1 201	1 439	1 170
Construction	1 121	1 242	–	–	1 121	1 242	241	315
	10 962 \$	10 323 \$	384 \$	359 \$	10 962 \$	10 323 \$	3 108 \$	3 856 \$

Les actifs sous gestion et les actifs consolidés attribués aux propriétés en cours d'aménagement ont augmenté d'environ 0,5 G\$ en 2008, en raison principalement de la prise en compte du fonds de roulement lié à nos activités de construction et aux activités d'aménagement connexes, qui étaient comprises dans les propriétés commerciales à la fin de l'exercice.

Les actifs sous gestion et le capital investi liés à nos placements destinés à des occasions sont demeurés dans l'ensemble inchangés au cours du troisième 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 272 M\$, comme il est indiqué à la rubrique Emprunts de filiale.

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 184 M\$.

Le total des flux de trésorerie liés à l'exploitation s'est élevé à 24 M\$ au troisième trimestre (un montant net de 11 M\$), comparativement à 18 M\$ en 2007 (un montant net de 3 M\$). L'augmentation est attribuable aux acquisitions de propriétés et à la hausse du capital que nous avons investi. Les intérêts débiteurs se sont chiffrés à 8 M\$ au troisième trimestre de 2008 et à 11 M\$ au trimestre correspondant de 2007. Les flux de trésorerie liés aux co-investisseurs ont totalisé 5 M\$ au troisième trimestre de 2008, comparativement à 4 M\$ au troisième 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.

Activités résidentielles

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

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Total des flux de trésorerie liés à l'exploitation		Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets	
	2008	2007	2008	2007
	Canada	45 \$	43 \$	45 \$
États-Unis	–	(1)	–	–
Charge pour moins-value – É.-U.	(40)	(42)	(13)	(12)
Brésil	12	19	3	6
	17 \$	19 \$	35 \$	37 \$

Canada

L'apport enregistré au cours du trimestre considéré est demeuré relativement inchangé par rapport au troisième trimestre de 2007. L'économie albertaine affiche toujours une bonne performance; toutefois, la baisse de la demande du marché de l'accession à la propriété et l'offre excédentaire temporaire de maisons ont ralenti la croissance par rapport à la performance exceptionnelle enregistrée au cours des derniers exercices.

La stabilité des flux de trésorerie a été soutenue par les marges d'exploitation qui sont passées à 33 %, comparativement à 31 % au troisième trimestre de 2007 et à 27 % au deuxième trimestre de 2008. Nous détenons environ 15 895 acres (14 864 acres au 31 décembre 2007) au titre de ces activités, dont environ 980 étaient activement en cours d'aménagement au 30 septembre 2008 (1 004 acres au 31 décembre 2007) et 14 915 acres (13 860 acres au 31 décembre 2007) sont inclus 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 atteint le point mort sur le plan des flux de trésorerie, soit sensiblement le même résultat qu'en 2007, alors que le ralentissement du marché de l'immobilier aux États-Unis continue d'avoir une incidence sur les résultats. 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 prévoyons que les conditions ne s'amélioreront de façon notable qu'après 2009.

Les résultats comprennent une charge nette pour moins-value de 13 M\$ liée à Brookfield. La marge d'exploitation brute du secteur s'est chiffrée à 11 % au cours du trimestre, comparativement à 18 % en 2007, ce qui reflète une diminution du prix de vente moyen. Nous avons conclu la vente de 184 unités au cours du trimestre (179 unités en 2007) à un prix de vente moyen de 578 000 \$ (667 000 \$ en 2007). Les nouvelles commandes nettes au cours du trimestre s'établissaient à 163 unités (130 unités en 2007), et le carnet de commandes à la fin du trimestre comprenait 266 unités (323 unités en 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 favorables. Notre unité d'exploitation brésilienne responsable des activités résidentielles a conclu au deuxième trimestre de 2008 l'acquisition de MB Engenharia S.A. (« MB ») pour un montant d'environ 100 M\$ plus une contrepartie éventuelle et nous travaillons activement à l'intégration de cette acquisition à nos activités. En octobre, nous avons reçu l'approbation des actionnaires de fusionner nos activités avec Company S.A. Nous détiendrons 40 % de l'entité regroupée. Ces opérations accroissent notre présence dans les importants segments milieu de gamme et milieu et bas de gamme du marché brésilien.

Au cours du trimestre, le total des flux de trésorerie s'est chiffré à 12 M\$ et les flux de trésorerie nets se sont élevés à 3 M\$, comparativement à 19 M\$ et à 6 M\$, respectivement, au troisième trimestre de 2007. Les résultats reflètent les coûts d'intégration à l'égard des récentes acquisitions. Au cours du troisième trimestre, nous avons conclu de nouveaux contrats visant des ventes de 170 millions de reales brésiliens (102 M\$ US) et nous avons conclu des mises en marché de 703 millions de reales brésiliens (367 M\$ US), comparativement à 122 millions de reales brésiliens (64 M\$ US) et à 495 millions de reales brésiliens (270 M\$ US), respectivement, au troisième 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 les acquisitions de MB et de Company S.A. accroissent notre plateforme d'exploitation et devraient nous fournir des occasions de croissance supplémentaires.

Propriétés en cours d'aménagement

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.

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.

(EN MILLIONS)	Capital investi de Brookfield					
	Total des actifs sous gestion		Actifs consolidés		Montant net investi	
	30 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007
Propriétés en cours d'aménagement						
Amérique du Nord	977 \$	965 \$	977 \$	965 \$	977 \$	965 \$
Australie	2 226	1 569	2 226	1 569	2 226	1 569
Royaume-Uni	376	704	376	704	376	704
Brésil	308	162	308	162	308	162
Financement sans recours	–	–	–	–	(2 884)	(1 704)
	3 887 \$	3 400 \$	3 887 \$	3 400 \$	1 003 \$	1 696 \$

Le capital investi dans les propriétés nord-américaines en cours d'aménagement est demeuré stable dans l'ensemble. 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.

Au Royaume-Uni, deux propriétés destinées à l'aménagement ont été achevées et transférées au portefeuille commercial, ce qui s'est traduit par une diminution du capital investi.

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

(EN MILLIONS)	Capital investi de Brookfield					
	Total des actifs sous gestion		Actifs consolidés		Montant net investi	
	30 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007
Immeubles de bureaux						
Amérique du Nord	254 \$	207 \$	254 \$	207 \$	254 \$	207 \$
Lots résidentiels						
Canada et Brésil	1 028	804	1 028	804	1 028	804
Aménagement rural						
Brésil	167	190	167	190	157	159
	1 449 \$	1 201 \$	1 449 \$	1 201 \$	1 439 \$	1 170 \$

Nous avons accru le capital investi dans nos activités résidentielles au Canada, bien que la valeur comptable des lots résidentiels et de l'aménagement rural ait été contrebalancée en partie par la réévaluation des opérations de change.

Au cours du trimestre, nous avons tiré 4 M\$ de nos terrains destinés à l'aménagement rural au Brésil.

Construction

Le tableau suivant présente un sommaire des résultats d'exploitation tirés de nos activités de construction au troisième trimestre :

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 net investi		Montant total		Montant net	
	30 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	2007	30 sept. 2008	2007
Australie	6 \$	– \$	6 \$	– \$	8 \$	– \$	8 \$	– \$
Royaume-Uni	102	104	102	104	(3)	–	(3)	–
Moyen-Orient	50	20	50	20	10	–	10	–
	158	124	158	124	15	–	15	–
Fonds de roulement	963	1 118	83	191	–	–	–	–
	1 121 \$	1 242 \$	241 \$	315 \$	15 \$	– \$	15 \$	– \$

Nous exerçons la majeure partie de nos activités de construction en Australie et au Moyen-Orient, chaque région représentant environ 52 % et 33 % du carnet de commandes en cours, respectivement. Nos activités de construction sont axées sur la construction à grande échelle de biens immobiliers et d'infrastructures.

Les revenus tirés du carnet de commandes totalisaient 5,1 G\$ à la fin du trimestre (6,0 G\$ au 31 décembre 2007), ce qui représente 2,6 années d'activité prévue. La baisse découle de l'achèvement anticipé de travaux pour lesquels nous avons été payés au cours du deuxième trimestre et l'incidence de la réévaluation des opérations de change.

Le tableau suivant présente un sommaire du carnet de commandes à la fin du trimestre :

(EN MILLIONS)	30 septembre 2008	31 décembre 2007
Australie	2 670 \$	3 143 \$
Moyen-Orient	1 687	1 693
Royaume-Uni	775	1 177
	5 132 \$	6 013 \$

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 sorties nettes liées à l'exploitation de 1 M\$ au cours du troisième trimestre de 2008, par rapport à des rentrées nettes de 29 M\$ au troisième trimestre de 2007. Les résultats de 2008 reflètent la diminution de 24 M\$ des gains non réalisés liés à nos activités de crédit-relais.

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE (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	16 \$	20 \$	- \$	11 \$	11 \$	- \$	20 \$	20 \$
Gain (perte) lié(e) aux débetures convertibles	(24)	-	-	(24)	(24)	-	-	-
Restructuration	12	(3)	-	1	1	-	(7)	(7)
Financement immobilier	27	6	-	3	3	-	6	6
	31	23	-	(9)	(9)	-	19	19
Gestion d'actifs	-	-	11	(3)	8	16	(6)	10
	31 \$	23 \$	11 \$	(12) \$	(1) \$	16 \$	13 \$	29 \$

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			
					Actifs consolidés		Montant net investi	
	30 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007
Crédit-relais	876 \$	1 187 \$	1 135 \$	1 510 \$	393 \$	488 \$	308 \$	488 \$
Restructuration	1 899	1 538	746	753	1 899	1 538	491	361
Financement immobilier	2 767	4 637	1 471	1 225	2 179	685	264	263
Services immobiliers	140	125	60	59	24	25	24	25
	5 682 \$	7 487 \$	3 412 \$	3 547 \$	4 495 \$	2 736 \$	1 087 \$	1 137 \$

Le capital net que nous avons investi dans ces activités s'est élevé à 1,1 G\$ au cours des trois premiers trimestres de 2008, soit un résultat relativement inchangé. L'augmentation du capital investi dans les activités de restructuration a été contrebalancée par le remboursement de crédits-relais. 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, même s'il n'y a pas eu de changement important au troisième trimestre.

Crédit-relais

Nos activités de crédit-relais ont dégagé des sorties nettes de 13 M\$ au troisième trimestre de 2008, comparativement à des rentrées nettes de 20 M\$ en 2007. Les résultats du troisième trimestre de 2008 comprennent une diminution de 24 M\$ des gains comptabilisés précédemment à l'égard des débetures convertibles détenues par un de nos fonds. Nous avons enregistré des gains réalisés de 32 M\$ par rapport à notre capital investi dans ce placement depuis sa création et la valeur de marché de notre placement résiduel excède toujours notre coût initial. Les intérêts créditeurs nets ont diminué pour s'établir à 9 M\$ par rapport à 16 M\$ au cours du trimestre, essentiellement en raison d'une diminution du capital investi, lequel s'est chiffré en moyenne à 403 M\$ pour le trimestre comparativement à 616 M\$ au troisième trimestre de 2007. Le rendement moyen au cours du trimestre s'est chiffré à 10 %. 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.

Restructuration

Nous continuons d'accroître nos activités de prise ferme 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 1,9 G\$, comparativement à 1,8 G\$ à la fin du deuxième trimestre, et le capital net investi a légèrement augmenté, s'établissant à 491 M\$, par rapport à 450 M\$ à la fin du deuxième 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 12 M\$ au cours du trimestre, comparativement à une perte de 3 M\$ au trimestre correspondant de 2007. Les rentrées nettes liées à l'exploitation, qui reflètent 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, se sont chiffrées à 1 M\$ au troisième trimestre de 2008, comparativement à des sorties nettes de 7 M\$ en 2007.

Nous avons des positions dans neuf entreprises, et notre risque moyen pour chaque société émettrice s'élève à environ 51 M\$. En raison de la nature de ces activités, les flux de trésorerie liés à l'exploitation ont tendance à être faibles et les rendements prévus sont souvent réalisés grâce à des gains sur cession.

Financement immobilier

Les placements dans nos deux fonds continuent de fournir un rendement conforme aux attentes. Les actifs sous gestion ont diminué en raison de la vente d'un certain nombre d'actifs dans des entités que nous gérons. Des engagements de co-investisseurs de 275 M\$ ont été ajoutés à notre deuxième fonds. Le capital net que nous avons investi dans les activités de financement immobilier s'est chiffré à 264 M\$, soit un montant presque inchangé par rapport au début du trimestre.

Les activités combinées ont fourni un apport de 3 M\$ aux flux de trésorerie liés à l'exploitation nets au cours du troisième trimestre de 2008, comparativement à 6 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 27 M\$ en 2008 et à 17 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 8 M\$ au bénéfice de tiers en 2008, comparativement à 10 M\$ au troisième trimestre de 2007. Cette diminution est imputable à la diminution des capitaux déployés dans le cadre de nos activités de crédit-relais.

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 SEPTEMBRE (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	13 \$	– \$	13 \$	10 \$	– \$	10 \$
Services bancaires d'investissement	5	–	5	9	–	9
	18 \$	– \$	18 \$	19 \$	– \$	19 \$

La gestion des titres immobiliers et des titres à revenu fixe a dégagé des produits de 13 M\$ au cours du trimestre, qui provenaient principalement des honoraires de gestion de base. Notre groupe offrant des services de consultation et des services bancaires d'investissement a fourni un apport de 5 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 des actifs corporels.

(EN MILLIONS)	Total des actifs sous gestion		Engagements des co-investisseurs		Capital investi de Brookfield			
					Actifs consolidés		Montant net investi	
	30 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007
Titres immobiliers et titres à revenu fixe								
Titres à revenu fixe	17 609 \$	20 210 \$	17 609 \$	20 210 \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Titres de participation	4 704	6 027	4 704	6 027	-	-	-	-
	22 313 \$	26 237 \$	22 313 \$	26 237 \$	- \$	- \$	- \$	- \$

Les engagements des co-investisseurs ont diminué de 3,9 G\$ principalement en raison de la diminution des cours du marché des titres sous gestion, contrebalancée par des rentrées nettes de 900 M\$ depuis 2007.

Placements en titres de capitaux propres privés

Nos placements en titres de capitaux propres privés ont généré des flux de trésorerie liés à l'exploitation nets de 3 M\$, comparativement à 42 M\$ au troisième trimestre de 2007. Le capital net investi a diminué en raison de la diminution des capitaux nécessaires pour nos activités d'assurance.

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 net investi		Montant total		Montant net	
	30 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	30 sept. 2007	30 sept. 2008	30 sept. 2007
Produits forestiers	685 \$	819 \$	312 \$	241 \$	(12) \$	22 \$	(11) \$	6 \$
Infrastructures	80	85	80	85	2	1	2	1
Activités d'assurance	1 796	2 513	388	661	(1)	43	(1)	32
Autres activités	273	281	102	249	36	13	15	(1)
Propriétés	98	153	55	100	-	8	(2)	4
	2 932 \$	3 851 \$	937 \$	1 336 \$	25 \$	87 \$	3 \$	42 \$

Nos placements dans des produits forestiers sont toujours soumis à des conditions d'exploitation difficiles. Les flux de trésorerie liés à l'exploitation provenant des autres activités tiennent compte d'un gain sur cession relatif à la vente d'une unité d'exploitation secondaire.

Nos activités de réassurance ont comptabilisé des sorties nettes liées à l'exploitation de 1 M\$ au cours du trimestre, comparativement à des rentrées nettes de 32 M\$ en 2007, en raison des coûts liés à la réorganisation des activités. Nous avons conclu des ententes visant la vente de deux unités d'assurances, ce qui a réduit le montant des capitaux nécessaires pour soutenir les activités, 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.

AUTRES ÉLÉMENTS

Trésorerie et actifs financiers

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets tirés de notre trésorerie et de nos actifs financiers ont totalisé 178 M\$ au cours du troisième trimestre de 2008, comparativement à 145 M\$ au cours du troisième trimestre de 2007, comme l'indique le tableau qui suit :

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE (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	178 \$	149 \$	178 \$	145 \$
Gains liés aux débetures échangeables	-	66	-	66
	178 \$	215 \$	178 \$	211 \$

Les résultats de 2007 incluent des gains de 66 M\$ sur monétisation partielle d'une débeture échangeable.

(EN MILLIONS)	Total des actifs sous gestion		Capital investi de Brookfield					
			Montant total			Montant net		
	30 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	30 juin 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	30 juin 2008	31 déc. 2007
Trésorerie et équivalents de trésorerie	500 \$	360 \$	500 \$	568 \$	360 \$	500 \$	568 \$	360 \$
Actifs financiers								
Obligations de gouvernements	233	420	233	352	420	233	352	420
Obligations de sociétés	157	286	157	176	286	157	176	286
Titres à revenu fixe	12	22	12	20	22	12	20	22
Obligations à rendement élevé	77	112	77	86	112	77	86	112
Actions privilégiées	41	40	41	41	40	41	41	40
Actions ordinaires	187	51	187	310	51	187	310	51
Prêts à recevoir	179	76	179	126	76	179	126	76
Total des actifs financiers	886	1 007	886	1 111	1 007	886	1 111	1 007
Dépôts et autres passifs	-	-	-	-	-	(259)	(531)	(500)
Investissement net	1 386 \$	1 367 \$	1 386 \$	1 679 \$	1 367 \$	1 127 \$	1 148 \$	867 \$

La trésorerie nette et les actifs financiers sont demeurés relativement inchangés, 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.

Au cours des deux derniers exercices, dans le cadre de nos activités continues de gestion des risques, nous avons établi des positions sur le marché qui couvraient une partie de notre risque de crédit. Au 30 septembre 2008, nous détenons une protection contre l'élargissement des écarts de taux grâce à des swaps sur défaillance d'une valeur nominale totale de 3,2 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. Les résultats réalisés et non réalisés liés à ces positions sont comptabilisés trimestriellement à la valeur de marché dans le bénéfice net.

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 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Montant total			Montant net		
	2008	2007	Écart	2008	2007	Écart
Emprunts de la société	41 \$	41 \$	- \$	41 \$	41 \$	- \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	381	312	69	-	-	-
Emprunts de filiales	90	80	10	18	16	2
Titres de capital	23	21	2	23	21	2
	535 \$	454 \$	81 \$	82 \$	78 \$	4 \$

Les intérêts sur les emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises ont augmenté en raison des emprunts engagés pour l'expansion de nos activités d'exploitation, notamment l'acquisition de propriétés de commerce de détail au Brésil et de propriétés commerciales en Australie.

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 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Total des flux de trésorerie liés à l'exploitation		Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets		Écart
	2008	2007	2008	2007	
Gestion d'actifs					
Activités de gestion d'actifs	37 \$	30 \$	37 \$	30 \$	7 \$
Services liés aux propriétés	64	43	64	43	21
	101	73	101	73	28
Charges de la société et autres charges	66	35	57	32	25
	167 \$	108 \$	158 \$	105 \$	53 \$

Le montant net des charges liées à la gestion d'actifs s'est accru, passant de 73 M\$ au troisième trimestre de 2007 à 101 M\$ au trimestre considéré, soit une augmentation de 28 M\$, alors que les charges de la société et autres charges ont augmenté de 25 M\$ pour s'établir à 57 M\$. Les activités australiennes acquises en 2007 ont donné lieu à des charges liées aux activités de gestion d'actifs et aux services liés aux propriétés de 24 M\$, ainsi qu'à des charges de la société de 15 M\$.

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 le capital que constituent les participations des co-investisseurs sont présentées à la page 41.

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Total des flux de trésorerie liés à l'exploitation ¹		Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets ¹		Écart
	2008	2007	2008	2007	
Participations					
Brookfield Properties					
Gestion d'actifs	3 \$	3 \$	3 \$	3 \$	– \$
Rendements de l'exploitation	64	62	64	62	2
Gains sur cession et autres gains	78	–	78	–	78
	145	65	145	65	80
Autres activités immobilières	22	7	–	–	–
Production d'énergie	22	11	–	–	–
Infrastructures	19	7	–	–	–
Autres	22	13	–	–	–
	230	103	145	65	80
Part sans privilège de participation					
Brookfield Multiplex Group	4	–	4	–	4
Brookfield Properties Corporation	1	–	1	–	1
	5	–	5	–	5
	235 \$	103 \$	150 \$	65 \$	85 \$

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.

L'augmentation des participations dans les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets de Brookfield Properties reflète une hausse du niveau de gains sur cession. L'augmentation des flux de trésorerie liés à la production d'énergie s'est traduite par une augmentation correspondante des participations des co-investisseurs. La formation de Brookfield Infrastructure, au début de 2008, a donné lieu à des participations des co-investisseurs supplémentaires pour ces activités. Les participations des co-investisseurs dans Brookfield Multiplex, que nous avons acquises en 2007, ont trait aux titres de capitaux propres sans participation de 360 M\$ émis avant notre implication 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 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Total		Montant net	
	2008	2007	2008	2007
Participations des co-investisseurs dans les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets	235 \$	103 \$	150 \$	65 \$
Moins : flux de trésorerie distribués au cours du trimestre	(64)	(42)	(32)	(29)
Flux de trésorerie maintenus	171 \$	61 \$	118 \$	36 \$

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 septembre		Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Flux de trésorerie liés à l'exploitation et gains	355 \$	321 \$	1 176 \$	1 332 \$
Déduire : Dividendes provenant des placements comptabilisés à la valeur de consolidation	(5)	(5)	(17)	(15)
Gain sur cession de titres	–	(66)	–	(331)
	350	250	1 159	986
Autres éléments, déduction faite de la part des actionnaires sans contrôle	(179)	(157)	(681)	(545)
Bénéfice net	171 \$	93 \$	478 \$	441 \$

Les éléments de 2007 qui sont rapprochés comprennent un gain sur cession de titres de 66 M\$ comptabilisé à la vente de débetures au cours de ce trimestre (331 M\$ pour la période de neuf mois), 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 septembre		Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Produits d'exploitation	3 216 \$	2 219 \$	9 862 \$	6 185 \$
Bénéfice d'exploitation net	1 289	909	3 831	3 137
Charges				
Intérêts débiteurs	(535)	(454)	(1 537)	(1 276)
Actifs sous gestion et autres charges d'exploitation	(167)	(108)	(480)	(323)
Impôts exigibles	(2)	6	(40)	(40)
Part des actionnaires sans contrôle dans les éléments précédents	(235)	(103)	(615)	(512)
	350	250	1 159	986
Autres éléments, déduction faite de la part des actionnaires sans contrôle	(179)	(157)	(681)	(545)
Bénéfice net	171 \$	93 \$	478 \$	441 \$

Produits d'exploitation

POUR LES PÉRIODES TERMINÉES À CES DATES (EN MILLIONS)	Trimestres terminés les 30 septembre		Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Propriétés commerciales	721 \$	583 \$	2 119 \$	1 687 \$
Production d'énergie	324	196	1 035	716
Infrastructures	117	187	345	495
Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	932	375	2 768	1 054
Fonds spécialisés	444	264	1 569	920
Produits financiers et autres	678	614	2 026	1 313
	3 216 \$	2 219 \$	9 862 \$	6 185 \$

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 9.

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 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Plateforme d'exploitation	2008	2007
Bénéfice d'exploitation net		1 289 \$	909 \$
Ajouter : Dividendes provenant des placements comptabilisés à la valeur de consolidation	Titres de capitaux propres privés	5	5
Gains liés aux débetures échangeables	Trésorerie et actifs financiers	–	66
Total des flux de trésorerie liés à l'exploitation		1 294 \$	980 \$

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 32.

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	2008	2007	Écart
Amortissement	(333) \$	(250) \$	(83) \$
Perte liée aux placements comptabilisés à la valeur de consolidation	(6)	–	(6)
Autres éléments	104	(33)	137
Impôts futurs	(105)	11	(116)
Part des actionnaires sans contrôle dans les éléments précédents	161	115	46
	(179) \$	(157) \$	(22) \$

L'amortissement avant la part des actionnaires sans contrôle a augmenté de 83 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. Le tableau suivant résume l'amortissement lié aux principaux secteurs d'activité :

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	2008	2007	Écart
Propriétés commerciales	154 \$	141 \$	13 \$
Production d'énergie	50	39	11
Infrastructures	34	34	–
Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	62	11	51
Fonds spécialisés et placements en titres de capitaux propres privés	32	24	8
Autres	1	1	–
	333 \$	250 \$	83 \$

Au cours du trimestre, nous avons enregistré une perte nette comptabilisée à la valeur de consolidation de 6 M\$ à l'égard de nos placements dans Norbord, comparativement à un résultat de néant 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.

Les autres éléments représentent essentiellement les éléments de réévaluation et ils se sont traduits par un bénéfice net de 104 M\$ au troisième trimestre de 2008, comparativement à des charges de 33 M\$ en 2007. Ces éléments sont résumés dans le tableau suivant :

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	2008	2007	Écart
Déventures échangeables de Norbord	20 \$	(2) \$	22 \$
Contrats de taux d'intérêt	(30)	(54)	24
Contrats de production d'énergie	132	(5)	137
Autres	(18)	28	(46)
	104 \$	(33) \$	137 \$

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 déventures 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 déventures sont échangeables, mais nous ne sommes pas autorisés à comptabiliser le placement à la valeur de marché.

Les éléments de réévaluation incluent également l'incidence de la réévaluation des contrats financiers à taux fixe que nous maintenons en vue d'assurer une couverture économique contre les répercussions potentielles de toute hausse des taux d'intérêt sur la valeur de nos actifs de longue durée sensibles aux taux d'intérêt. Le taux des bons du Trésor américain sur 10 ans est passé de 3,97 % à 3,82 % entre le 30 juin 2008 et le 30 septembre 2008, entraînant une baisse de 30 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.

Nous concluons des contrats visant la vente à terme d'énergie, car ils procurent à nos flux de trésorerie une visibilité et une stabilité accrues. La majeure partie de nos ventes à terme sont désignées à titre de couvertures à des fins comptables et les variations de leur juste valeur sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat étendu. Toutefois, certaines de nos ventes à terme ne sont pas admissibles à la comptabilité de couverture et, par conséquent, la variation de la juste valeur est constatée dans l'état des résultats.

Lorsque les prix de l'énergie augmentent, ce qui a un effet favorable sur nos activités, nous inscrivons habituellement des pertes évaluées à la valeur de marché sur les contrats financiers de cette nature. Dans ces circonstances, nous pourrions devoir vendre de l'énergie à un prix inférieur aux prix du marché au cours de périodes futures, ce qui se traduirait par une diminution de la valeur des contrats. Inversement, si les prix du marché chutent, comme ce fut le cas au cours du trimestre considéré, il est possible que nous comptabilisions des gains, ce qui reflète le fait que nous avons la capacité de vendre de l'énergie à l'avenir à des prix supérieurs aux prix du marché actuel, augmentant ainsi la valeur des contrats. L'incidence correspondante sur la valeur de notre capacité de production n'est toutefois pas comptabilisée dans les résultats.

La charge d'impôts futurs au troisième trimestre s'est chiffrée à 105 M\$, comparativement à une économie de 11 M\$ en 2007. Cette diminution découle de l'utilisation de catégories pour mettre à l'abri de l'impôt les gains sur cession, de l'augmentation de la rentabilité de nos activités de production d'énergie et d'un taux d'imposition effectif global de 32 %. Les résultats de 2007 reflètent l'élimination d'un passif d'impôts lié à nos activités de construction de maisons aux États-Unis sur réception d'une évaluation finale et la création de catégories supplémentaires au cours du trimestre.

PARTIE 3 – 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 et en nous aidant à composer avec tout changement défavorable et soudain du contexte économique.

Les éléments clés de notre stratégie de financement sont les suivants :

- financer nos actifs à long terme au moyen de financements hypothécaires à long terme assortis d'un recours contre les actifs financés seulement et s'assurer que nous diversifions les échéances de manière à ce qu'elles s'étalent sur une longue période de temps;
- fournir un recours seulement contre des actifs financés précis, sans qu'une garantie réciproque ou qu'une garantie de la société mère ne soit offerte;
- ne conclure que des emprunts de qualité supérieure fondés sur le rendement enregistré au cours d'un cycle économique;
- maintenir l'accès à une vaste gamme de marchés des capitaux.

En raison de ce qui précède, la plupart de nos emprunts prennent la forme de financements à long terme assortis d'un recours seulement contre des actifs précis. La diversification du profil des échéances signifie que les exigences de financement de toute année donnée sont gérables. Le fait de limiter le recours à des actifs ou à des unités d'exploitation précis fait en sorte que le faible rendement d'un secteur ne compromet pas la capacité de financer le reste des activités.

L'accent que nous mettons à structurer des financements de qualité supérieure assure le maintien des niveaux d'endettement liés à un actif ou à un secteur particulier tout au long d'un cycle économique et nous permet également de limiter les clauses restrictives et autres exigences de rendement, réduisant ainsi le risque lié aux exigences de paiement anticipé ou aux restrictions de la distribution d'espèces provenant des actifs financés. En outre, la capacité de financement de notre société mère, de nos secteurs d'exploitation ou de nos actifs signifie que nous ne dépendons pas outre mesure d'un secteur particulier des marchés financiers.

La durabilité de notre stratégie de financement a été démontrée par le financement par emprunt de 9 G\$ obtenu depuis août 2007 visant à financer les acquisitions et à refinancer les obligations existantes, y compris un montant de 1 G\$ depuis le 30 juin 2008.

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, que nous appelons « liquidités essentielles », 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. En plus de nos liquidités essentielles, nous structurons nos affaires de manière à faciliter la monétisation des actifs à long terme au moyen de financements ou de participations des co-investisseurs.

Nous tirons de nos activités, sur une base continue, des liquidités substantielles grâce aux flux de trésorerie d'exploitation, qui excèdent habituellement 1,5 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.

LIQUIDITÉS ESSENTIELLES

Nous détenons actuellement environ 3,7 G\$ de liquidités essentielles, dont une tranche de 2,7 G\$ est détenue par la société et une tranche de 1 G\$ est détenue par nos principales plateformes d'exploitation.

Les liquidités de la société comprennent 1,1 G\$ de trésorerie et d'actifs financiers et un montant de 870 M\$ qui pouvait être prélevé de nos facilités de crédit au 30 septembre 2008. Après la fin du trimestre, nous avons dégagé un montant en espèces net additionnel de 740 M\$ grâce à la monétisation partielle des actifs liés au bois d'œuvre et à la conclusion d'un placement privé de titres d'emprunt à terme, ce qui a porté les liquidités de la société à environ 2,7 G\$. Le montant de crédit pouvant être prélevé provient de facilités de crédit à terme engagées de quatre ans totalisant 1,4 G\$ et conclues auprès d'un important groupe composé d'établissements financiers majeurs. Les facilités sont habituellement renouvelées annuellement pour les quatre années suivantes. Actuellement, une tranche de 1,2 G\$ viendra à échéance en 2012 et une tranche de 0,2 G\$ viendra à échéance en 2011.

Les liquidités essentielles de nos principales unités d'exploitation se chiffrent à environ 1 G\$ et elles se composent d'une tranche d'environ 875 M\$ pouvant être prélevée des facilités de crédit, la tranche résiduelle ayant trait à la trésorerie et aux actifs financiers. Nos activités liés aux immeubles de bureaux en Amérique du Nord disposent de facilités bancaires engagées de 500 M\$, dont une tranche de 207 M\$ n'avait pas été prélevée à la fin du trimestre. De façon semblable, nos activités de production d'énergie renouvelable disposent de facilités de 378 M\$ utilisées pour soutenir les contrats de vente d'énergie à terme et aux fins générales de la société, dont une tranche de 217 M\$ n'avait pas été prélevée à la fin du trimestre. Nous disposons également de facilités bancaires engagées de 450 M\$ au sein de nos activités liées aux infrastructures, sur lesquelles aucun montant n'avait été entièrement prélevé à la fin du trimestre. Ces facilités, ainsi que la trésorerie et les titres disponibles, représentent des liquidités d'approximativement 1 G\$ et devraient augmenter pour s'établir à près de 1,5 G\$ d'ici la fin de l'exercice, en tenant compte des opérations engagées mais non conclues.

ÉCHÉANCES DES EMPRUNTS DE LA SOCIÉTÉ ET DES FILIALES

Cette rubrique présente un sommaire des échéances des emprunts de la société et des filiales. Les emprunts de la société arrivant à échéance avant 2011 s'élèvent à 500 M\$ et ceux des filiales s'élèvent à 2,2 G\$, pour un total de 2,7 G\$. Bien que nous prévoyons refinancer ou reconduire la plupart, si ce n'est la totalité, de ces emprunts dans le cours normal des activités, nous avons la capacité de rembourser l'ensemble de ces emprunts grâce à nos liquidités actuelles de 3,7 G\$ advenant un scénario catastrophe. En outre, nous prévoyons continuer à dégager des liquidités additionnelles d'environ 1,5 G\$ annuellement grâce à nos flux de trésorerie liés à l'exploitation, ainsi qu'aux ventes d'actifs et aux financements.

Comme il est présenté dans le tableau suivant, seulement deux emprunts de la société arriveront à échéance avant 2011.

AU 30 SEPTEMBRE 2008 (EN MILLIONS)	Reste de l'exercice 2008	2009	2010	2011 et par la suite
Emprunts à terme	300 \$	– \$	200 \$	1 350 \$
Papier commercial et emprunts bancaires	–	–	–	498
Emprunts de la société arrivant à échéance	300 \$	– \$	200 \$	1 848 \$

L'emprunt de 300 M\$ arrivant à échéance en décembre 2008 a déjà été préfinancé au moyen de l'émission d'actions privilégiées perpétuelles de 150 M\$ CA en avril 2008 et d'un placement privé de titres d'emprunt à terme à 6,5 % conclu en octobre 2008. Nous prévoyons être en mesure de refinancer les emprunts de la société arrivant à échéance sur les marchés ouverts ou fermés; toutefois, il nous serait possible d'utiliser nos liquidités essentielles, si nous en avons besoin ou si nous le désirions.

Le tableau suivant présente notre quote-part des emprunts des filiales qui arriveront à échéance avant 2011, fondée sur notre participation dans l'entité emprunteuse et ajustée pour tenir compte de l'amortissement, des remboursements et des taux de change à la date du présent rapport :

AU 30 SEPTEMBRE 2008 ¹ (EN MILLIONS)	Reste de l'exercice 2008	2009	2010	2011 et par la suite
Emprunt à terme de Énergie renouvelable Brookfield	– \$	373 \$	– \$	449 \$
Facilité bancaire à terme des activités australiennes et européennes de Brookfield ¹	335	302	496	–
Facilités bancaires de Brookfield Properties	–	181	–	–
Actions privilégiées rachetables	100	–	–	–
Autres emprunts des filiales	147	178	105	1 255
	582 \$	1 034 \$	601 \$	1 704 \$

1. Reflète le rééchelonnement de la dette prévu.

Énergie renouvelable Brookfield a 373 M\$ de billets à terme négociés en Bourse arrivant à échéance en décembre 2009. Nous prévoyons refinancer ces billets à long terme avant l'échéance, nonobstant la volatilité actuelle des marchés des capitaux d'emprunt, en raison des importants flux de trésorerie dégagés au sein de l'entreprise et de la grande qualité de ses actifs. À cet égard, ces activités devraient dégager des flux de trésorerie liés à l'exploitation d'environ 900 M\$ en 2008, soit environ 550 M\$ après les intérêts débiteurs et la participation minoritaire. Les emprunts restants se composent de billets négociés en Bourse arrivant à échéance en 2018 et en 2036.

Nous sommes en voie de conclure une entente visant à proroger l'échéance d'une tranche de 798 M\$ de la facilité bancaire à terme des activités australiennes et européennes jusqu'en 2010. Le prêt représente un rapport emprunt/garantie de moins de 50 % et le portefeuille affiche un bon taux d'occupation, soit 98,6 %, et une durée moyenne des baux de sept ans. Nous prévoyons financer de façon permanente ces activités au moyen d'emprunts hypothécaires grevant des actifs précis avant l'échéance de 2010.

Nous avons l'intention de rembourser une tranche de 335 M\$ de la facilité à terme en novembre 2008, de fusionner les unités d'exploitation européennes connexes avec le reste de nos activités européennes, de refinancer temporairement les activités combinées sur les marchés locaux et, lorsque les marchés seront revenus à la normale, de les financer de façon permanente au moyen d'un financement par emprunt à long terme sur les marchés des capitaux en Europe.

Brookfield Properties dispose de facilités de crédit à terme conclues auprès d'un important groupe d'établissements financiers majeurs qu'elle prévoit renouveler au début de 2009. Les actions privilégiées rachetables ne sont pas assorties d'une date de rachat obligatoire, bien qu'elles soient rachetables au gré du détenteur en tout temps.

Comme c'est le cas pour la stratégie de financement de la société, nous constatons que, dans le cas où nous n'exécuterions pas avec succès l'une ou la totalité des stratégies décrites ci-dessus ou que nous choisirions de rembourser ces obligations au moyen des flux de trésorerie liés à l'exploitation récurrents ou des ventes d'actifs, nous avons des réserves de liquidités disponibles adéquates pour financer notre quote-part d'un déficit, tant pour les filiales que pour la société.

ÉCHÉANCES DES EMPRUNTS GREVANT DES PROPRIÉTÉS PRÉCISES

La plus grande partie du financement de notre dette prend la forme d'emprunts à long terme grevant des propriétés précises qui sont garantis par nos actifs de qualité supérieure et qui sont sans recours contre la société ou contre nos filiales, sauf quelques rares exceptions. Le tableau suivant présente notre quote-part des emprunts qui arriveront à échéance avant 2011 et qui, compte tenu de notre expérience, même celle des trois derniers mois, devraient pouvoir être refinancés à ces montants :

AU 30 SEPTEMBRE 2008 (EN MILLIONS)	Reste de l'exercice 2008	2009	2010	2011 et par la suite
Propriétés commerciales				
Immeubles de bureaux – Amérique du Nord	54 \$	190 \$	25 \$	3 772 \$
Immeubles de bureaux – Australie	396	173	813	4
Immeubles de bureaux – Europe	–	–	–	512
Commerce de détail – Brésil	53	27	18	99
Production d'énergie				
Amérique du Nord	87	189	146	2 584
Brésil	7	29	29	155
Infrastructures	–	18	–	1 245
Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés				
Fonds destinés à des occasions en Amérique du Nord	–	6	80	358
Investissements dans des propriétés résidentielles et fonds de roulement – Canada	22	202	24	4
Investissements dans des propriétés résidentielles et fonds de roulement – États-Unis	71	186	59	19
Aménagement et construction de propriétés	69	602	600	152
Fonds spécialisés	16	8	264	144
	775 \$	1 630 \$	2 058 \$	9 048 \$

Les emprunts grevant des propriétés commerciales sont garantis par des immeubles de bureaux de qualité supérieure. Les emprunts qui arriveront à échéance au cours des deux prochains exercices ont pour la plupart été conclus il y a un certain nombre d'années et, par conséquent, représentent un faible rapport emprunt/garantie. Par conséquent, nous prévoyons refinancer ces emprunts arrivant à échéance dans le cours normal des activités aux mêmes montants ou à des montants plus élevés. Les emprunts arrivant à échéance relatifs à nos activités en Amérique du Nord, en Europe et au Brésil sont extrêmement peu élevés par rapport à l'ampleur de ces activités, ce qui reflète la nature à long terme du financement. Le marché des propriétés en Australie a habituellement recours à des financements de plus courte durée que nous reconduisons dans le cours normal des activités et que nous cherchons à proroger à long terme lorsque cela est possible. Les emprunts arrivant à échéance en 2008 comprennent un montant de 335 M\$ qui est garanti par sept propriétés au sein de notre portefeuille australien, dont le taux d'occupation se chiffre à 99,7 %, la durée moyenne des baux s'établit à 8,3 ans et le rapport emprunt/garantie se chiffre à 55 %. Nous en sommes à l'étape finale du renouvellement du financement de ces propriétés.

Au sein de nos activités de production d'énergie, nous avons peu d'emprunts arrivant à échéance au cours du reste de l'exercice 2008. Notre quote-part des emprunts arrivant à échéance au cours des deux prochains exercices est négligeable et les facilités devraient être refinancées aux mêmes montants ou à des montants plus élevés en raison des marges d'exploitation et des flux de trésorerie importants de ces propriétés.

Les propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés comprennent les emprunts grevant des propriétés précises au sein de nos fonds destinés à des occasions, dont seulement une tranche de 86 M\$ doit être remboursée avant 2011. Notre quote-part des emprunts grevant des propriétés résidentielles se chiffre à 252 M\$ pour nos activités résidentielles au Canada et à 335 M\$ pour nos activités résidentielles aux États-Unis et elle a été considérablement réduite au cours des 18 derniers mois en raison des versements que nous avons effectués et de la diminution des ventes de lots dans le cours normal des activités. Les emprunts liés aux propriétés résidentielles, ainsi qu'à l'aménagement et à la construction de propriétés constituent essentiellement un fonds de roulement permettant le financement des activités d'aménagement et de construction en cours et ils sont habituellement remboursés à mesure que les projets, les lots ou les maisons financés sont achevés et vendus, pour ensuite être prélevés de nouveau aux fins d'autres activités.

STRUCTURE DU CAPITAL

Le tableau suivant présente les composantes de la structure de nos capitaux empruntés et de nos capitaux propres après déconsolidation, après consolidation proportionnelle et après consolidation. 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. De même, les emprunts de nos filiales et nos emprunts grevant des propriétés précises sont habituellement structurés de manière à ce qu'ils soient sans recours contre la société.

Par conséquent, nous croyons que les deux modes de présentation les plus pertinents sont la consolidation proportionnelle et la déconsolidation et ils sont présentés dans le tableau suivant. À notre avis, la structure du capital consolidée est moins pertinente et ne peut être évaluée qu'en se fondant sur l'ensemble des actifs de la société et en tenant compte de l'ensemble des participations, y compris les participations des actionnaires minoritaires et des investisseurs institutionnels, ce qui peut être difficile à évaluer dans le cas d'états financiers consolidés au coût historique.

	Après déconsolidation		Après consolidation proportionnelle		Après consolidation
	Valeur de marché	Valeur comptable	Valeur de marché	Valeur comptable	Valeur comptable
AU 30 SEPTEMBRE 2008 (EN MILLIONS)					
Emprunts de la société	2 348 \$	2 348 \$	2 348 \$	2 348 \$	2 348 \$
Emprunts sans recours					
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés	–	–	13 511	13 511	24 167
Emprunts de filiales précises	747	747	4 174	4 174	5 216
Créditeurs et autres	668	668	7 061	7 061	10 249
Titres de capital	622	622	1 110	1 110	1 618
Part des actionnaires sans contrôle	3	3	14	14	5 683
Capitaux propres	18 407	6 691	18 407	6 691	6 691
	22 795 \$	11 079 \$	46 625	34 909 \$	55 972 \$
Ratio d'endettement	14 %	28 %	43 %		

La stratégie de financement des actifs ou des unités d'exploitation s'est traduite par un niveau d'endettement relativement faible pour la société mère, comme en font foi les données sur notre structure du capital après déconsolidation. Nous maintenons un ratio d'endettement après déconsolidation à l'intérieur de notre fourchette cible, soit entre 20 % et 30 %, calculé selon la valeur comptable. À notre avis, ce ratio, calculé selon la valeur de marché, est très prudent. Au 30 septembre 2008, le ratio d'endettement après déconsolidation se chiffrait à 14 %, calculé selon la valeur de marché, et à 28 %, calculé selon la valeur comptable. Après consolidation proportionnelle, le ratio d'endettement à la valeur de marché se chiffrait à 43 %, un résultat que nous jugeons approprié étant donné la qualité de nos actifs à long terme et le niveau de financement dont font habituellement l'objet les actifs de cette nature, ainsi qu'en raison de notre situation de trésorerie.

Les importants flux de trésorerie dégagés par nos activités donnent lieu à des ratios de couverture des intérêts et des charges fixes favorables, comme le présente le tableau suivant :

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Flux de trésorerie liés à l'exploitation			
	Sous-jacents		Remis	
	2008	2007	2008	2007
Emprunts de la société	41 \$	41 \$	41 \$	41 \$
Emprunts de filiales ¹	18	16	18	16
Autres passifs	94	69	133	69
Titres de capital	8	7	8	7
Part des actionnaires sans contrôle	2	–	2	–
Capitaux propres				
Capitaux propres privilégiés	11	13	11	13
Capitaux propres ordinaires	344	308	203	290
Total des flux de trésorerie	518 \$	454 \$	416 \$	436 \$
Ratio de couverture des intérêts ²	9 x	8 x	7 x	8 x
Ratio de couverture des charges fixes ³	7 x	6 x	5 x	6 x

1. Obligations garanties par la société ou titres émis par des filiales de la société.

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

3. 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.

EMPRUNTS DE LA SOCIÉTÉ

Nos emprunts ont une durée moyenne de neuf ans (11 ans en 2007), et plus de 40 % des échéances vont au-delà de 2012. 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.

(EN MILLIONS)	Durée moyenne	Capital net investi	
		30 sept. 2008	31 déc. 2007
Papier commercial et emprunts bancaires	4	498 \$	167 \$
Emprunts à terme négociés sur les marchés publics	10	1 850	1 881
Total	9	2 348 \$	2 048 \$

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 septembre 2008, un montant de 498 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)	Participation déconsolidée	Participation consolidée proportionnelle	Données consolidées	
	30 sept. 2008	30 sept. 2008	30 sept. 2008	31 déc. 2007
Propriétés commerciales	– \$	6 136 \$	14 216 \$	15 426 \$
Production d'énergie	–	3 225	3 613	3 488
Infrastructures	–	1 264	1 592	1 796
Propriétés en cours d'aménagement et autres propriétés	–	2 453	3 367	934
Fonds spécialisés	–	433	1 379	–
Total	– \$	13 511 \$	24 167 \$	21 644 \$

Les emprunts consolidés grevant des propriétés précises ont augmenté en raison de la consolidation de notre fonds de financement immobilier. Ces emprunts, qui se composent essentiellement de facilités engagées à long terme sans recours contre la société, sont assortis de cotes de qualité supérieure et sont adossés à des portefeuilles diversifiés de titres immobiliers commerciaux.

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 autres porteurs de titres de capitaux.

Les emprunts de filiales sont sans recours contre la société, sauf dans de rares cas. Au 30 septembre 2008, les emprunts de filiales comprenaient des obligations financières d'un montant de 747 M\$ (711 M\$ en 2007) qui sont soit garanties par la société, soit émises par des filiales de la société.

(EN MILLIONS)	Participation déconsolidée	Participation Consolidée proportionnelle	Données consolidées	
	30 sept. 2008	30 sept. 2008	30 sept. 2008	31 déc. 2007
Emprunts de filiales				\$
Propriétés commerciales	– \$	1 116 \$	1 305 \$	2 418 \$
Production d'énergie	–	872	872	797
Infrastructures	–	8	8	8
Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	–	564	674	1 389
Fonds spécialisés	–	145	308	640
Placements en titres de capitaux propres privés et autres	–	490	538	738
Filiales de la société	747	747	747	711
Capital des co-investisseurs				
Propriétés immobilières	–	232	764	762
Total	747 \$	4 174 \$	5 216 \$	7 463 \$

AUTRES PASSIFS

(EN MILLIONS)	Capital investi de Brookfield			
	Total		Montant net	
	30 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007
Créditeurs	3 635 \$	3 659 \$	1 252 \$	1 130 \$
Passifs au titre des assurances	1 239	1 655	–	–
Passif d'impôts futurs	1 823	1 523	850	1 044
Autres passifs	3 552	4 265	966	974
	10 249 \$	11 102 \$	3 068 \$	3 148 \$

Les créditeurs et autres passifs comprennent un montant de 1,5 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.

Le taux moyen des distributions sur les titres de capital au 30 septembre 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 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007
Participations					
Propriétés					
Brookfield Properties Corporation	196,8 / 49 %	1 610 \$	1 622 \$	1 610 \$	1 622 \$
Brookfield Homes Corporation	11,0 / 42 %	214	245	-	-
Fonds de propriétés et autres	Varié	887	843	-	-
Production d'énergie	Varié	208	170	-	-
Infrastructures					
Terres d'exploitation forestière	Varié	515	314	-	-
Transport	Varié	337	-	-	-
Autres	Varié	1 416	911	-	-
		5 187	4 105	1 610	1 622
Sans participation					
Brookfield Multiplex Group		360	-	360	-
Brookfield Properties Corporation		136	151	136	151
		496	151	496	151
		5 683 \$	4 256 \$	2 106 \$	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.

(EN MILLIONS)	30 sept. 2008	31 déc. 2007
Capitaux propres ordinaires – valeur comptable	5 821 \$	6 644 \$
Capitaux propres ordinaires – valeur de marché	17 537	22 262

La valeur de marché de nos capitaux propres ordinaires était de 17,5 G\$ au 30 septembre 2008. Nous avons racheté 0,6 million d'actions ordinaires au cours du trimestre, à un prix moyen de 26,01 \$ par action. D'autres détails sur la composition de nos capitaux propres et sur la répartition sont présentés à la page 42.

PERSPECTIVES

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 taux d'occupation et les baux en cours assurent le dégagement de flux de trésorerie pour un certain nombre d'années. 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. 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 en 2008.

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 continue 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 tentons 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.

Pour nos activités liées à des fonds spécialisés, nous comptons investir le capital des 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. Toutefois, l'intensité de cette incidence positive a diminué au cours des derniers mois, en raison de l'affaiblissement d'un certain nombre de monnaies par rapport au dollar américain.

Plusieurs autres facteurs favorables et défavorables pourraient influencer sur notre rendement pour le reste de l'exercice 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 4 – 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 45 à 47 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 56,0 G\$ au 30 septembre 2008, par rapport à 55,6 G\$ à la fin de 2007.

(EN MILLIONS)	Valeur comptable	
	30 sept. 2008	31 déc. 2007
Actif		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 670 \$	1 561 \$
Actifs financiers	1 038	1 529
Placements	949	1 352
Débiteurs et autres	6 868	7 327
Actifs incorporels	1 838	1 773
Écart d'acquisition	1 811	1 528
Actifs d'exploitation		
Immobilisations corporelles	38 004	37 790
Titres	1 509	1 828
Prêts et effets à recevoir	2 285	909
	55 972 \$	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 sept. 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2008	31 déc. 2007
Réseau de transport chilien	Transport	17 %	28 %	336 \$	330 \$
Réseau de transport brésilien	Transport	7,5 – 25 %	7,5 – 25 %	241	205
Fonds de propriétés	Immeubles de bureaux	20 – 25 %	20 – 25 %	141	382
Norbord Inc.	Placements	36 %	41 %	118	180
Fonds de financement immobilier	Fonds spécialisés	33 %	27 %	–	148
Autres	Divers			113	107
Total				949 \$	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 283 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, ce qui a été contrebalancé par la diminution en dollars américains de l'écart d'acquisition libellé en devises.

Immobilisations corporelles

(EN MILLIONS)	30 sept. 2008	31 déc. 2007
Propriétés commerciales	20 199 \$	20 984 \$
Production d'énergie	5 379	5 137
Infrastructures	2 943	3 046
Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	8 318	7 573
Autres immobilisations corporelles	1 165	1 050
	38 004 \$	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 1,1 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 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

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 sept.		Périodes de neuf mois terminées les 30 sept.	
	2008	2007	2008	2007
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	355 \$	321 \$	1 176 \$	1 332 \$
Ajustements :				
Variation nette des soldes de fonds de roulement et autres	374	500	247	183
Gains réalisés	-	(66)	-	(331)
Part des actionnaires sans contrôle des flux de trésorerie non distribués	171	61	446	350
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	900 \$	816 \$	1 869 \$	1 534 \$

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation sont décrits de façon plus détaillée ailleurs dans ce rapport. Nous avons conservé un montant de 171 M\$ (61 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

Des flux de trésorerie de 636 M\$ ont été affectés aux activités de financement au cours du troisième trimestre de 2008, alors qu'elles avaient généré des flux de trésorerie de 969 M\$ en 2007.

Au cours du trimestre, nous avons conclu la vente de notre participation de 50 % dans la TD Canada Trust Tower, ce qui s'est traduit par un produit brut de 425 M\$ et le remboursement d'un financement connexe d'environ 200 M\$. Par conséquent, les remboursements nets des emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises se sont élevés à 224 M\$ au cours du trimestre. En 2007, le produit net des emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises était de 819 M\$, reflétant principalement le refinancement d'un immeuble de bureaux commercial dans notre portefeuille en Amérique du Nord.

Nous avons versé des distributions aux détenteurs de nos actions ordinaires et privilégiées totalisant 88 M\$ (86 M\$ en 2007).

Activités d'investissement

Nous avons investi des capitaux nets de 126 M\$ après consolidation au troisième trimestre de 2008, comparativement à 782 M\$ au trimestre correspondant de 2007. Au cours du trimestre, nous avons amorcé la construction d'une centrale hydroélectrique de 39 mégawatts au Brésil et avons continué d'investir dans notre portefeuille lié à l'hydroélectricité en Amérique du Nord, ce qui s'est traduit par des dépenses de 127 M\$. Dans nos activités liées aux propriétés commerciales et résidentielles en cours d'aménagement en Australie et au Brésil, les projets existants se sont poursuivis. En 2007, nous avons accru notre investissement dans les propriétés commerciales liées à notre fonds destiné à des occasions et avons acquis deux centrales hydroélectriques.

RAPPROCHEMENT DE L'INFORMATION SECTORIELLE ET DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Bilan

AU 30 SEPTEMBRE 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	20 199	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	20 199
Production d'énergie	-	5 379	-	-	-	-	-	-	-	5 379
Infrastructures	-	-	2 943	-	-	-	-	-	-	2 943
Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	349	-	105	7 773	-	91	-	-	-	8 318
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	39	790	336	-	-	-	1 165
Titres	182	-	-	-	238	1 089	-	-	-	1 509
Prêts et effets à recevoir	100	-	-	-	2 134	51	-	-	-	2 285
Trésorerie et équivalents de trésorerie	162	190	89	196	167	366	500	-	-	1 670
Actifs financiers	-	264	-	(259)	155	-	878	-	-	1 038
Placements	141	-	578	30	51	141	8	-	-	949
Débiteurs et autres	802	1 121	163	2 426	931	825	-	2 438	-	8 706
Écart d'acquisition	54	31	591	757	29	33	-	316	-	1 811
Total de l'actif	21 989	\$ 6 985	\$ 4 469	\$ 10 962	\$ 4 495	\$ 2 932	\$ 1 386	\$ 2 754	\$ -	\$ 55 972
Passif et capitaux propres										
Emprunts de la société	-	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	2 348	\$ 2 348
Emprunts grevant des propriétés précises	13 751	3 612	1 592	3 833	1 379	-	-	-	-	24 167
Autres emprunts de filiales	1 623	872	8	1 119	309	282	256	-	747	5 216
Créditeurs et autres passifs	1 383	899	611	2 268	523	1 497	-	-	3 068	10 249
Titres de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	1 618	1 618
Part des actionnaires sans contrôle dans les actifs nets	468	208	851	634	1 197	216	3	-	2 106	5 683
Capitaux propres privilégiés	-	-	-	-	-	-	-	-	870	870
Capitaux propres ordinaires/capital net investi	4 764	1 394	1 407	3 108	1 087	937	1 127	2 754	(10 757)	5 821
Total du passif et des capitaux propres	21 989	\$ 6 985	\$ 4 469	\$ 10 962	\$ 4 495	\$ 2 932	\$ 1 386	\$ 2 754	\$ -	\$ 55 972

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	20 860	\$ -	\$ -	\$ 124	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	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	1 996	848	119	1 987	800	1 208	305	1 837	-	9 100
Écart d'acquisition	165	33	591	529	-	37	-	173	-	1 528
Total de l'actif	24 073	\$ 6 802	\$ 4 435	\$ 10 323	\$ 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	2 228	879	668	1 803	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	4 488	1 425	1 645	3 856	1 137	1 336	867	2 010	(10 120)	6 644
Total du passif et des capitaux propres	24 073	\$ 6 802	\$ 4 435	\$ 10 323	\$ 2 736	\$ 3 851	\$ 1 367	\$ 2 010	\$ -	\$ 55 597

Résultats d'exploitation

POUR LA PÉRIODE DE NEUF MOIS TERMINÉE LE 30 SEPTEMBRE 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	336 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	336 \$
Produits d'exploitation moins les charges d'exploitation directes										
Propriétés commerciales	–	1 443	–	–	–	–	–	–	–	1 443
Production d'énergie	–	–	728	–	–	–	–	–	–	728
Infrastructures	–	–	–	128	–	–	–	–	–	128
Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	–	(2)	–	5	240	–	2	–	–	245
Fonds spécialisés	–	–	–	–	–	255	–	–	–	255
Produits financiers et autres	–	58	–	107	(7)	2	186	350	–	696
	336	1 499	728	240	233	257	188	350	–	3 831
Charges										
Intérêts	–	825	237	72	38	69	27	25	244	1 537
Actifs sous gestion et autres charges d'exploitation	–	–	–	5	–	–	18	–	457	480
Impôts sur les bénéfices exigibles	–	12	21	10	(20)	5	6	–	6	40
Part des actionnaires sans contrôle	–	52	73	58	22	77	6	(10)	337	615
Bénéfice net avant les éléments suivants	336	610	397	95	193	106	131	335	(1 044)	1 159
Dividendes	–	–	–	–	–	–	17	–	–	17
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	336	610	397	95	193	106	148	335	(1 044)	1 176
Attribution d'honoraires aux capitaux propres de Brookfield	244	(133)	(54)	(22)	(18)	(17)	–	–	–	–
	580	477	343	73	175	89	148	335	(1 044)	1 176
Moins : frais de gestion d'actifs part des actionnaires sans contrôle	(278)	–	–	–	–	–	–	–	278	–
	(49)	–	–	–	–	–	–	–	49	–
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	253 \$	477 \$	343 \$	73 \$	175 \$	89 \$	148 \$	335 \$	(717) \$	1 176 \$

POUR LA PÉRIODE DE NEUF MOIS TERMINÉE LE 30 SEPTEMBRE 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	323 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	323 \$
Produits d'exploitation moins les charges d'exploitation directes										
Propriétés commerciales	–	1 134	–	–	–	–	–	–	–	1 134
Production d'énergie	–	–	463	–	–	–	–	–	–	463
Infrastructures	–	–	–	257	–	–	–	–	–	257
Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	–	–	–	7	301	–	(5)	–	–	303
Fonds spécialisés	–	–	–	–	–	137	–	–	–	137
Produits financiers et autres	–	2	–	14	(1)	9	190	306	–	520
	323	1 136	463	278	300	146	185	306	–	3 137
Charges										
Intérêts	–	618	205	145	44	16	25	8	215	1 276
Actifs sous gestion et autres charges d'exploitation	–	–	–	–	–	–	16	–	307	323
Impôts sur les bénéfices exigibles	–	6	6	5	(3)	2	19	–	5	40
Part des actionnaires sans contrôle	–	67	44	38	51	21	25	–	266	512
Bénéfice net avant les éléments suivants	323	445	208	90	208	107	100	298	(793)	986
Dividendes	–	–	–	–	–	–	15	–	–	15
Gain lié aux débetures de Xstrata	–	–	–	–	–	–	–	331	–	331
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	323	445	208	90	208	107	115	629	(793)	1 332
Attribution d'honoraires aux capitaux propres de Brookfield	206	(106)	(51)	(17)	(16)	(16)	–	–	–	–
	529	339	157	73	192	91	115	629	(793)	1 332
Moins : frais de gestion d'actifs part des actionnaires sans contrôle	(188)	–	–	–	–	–	–	–	188	–
	(48)	–	–	–	–	–	–	–	48	–
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	293 \$	339 \$	157 \$	73 \$	192 \$	91 \$	115 \$	629 \$	(557) \$	1 332 \$

Résultats d'exploitation

POUR LE TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 SEPTEMBRE 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	109 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	109 \$
Produits d'exploitation moins les charges d'exploitation directes										
Propriétés commerciales	–	595	–	–	–	–	–	–	–	595
Production d'énergie	–	–	213	–	–	–	–	–	–	213
Infrastructures	–	–	–	36	–	–	–	–	–	36
Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	–	(1)	–	3	60	–	–	–	–	62
Fonds spécialisés	–	–	–	–	–	32	–	–	–	32
Produits financiers et autres	–	9	–	39	(3)	(1)	20	178	–	242
	109	603	213	78	57	31	20	178	–	1 289
Charges										
Intérêts	–	303	77	23	12	21	7	10	82	535
Actifs sous gestion et autres charges d'exploitation	–	–	–	3	2	–	10	–	152	167
Impôts sur les bénéfices exigibles	–	4	8	2	(17)	3	(1)	–	3	2
Part des actionnaires sans contrôle	–	24	22	23	(2)	16	6	(10)	156	235
Bénéfice net avant les éléments suivants	109	272	106	27	62	(9)	(2)	178	(393)	350
Dividendes de Norbord	–	–	–	–	–	–	5	–	–	5
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	109	272	106	27	62	(9)	3	178	(393)	355
Attribution d'honoraires aux capitaux propres de Brookfield	74	(39)	(18)	(7)	(7)	(3)	–	–	–	–
	183	233	88	20	55	(12)	3	178	(393)	355
Moins : frais de gestion d'actifs	(101)	–	–	–	–	–	–	–	101	–
part des actionnaires sans contrôle	(14)	–	–	–	–	–	–	–	14	–
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	68 \$	233 \$	88 \$	20 \$	55 \$	(12) \$	3 \$	178 \$	(278) \$	355 \$

POUR LE TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 SEPTEMBRE 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	96 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	96 \$
Produits d'exploitation moins les charges d'exploitation directes										
Propriétés commerciales	–	350	–	–	–	–	–	–	–	350
Production d'énergie	–	–	105	–	–	–	–	–	–	105
Infrastructures	–	–	–	54	–	–	–	–	–	54
Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	–	(1)	–	3	39	–	(1)	–	–	40
Fonds spécialisés	–	–	–	–	–	16	–	–	–	16
Produits financiers et autres	–	2	–	8	(1)	7	83	149	–	248
	96	351	105	65	38	23	82	149	–	909
Charges										
Intérêts	–	227	72	30	17	7	19	4	78	454
Actifs sous gestion et autres charges d'exploitation	–	–	–	–	–	–	3	–	105	108
Impôts sur les bénéfices exigibles	–	5	1	1	(13)	1	4	–	(5)	(6)
Part des actionnaires sans contrôle	–	11	12	7	(7)	(4)	19	–	65	103
Bénéfice net avant les éléments suivants	96	108	20	27	41	19	37	145	(243)	250
Dividendes	–	–	–	–	–	–	5	–	–	5
Gain lié aux débetures de Xstrata	–	–	–	–	–	–	–	66	–	66
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	96	108	20	27	41	19	42	211	(243)	321
Attribution d'honoraires aux capitaux propres de Brookfield	73	(36)	(17)	(9)	(5)	(6)	–	–	–	–
	169	72	3	18	36	13	42	211	(243)	321
Moins : frais de gestion d'actifs	(73)	–	–	–	–	–	–	–	73	–
part des actionnaires sans contrôle	(16)	–	–	–	–	–	–	–	16	–
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	80 \$	72 \$	3 \$	18 \$	36 \$	13 \$	42 \$	211 \$	(154) \$	321 \$

PARTIE 5 – 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 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 septembre 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 :

<i>(EN MILLIONS)</i>	<i>Trimestres terminés les 30 septembre</i>		<i>Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre</i>	
	2008	<i>2007</i>	2008	<i>2007</i>
Bénéfice net	171 \$	93 \$	478 \$	441 \$
Dividendes privilégiés	(11)	(13)	(35)	(32)
Bénéfice net disponible pour les actionnaires ordinaires	160 \$	80 \$	443 \$	409 \$
Moyenne pondérée – actions ordinaires	584	582	583	582
Effet dilutif de la conversion des actions privilégiées et des options selon la méthode du rachat d'actions	11	19	12	18
Actions ordinaires et équivalents d'actions ordinaires	595	601	595	600

Actions ordinaires émises et en circulation

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

<i>(EN MILLIONS)</i>	<i>Trimestres terminés les 30 septembre</i>		<i>Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre</i>	
	2008	<i>2007</i>	2008	<i>2007</i>
En circulation au début	583,8	583,6	583,6	581,8
Émises (rachetées)				
Régime de réinvestissement des dividendes	0,1	0,1	0,1	0,1
Régime d'options sur actions des dirigeants	0,1	1,4	3,0	3,6
Offres de rachat d'actions	(0,6)	(4,1)	(3,3)	(4,5)
En circulation à la fin	583,4	581,0	583,4	581,0
Réservées aux fins de conversion des actions privilégiées	9,0	–	9,0	–
Options non exercées	27,9	28,5	27,9	28,5
Nombre total d'actions ordinaires après dilution à la fin	620,3	609,5	620,3	609,5

Dans le calcul de la valeur comptable par action ordinaire, la valeur de rachat de nos options non exercées, soit 516 M\$ (469 M\$ en 2007), est ajoutée à la valeur comptable de nos capitaux propres ordinaires de 5 821 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 la société 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 non-conformité. 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

Normes internationales d'information financière

En février 2008, le Conseil des normes comptables (le « CNC ») 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. Brookfield a présenté devant les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM ») une demande d'exemption, laquelle lui a été accordée, en vue de préparer ses états financiers conformément aux IFRS plus tôt, soit pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2010, et ses premiers états financiers conformément aux IFRS seront présentés pour le trimestre terminé le 31 mars 2010. Le plan de conversion de Brookfield prévoit qu'elle présentera des états financiers condensés conformément aux IFRS pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2009.

Incidence de l'adoption des IFRS

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. Les paragraphes suivants définissent les principales conventions comptables, lesquelles doivent actuellement être appliquées ou devraient être appliquées par la société lorsqu'elle adoptera les IFRS, qui seront considérablement différentes des conventions comptables en vertu des PCGR du Canada. À mesure que la société continue d'évaluer l'incidence de l'adoption des IFRS sur ses processus et sur ses conventions comptables, elle mettra à jour son information financière au besoin. Bien que l'adoption des IFRS n'aura pas une incidence importante sur les flux de trésorerie présentés par la société, elle aura une incidence importante sur le bilan consolidé et sur l'état consolidé des résultats de la société.

Principe de consolidation

Conformément aux PCGR du Canada, Brookfield détermine si elle doit consolider une entité en fonction de deux principes différents : le modèle de consolidation des entités à détenteurs de droits variables (les « EDDV ») et le modèle de consolidation sur la base du contrôle des voix. Selon les IFRS, Brookfield consolidera une entité si elle détermine qu'elle exerce un contrôle sur celle-ci. Le contrôle se définit comme le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une entité afin de tirer des avantages de ses activités. Le contrôle est présumé exister lorsque la société mère détient, directement ou indirectement par l'intermédiaire de filiales, plus de la moitié des droits de vote d'une entité, et également lorsque la société mère détenant la moitié ou moins des droits de vote d'une entité exerce un contrôle en vertu de droits juridiques ou contractuels ou un contrôle de fait. Cette modification de convention comptable donnera lieu à la consolidation par Brookfield de certaines entités qui n'étaient pas consolidées en vertu des PCGR du Canada et donnera également lieu à la déconsolidation de certaines entités actuellement consolidées par Brookfield selon le modèle de consolidation des EDDV.

Immobilisations corporelles

Conformément aux IFRS, et en harmonie avec les PCGR du Canada, les composantes distinctes des immobilisations corporelles sont initialement comptabilisées au coût. Selon IAS 16, intitulée « Immobilisations corporelles », une entité est tenue de choisir, pour chaque catégorie d'immobilisations corporelles, de comptabiliser l'ensemble d'une catégorie soit selon le modèle du coût, soit selon le modèle de la réévaluation. De façon générale, le modèle du coût, selon lequel une immobilisation corporelle est comptabilisée à son coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur, est conforme aux PCGR du Canada. Selon le modèle de la réévaluation, une immobilisation corporelle est comptabilisée à son montant réévalué, à savoir sa juste valeur à la date de la réévaluation, diminuée du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur. Les augmentations de la juste valeur sont comptabilisées au titre de l'écart de réévaluation dans les capitaux propres, tandis que les diminutions de la juste valeur sont imputées à l'écart de réévaluation lié à l'actif connexe, tout excédent étant comptabilisé en résultat.

Immeubles de placement

Les immeubles de placement comprennent les terrains et les bâtiments détenus pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou les deux, plutôt que pour les utiliser dans la production ou la fourniture de biens ou de services ou à des fins administratives, ou pour les vendre dans le cadre de l'activité ordinaire. De façon générale, toutes propriétés commerciales de la société seront considérées comme des immeubles de placement aux termes des IFRS. Comme c'est le cas en vertu des PCGR du Canada, les immeubles de placement sont initialement évalués au coût conformément à IAS 40, intitulé « Immeubles de placement » (« IAS 40 »). Toutefois, après la comptabilisation initiale, IAS 40 exige que les entités choisissent soit le modèle du coût, soit le modèle de la juste valeur pour comptabiliser leurs immeubles de placement. Le modèle de la juste valeur exige que la société comptabilise en résultat le gain ou la perte découlant de la variation de la juste valeur des immeubles de placement au cours de la période à laquelle la variation est enregistrée. Le modèle du coût correspond dans l'ensemble à ce qui est prescrit aux termes des PCGR du Canada. La détermination de la juste valeur est fondée, notamment, sur le revenu locatif des contrats de location en cours et des hypothèses raisonnables et démontrables représentant ce que des parties consentantes et bien informées prendraient comme hypothèse de revenu locatif pour les contrats de location futurs au vu des conditions actuelles, moins les sorties de trésorerie futures relativement aux contrats de location et aux immeubles de placement. Aucun amortissement lié aux immeubles de placement n'est constaté selon le modèle de la juste valeur.

Actifs biologiques

Selon les IFRS, les terres d'exploitation forestière de la société sont considérées comme des actifs biologiques et comptabilisés aux termes d'IAS 41, intitulée « Agriculture » (« IAS 41 »). Actuellement, conformément aux PCGR du Canada, les terres d'exploitation forestière de Brookfield sont comptabilisées au coût, moins le cumul des diminutions d'actifs, lequel est fondé sur les montants liés à l'abattage. Les montants diminués sont comptabilisés dans le coût des biens vendus au moment de la vente. Conformément à IAS 41, les actifs liés au bois d'œuvre de la société seront évalués au coût à la comptabilisation initiale et à la juste valeur à la fin de chaque période comptable diminué des frais estimés du point de vente. La juste valeur est déterminée en fonction du prix du marché des espèces semblables et de l'âge des terres d'exploitation forestière à la date de l'évaluation. Les variations de la juste valeur ou des frais du point de vente après la comptabilisation initiale sont comptabilisées en résultat au cours de la période à laquelle la variation est enregistrée. Au moment de l'abattage, les actifs liés au bois d'œuvre sont comptabilisés dans les stocks à la juste valeur diminués des frais du point de vente conformément à IAS 2, intitulée « Stocks », soit essentiellement la même chose qu'aux termes du chapitre 3031 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Stocks ».

Pertes de valeur

Selon les PCGR du Canada, une diminution de la juste valeur estimative des actifs autres que les actifs financiers est comptabilisée si le montant des flux de trésorerie futurs estimatifs non actualisés provenant d'un actif ou d'un groupe d'actifs est inférieur à sa valeur comptable. Selon les IFRS et IAS 36, intitulée « Dépréciation d'actifs » (« IAS 36 »), une perte de valeur doit être comptabilisée si la valeur recouvrable, définie comme la valeur la plus élevée entre la juste valeur estimative diminuée des coûts de la vente et la valeur d'utilité, est inférieure à la valeur comptable. Conformément aux PCGR du Canada, les pertes de valeur correspondent à l'excédent de la valeur comptable sur la juste valeur diminuée des coûts de la vente.

Paiement fondé sur des actions

La société émet des paiements fondés sur des actions sous forme d'options sur actions dont les droits sont acquis également sur une période de cinq ans. En vertu des PCGR du Canada, Brookfield comptabilise la juste valeur du paiement, déterminée au moment de l'attribution, sur une base linéaire sur la période d'acquisition des droits de cinq ans. Aux termes des IFRS, la juste valeur de chaque tranche du paiement est considérée comme une attribution distincte fondée sur la période d'acquisition des droits et la juste valeur de chaque tranche est déterminée séparément et comptabilisée à titre de charge salariale sur la durée de sa période d'acquisition des droits. Par conséquent, pour chaque tranche, un montant plus élevé sera comptabilisé en résultat à un rythme plus rapide qu'aux termes des PCGR du Canada.

Coentreprises

L'IASB examine actuellement l'exposé-sondage 9, intitulé « Partenariats » (l'« ES 9 »), qui vise à modifier IAS 31, intitulé « Participations dans des coentreprises » (« IAS 31 »). L'IASB a indiqué qu'il prévoit publier une nouvelle norme pour remplacer IAS 31 au début de 2009. Actuellement, en vertu des PCGR du Canada, la société comptabilise proportionnellement les participations dans des coentreprises. L'ES 9 propose d'éliminer l'option de consolider proportionnellement ces participations et d'exiger qu'une entité comptabilise sa participation dans une coentreprise selon la méthode de la mise en équivalence.

Regroupements d'entreprises

IFRS 3, intitulée « Regroupements d'entreprises », dans sa version révisée de 2008 (« IFRS 3R ») présente les exigences de comptabilisation des regroupements d'entreprises. Tant les IFRS que les PCGR du Canada exigent l'application de la méthode de l'acquisition pour tous les regroupements d'entreprises; toutefois, il existe des différences importantes entre les deux normes à d'autres égards. Les différences les plus importantes entre IFRS 3R et la convention actuellement appliquée par la société selon les PCGR du Canada sont les suivantes : selon IFRS 3R, les coûts de l'opération sont immédiatement passés en charges, tandis que selon les PCGR du Canada, ces coûts sont capitalisés; selon IFRS 3R, la contrepartie conditionnelle est comptabilisée à la juste valeur à la date de l'acquisition et les ajustements ultérieurs sont comptabilisés en résultat, tandis que selon les PCGR du Canada, la contrepartie est seulement comptabilisée initialement à la condition qu'elle soit probable; selon IFRS 3R, l'acquéreur peut choisir d'évaluer toute participation minoritaire à sa juste valeur à la date d'acquisition ou selon sa quote-part d'intérêt dans la juste valeur des actifs et des passifs identifiables de l'entité acquise, et il peut faire ce choix pour chaque opération.

Première adoption des Normes internationales d'information financière

Par suite de l'adoption des IFRS, Brookfield sera tenue d'appliquer IFRS 1, intitulée « Première adoption des Normes internationales d'information financière » (« IFRS 1 »), qui fournit des directives aux entités qui adoptent les IFRS pour la première fois. De façon générale, IFRS 1 exige qu'une entité applique de manière rétrospective toutes les IFRS en vigueur à la date de clôture de ses premiers états financiers établis selon les IFRS. Cependant, IFRS 1 prévoit certaines exceptions obligatoires et des exemptions facultatives limitées à cette exigence générale, dans des domaines précis de certaines normes. Les exemptions facultatives prévues par IFRS 1 qui ont une importance pour Brookfield et que la société prévoit appliquer lors de la préparation de ses premiers états financiers selon les IFRS sont présentées ci-après.

Regroupements d'entreprises

IFRS 1 permet une application rétrospective ou prospective d'IFRS 3R. L'application rétrospective exigerait que Brookfield retire tous les regroupements d'entreprises conclus avant la date de sa transition aux IFRS. Brookfield adoptera IFRS 3R de manière prospective.

Juste valeur ou réévaluation en tant que coût présumé

IFRS 1 permet à une entité d'évaluer initialement une immobilisation corporelle à sa juste valeur à la date de transition aux IFRS ou, dans certaines circonstances, d'utiliser une réévaluation établie antérieurement selon les PCGR, au lieu de recalculer le coût amorti selon les IFRS. En ce qui concerne les immobilisations corporelles pour lesquelles il est impossible de recalculer le coût amorti selon les IFRS, la société utilisera soit la juste valeur, soit une réévaluation établie antérieurement selon les PCGR comme coût présumé. Brookfield prévoit utiliser une de ces mesures en tant que coût présumé pour une grande partie de ses immobilisations corporelles; l'effet cumulatif de cette mesure donnera généralement lieu à une valeur comptable selon les IFRS supérieure à celle établie en vertu des PCGR du Canada. Cet accroissement de la valeur comptable est attribuable, d'une part, à l'amortissement comptable qui était pris en compte en vertu des PCGR du Canada et qui n'est plus attribué aux actifs lors de la transition et, d'autre part, à l'appréciation de la valeur totale de ces actifs depuis l'acquisition.

Montant cumulé des différences de conversion

IAS 21, intitulée « Effets des variations des cours des monnaies étrangères », exige qu'une entité détermine les différences de conversion conformément aux IFRS depuis la date à laquelle une filiale a été créée ou acquise. Les IFRS permettent que le montant cumulé des différences de conversion pour toutes les activités à l'étranger soit réputé nul à la date de transition aux IFRS; le profit ou la perte lors de la cession ultérieure d'activités à l'étranger doit alors exclure les différences de conversion nées avant la date de transition aux IFRS. Brookfield prévoit établir à néant le montant cumulé de toutes les différences de conversion lors de la transition aux IFRS.

Paiements fondés sur des actions

À l'adoption des IFRS, une entité n'a pas l'obligation, en vertu d'IFRS 2, intitulée « Paiement fondé sur des actions » (« IFRS 2 »), de comptabiliser les paiements fondés sur des actions réglés avant la date de basculement de l'entité. IFRS 1 encourage, mais n'exige pas, l'application des dispositions aux instruments de capitaux propres attribués au plus tard le 7 novembre 2002. Brookfield comptabilisera conformément à IFRS 2 les paiements fondés sur des actions qui ont été comptabilisés en vertu des PCGR du Canada.

IFRS 1 prévoit certaines autres exemptions facultatives; toutefois, la société ne s'attend pas à ce que ces exemptions aient une incidence importante au moment de l'adoption des IFRS par la société.

DIVIDENDES DE LA SOCIÉTÉ

Les distributions versées par Brookfield à l'égard des titres en circulation durant les neuf premiers mois 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	0,38 \$	0,35 \$	0,29 \$
Actions ordinaires de catégorie A – dividende exceptionnel ¹	0,94	–	–
Actions privilégiées de catégorie A			
Série 2	0,67	0,72	0,65
Séries 4 et 7	0,67	0,72	0,65
Série 8	0,95	0,76	0,78
Série 9	0,80	0,74	0,93
Série 10	1,06	0,97	0,95
Série 11	1,01	0,93	0,91
Série 12	0,99	0,92	0,90
Série 13	0,67	0,72	0,65
Série 14	2,48	2,58	2,27
Série 15	0,78	0,82	0,73
Série 17 ²	0,87	0,81	–
Série 18 ³	0,87	0,58	–
Série 21 ⁴	0,32	–	–
Titres privilégiés			
Échéant en 2050 ⁵	–	0,01	1,39
Échéant en 2051 ⁶	–	0,95	1,38

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. *Émises le 25 juin 2008*

5. *Rachetées le 2 janvier 2007.*

6. *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
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4
Total des produits d'exploitation	3 216 \$	3 436 \$	3 210 \$	3 158 \$	2 219 \$	2 125 \$	1 841 \$	2 904 \$
Honoraires gagnés	109	113	114	92	96	95	132	70
Produits d'exploitation moins les charges d'exploitation directes								
Propriétés commerciales	595	427	421	414	350	396	388	322
Production d'énergie	213	264	251	148	105	170	188	142
Infrastructures	36	44	48	33	54	114	89	70
Propriétés destinées à l'aménagement et autres propriétés	62	119	64	115	40	117	146	164
Fonds spécialisés	32	119	104	233	16	59	62	131
Produits financiers et autres	242	142	312	133	248	116	129	78
Gains réalisés	–	–	–	204	–	27	–	528
	1 289	1 228	1 314	1 372	909	1 094	1 134	1 505
Charges								
Intérêts	535	475	527	510	454	424	398	420
Actifs sous gestion et autres charges d'exploitation	167	148	165	141	108	105	110	108
Impôts exigibles	2	21	17	28	(6)	26	20	68
Part des actionnaires sans contrôle dans le bénéfice net avant les éléments suivants	235	212	168	124	103	204	205	142
Bénéfice net avant les éléments suivants	350	372	437	569	250	335	401	767
Bénéfice (perte) lié(e) aux placements comptabilisés à la valeur de consolidation	(6)	(15)	(13)	(4)	–	(29)	(39)	(10)
Amortissement	(333)	(328)	(314)	(294)	(250)	(267)	(223)	(233)
Dotation aux provisions et autres	104	(46)	(63)	(95)	(33)	11	5	(37)
Impôts futurs	(105)	3	18	35	11	(69)	(65)	3
Part des actionnaires sans contrôle dans les éléments qui précèdent	161	124	132	135	115	172	116	121
Bénéfice net	171 \$	110 \$	197 \$	346 \$	93 \$	153 \$	195 \$	611 \$

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

(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	2008			2007				2006
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4
Bénéfice net avant les éléments suivants	350 \$	372 \$	437 \$	569 \$	250 \$	335 \$	401 \$	767 \$
Dividendes provenant des placements comptabilisés à la valeur de consolidation	5	6	6	6	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	355	378	443	575	321	440	571	859
Dividendes versés sur les actions privilégiées	11	12	12	12	13	10	9	8
Flux de trésorerie attribués aux actionnaires ordinaires	344 \$	366 \$	431 \$	563 \$	308 \$	430 \$	562 \$	851 \$
Capitaux propres ordinaires – valeur comptable	5 821 \$	6 284 \$	6 140 \$	6 644 \$	6 328 \$	6 337 \$	6 061 \$	5 395 \$
Actions ordinaires en circulation	583,4	583,8	581,7	583,6	581,0	583,6	582,2	581,8
Par action ordinaire								
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	0,58 \$	0,62 \$	0,72 \$	0,94 \$	0,52 \$	0,72 \$	0,93 \$	1,42 \$
Bénéfice net	0,27	0,17	0,31	0,56	0,13	0,24	0,31	1,01
Dividendes	0,13	0,13	0,12	0,12	0,12	0,12	0,11	0,11
Valeur comptable	10,22	11,15	10,95	11,64	11,17	11,07	10,59	9,37
Prix de négociation sur le marché (NYSE)	27,44	32,54	26,83	35,67	38,50	39,90	34,84	32,12

1. Reflète 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 SEPTEMBRE 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	7 375 \$	1 777 \$	1 950 \$	985 \$	1 025 \$	62 %
Principaux immeubles de bureaux canadiens ²	2005	1 515	867	867	626	626	25 %
Fonds Multiplex ³	2007	2 249	944	944	807	807	divers
Terres forestières de la côte Ouest ⁴	2005	878	518	518	385	385	28 %
Fonds lié au bois d'œuvre sur la côte Est	2006	191	101	101	66	66	45 %
Transport – Chili ⁴	2006	2 521	1 382	1 382	1 172	1 172	17 %
Bois d'œuvre – États-Unis ⁴	2008	2 437	875	875	86	86	83 %
Transport – Canada/Brésil ⁴	2008	526	365	365	200	200	divers
Crédit-relais I	2003	721	721	1 246	458	460	36 %
Crédit-relais II	2007	155	155	916	100	675	26 %
Fonds de financement immobilier	divers	2 767	1 343	1 865	1 097	1 471	4 à 51 %
Brookfield Real Estate Services Fund	2003	140	84	84	60	60	25 %
		21 475	9 132	11 113	6 042	7 033	
Placements destinés à des occasions et placements en titres de capitaux propres privés							
Real Estate Opportunity	2006	942	226	254	105	105	52 %
Real Estate Opportunity II	2007	513	126	202	44	79	62 %
Brasil Retail Property	2006	1 592	217	830	279	610	25 %
Brasil Timber	2008	–	–	280	–	230	18 %
Propriétés résidentielles – États-Unis ⁵	2007	1 160	424	424	200	200	29 %
Tricap Restructuring I	2002	819	356	356	177	177	48 %
Tricap Restructuring II	2006	1 080	748	975	391	569	39 %
		6 106	2 097	3 321	1 196	1 970	
Titres cotés en Bourse et à revenu fixe							
Fonds d'actions	divers	4 704	4 704	4 704	4 704	4 704	3 %
Fonds de titres à revenu fixe	divers	17 609	17 609	17 609	17 609	17 609	s.o.
		22 313	22 313	22 313	22 313	22 313	
Total des actifs porteurs d'honoraires/du capital		49 894	33 542	36 747	29 551 \$	31 316 \$	
Actifs sans honoraires détenus directement							
Principaux immeubles de bureaux – Amérique du Nord ²		10 130	2 232	2 232			
Principaux immeubles de bureaux – Europe		1 126	393	393			
Principaux immeubles de bureaux – Australie		2 867	1 061	1 061			
Propriétés résidentielles – Canada ² /Brésil		1 890	284	284			
Production d'énergie – Amérique du Nord		6 085	1 059	1 059			
Production d'énergie – Brésil		900	543	543			
Bois d'œuvre – Brésil		100	75	75			
Autres		13 567	7 481	7 481			
		36 665	13 128	13 128			
		86 559 \$	46 670 \$	49 875 \$			

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, dans laquelle nous avons une participation de 40 %.

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

États financiers consolidés

BILANS CONSOLIDÉS

(NON VÉRIFIÉ)

30 septembre

31 décembre

2008

2007

(EN MILLIONS)

Actif	30 septembre 2008	31 décembre 2007
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 670 \$	1 561 \$
Actifs financiers	1 038	1 529
Placements	949	1 352
Débiteurs et autres	6 868	7 327
Actifs incorporels	1 838	1 773
Écart d'acquisition	1 811	1 528
Actifs d'exploitation		
Immobilisations corporelles	38 004	37 790
Titres	1 509	1 828
Prêts et effets à recevoir	2 285	909
	55 972 \$	55 597 \$
Passif et capitaux propres		
Emprunts généraux	2 348 \$	2 048 \$
Emprunts sans recours		
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	24 167	21 644
Emprunts de filiales	5 216	7 463
Créditeurs et autres passifs	9 286	10 055
Passifs incorporels	963	1 047
Titres de capital	1 618	1 570
Part des actionnaires sans contrôle dans les actifs nets	5 683	4 256
Capitaux propres		
Capitaux propres privilégiés	870	870
Capitaux propres ordinaires	5 821	6 644
	55 972 \$	55 597 \$

Au nom du conseil :



Robert J. Harding, FCA, administrateur



Marcel R. Coutu, administrateur

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

NON VÉRIFIÉ (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Trimestres terminés les 30 septembre		Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Total des produits d'exploitation	3 216 \$	2 219 \$	9 862 \$	6 185 \$
Honoraires gagnés	109	96	336	323
Produits d'exploitation moins les charges d'exploitation directes				
Propriétés commerciales	595	350	1 443	1 134
Production d'énergie	213	105	728	463
Infrastructures	36	54	128	257
Propriétés destinées à l'aménagement et autres	62	40	245	303
Fonds spécialisés	32	16	255	137
	1 047	661	3 135	2 617
Produits financiers et autres	242	248	696	520
	1 289	909	3 831	3 137
Charges				
Intérêts débiteurs	535	454	1 537	1 276
Gestion des actifs et autres charges d'exploitation	167	108	480	323
Impôts sur les bénéfices exigibles	2	(6)	40	40
Part des actionnaires sans contrôle dans le bénéfice net avant les éléments suivants	235	103	615	512
	350	250	1 159	986
Autres éléments				
Perte liée aux placements comptabilisés à la valeur de consolidation	(6)	–	(34)	(68)
Amortissement	(333)	(250)	(975)	(740)
Provisions et autres	104	(33)	(5)	(17)
Impôts futurs	(105)	11	(84)	(123)
Part des actionnaires sans contrôle dans les éléments précédents	161	115	417	403
Bénéfice net	171 \$	93 \$	478 \$	441 \$
Bénéfice net par action ordinaire				
Dilué	0,27 \$	0,13 \$	0,75 \$	0,68 \$
De base	0,27 \$	0,13 \$	0,76 \$	0,70 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

NON VÉRIFIÉ (EN MILLIONS)	Trimestres terminés les 30 septembre		Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
	Bénéfices non répartis au début	4 405 \$	4 696 \$	4 867 \$
Modification d'une convention comptable	–	–	(4)	292
Bénéfice net	171	93	478	441
Frais d'émission des actions privilégiées	–	–	–	(6)
Distributions aux actionnaires – capitaux propres privilégiés	(11)	(13)	(35)	(32)
– capitaux propres ordinaires	(77)	(73)	(767)	(202)
Montant payé en excédent de la valeur comptable d'actions ordinaires rachetées aux fins d'annulation	(9)	(87)	(60)	(99)
	4 479 \$	4 616 \$	4 479 \$	4 616 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT ÉTENDU

NON VÉRIFIÉ (EN MILLIONS)	Trimestres terminés les 30 septembre		Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
	Bénéfice net	171 \$	93 \$	478 \$
Autres éléments du résultat étendu				
Conversion des devises	(477)	331	(208)	509
Titres disponibles à la vente	(52)	(104)	(155)	(5)
Instruments dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie	96	(158)	4	(159)
Impôts futurs sur les éléments susmentionnés	(102)	30	(62)	23
	(535)	99	(421)	368
Résultat étendu	(364) \$	192 \$	57 \$	809 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DU CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT ÉTENDU

NON VÉRIFIÉ (EN MILLIONS)	Trimestres terminés les 30 septembre		Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
	Solde au début	559 \$	412 \$	445 \$
Ajustement transitoire – 1 ^{er} janvier 2007	–	–	–	143
Autres éléments du résultat étendu	(535)	99	(421)	368
Solde à la fin	24 \$	511 \$	24 \$	511 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

NON VÉRIFIÉ (EN MILLIONS)	Trimestres terminés les 30 septembre		Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Activités d'exploitation				
Bénéfice net	171 \$	93 \$	478 \$	441 \$
Ajusté au titre des éléments hors trésorerie suivants				
Amortissement	333	250	975	740
Impôts futurs et autres provisions	1	22	89	140
Part des actionnaires sans contrôle dans les éléments hors trésorerie	(161)	(115)	(417)	(403)
Perte et dividendes provenant de placements comptabilisés à la valeur de consolidation	11	5	51	83
	355	255	1 176	1 001
Variation nette des soldes hors trésorerie du fonds de roulement et autres	374	500	247	183
Part des actionnaires sans contrôle des flux de trésorerie non distribuée	171	61	446	350
	900	816	1 869	1 534
Activités de financement				
Emprunts généraux, déduction faite des remboursements	(28)	552	330	907
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises, déduction faite des remboursements	(224)	819	(282)	1 707
Autres emprunts de filiales, déduction faite des remboursements	(340)	(84)	(221)	210
Capitaux provenant de la part des actionnaires sans contrôle	74	55	229	200
Émission (rachat) de titres de capital social	–	(118)	143	(225)
Émission d'actions privilégiées de la société	–	–	–	181
Émission d'actions ordinaires et de titres équivalents, déduction faite des rachats	(13)	(120)	(63)	(118)
(Rachats) d'actions ordinaires de filiales, déduction faite des émissions	(17)	(49)	(28)	(70)
Distributions aux actionnaires	(88)	(86)	(257)	(234)
	(636)	969	(149)	2 558
Activités d'investissement				
Placement dans des actifs d'exploitation ou vente de ces actifs, montant net				
Propriétés commerciales	137	(212)	(60)	(550)
Production d'énergie	(127)	(201)	(512)	(366)
Infrastructures	(13)	(37)	(91)	(1 668)
Propriétés destinées à l'aménagement et autres	(70)	(441)	(617)	(297)
Titres et prêts	(221)	149	(210)	21
Actifs financiers	241	138	201	104
Placements	(12)	(139)	(206)	(152)
Autres immobilisations corporelles	(61)	(39)	(116)	(50)
	(126)	(782)	(1 611)	(2 958)
Trésorerie et équivalents de trésorerie				
Augmentation	138	1 003	109	1 134
Solde au début	1 532	1 335	1 561	1 204
Solde à la fin	1 670 \$	2 338 \$	1 670 \$	2 338 \$

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 septembre 2008	31 décembre 2007
Propriétés commerciales	20 199 \$	20 984 \$
Production d'énergie	5 379	5 137
Infrastructures	2 943	3 046
Propriétés destinées à l'aménagement et autres	8 318	7 573
Autres immobilisations corporelles	1 165	1 050
	38 004 \$	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 septembre 2008	31 décembre 2007
Actions ordinaires de catégories A et B	1 273 \$	1 275 \$
Surplus d'apport	45	57
Bénéfices non répartis	4 479	4 867
Cumul des autres éléments du résultat étendu	24	445
Capitaux propres ordinaires	5 821 \$	6 644 \$
<i>NOMBRE D' ACTIONS EN CIRCULATION</i>		
Actions ordinaires de catégorie A	583 318 983	583 527 581
Actions ordinaires de catégorie B	85 120	85 120
	583 404 103	583 612 701
Options non exercées	27 898 413	27 344 215
Options réservées aux fins de la conversion des actions privilégiées	9 010 459	–
Total des actions ordinaires – après dilution	620 312 975	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.

Depuis le 30 septembre 2008, les actions privilégiées de catégorie A de série 10 peuvent, au gré de la société, être rachetées par la société en contrepartie d'un montant en espèces ou converties en actions ordinaires de catégorie A, à un prix correspondant au plus élevé des montants suivants : 95 % du cours du marché au moment de la conversion et 2,00 \$ CA.

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 de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, la société a attribué 3,8 millions d'options sur actions à un prix d'exercice moyen de 31,50 \$ (31,65 \$ 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 20 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 augmentation de 3 M\$ des autres éléments du résultat étendu, avant impôts, au 30 septembre 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 augmentation de 36 M\$ de la valeur de ces positions sur une base combinée et à une augmentation d'un maximum de 24 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 49 M\$ de la valeur de ces instruments de couverture au 30 septembre 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, en excluant les dérivés sur actions liés à des ententes de rémunération, se traduirait par une hausse de 3 M\$ du bénéfice net et de 6 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 2 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 22 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 24 M\$. De ce montant, 22 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 une augmentation de 37 M\$ du passif lié à ces arrangements ainsi qu'à une diminution d'environ 21 M\$ du bénéfice net pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008 et de 16 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 nette totale de 3,2 G\$ au 30 septembre 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 liés aux actifs de référence sous-jacents donnerait lieu à une hausse du bénéfice net de 14 M\$, avant impôts, pour le trimestre terminé le 30 septembre 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 septembre 2008, ces éléments totalisaient 7,3 G\$ selon la valeur comptable (8,0 G\$ au 31 décembre 2007) et 19,0 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 septembre 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 septembre 2008 se chiffrait à 28 %, 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 14 % 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 septembre 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</i> <i>le 30 septembre</i>	<i>Trimestre terminé</i> <i>le 30 septembre</i>	<i>Période de neuf</i> <i>mois terminée</i> <i>le 30 septembre</i>	<i>Période de neuf</i> <i>mois terminée</i> <i>le 30 septembre</i>	<i>30 septembre</i>	<i>31 décembre</i>
(NON VÉRIFIÉ)	2008	2007	2008	2007	2008	2007
(EN MILLIONS)	Produits	<i>Produits</i>	Produits	<i>Produits</i>	Actif	<i>Actif</i>
États-Unis	1 302 \$	1 111 \$	4 424 \$	3 068 \$	28 921 \$	27 156 \$
Canada	816	836	2 126	2 368	11 694	12 248
International	1 098	272	3 312	749	15 357	16 193
	3 216 \$	2 219 \$	9 862 \$	6 185 \$	55 972 \$	55 597 \$

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

	<i>Activités</i>									
	<i>Trimestre terminé le</i> <i>30 septembre 2008</i>		<i>Trimestre terminé le</i> <i>30 septembre 2007</i>		<i>Période de neuf mois</i> <i>terminée le 30 septembre</i> <i>2008</i>		<i>Période de neuf mois</i> <i>terminée le 30 septembre</i> <i>2007</i>		<i>Actif</i>	
(NON VÉRIFIÉ)	Produits	Bénéfice net	<i>Produits</i>	<i>Bénéfice net</i>	Produits	Bénéfice net	<i>Produits</i>	<i>Bénéfice net</i>	30 sept. 2008	<i>31 déc. 2007</i>
(EN MILLIONS)										
Immeubles										
commerciaux	880 \$	27 \$	593 \$	(24) \$	2 337 \$	18 \$	1 711 \$	4 \$	24 710 \$	23 571 \$
Production d'énergie	327	159	197	5	1 028	269	722	98	7 291	7 106
Infrastructures	165	1	190	(9)	470	27	499	4	4 469	4 230
Propriétés en cours de développement et autres	830	(29)	406	37	2 748	34	1 121	134	10 175	12 115
Fonds spécialisés	454	(6)	273	19	1 605	106	1 030	184	4 472	2 676
Trésorerie, actifs financiers et autres	560	19	560	65	1 674	24	1 102	17	4 855	5 899
Total	3 216 \$	171 \$	2 219 \$	93 \$	9 862 \$	478 \$	6 185 \$	441 \$	55 972 \$	55 597 \$

Pour la période de neuf mois, les impôts versés en espèces se sont établis à 42 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 1 547 M\$ (1 175 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 :

Compagnie Trust CIBC Mellon

Adelaide Street Postal Station P.O. Box 7010,
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

En circulation au 30 septembre
2008

		Symbole	Bourse
Actions ordinaires de catégorie A	583 318 983	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, 10th 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

Dubaï – 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 Guanghua Road,
Chao Yang District
Beijing 100020
Tél. : 8610-8529-8858
Télé. : 8610-8529-8859