

Brookfield

Rapport intermédiaire du deuxième trimestre de 2011

	Trimestres clos les		Semestres clos les		
	30 juin		30 juin		
	2011	2010	2011	2010	
RÉSULTATS OPÉRATIONNELS					
Par action ordinaire (après dilution)					
Flux de trésorerie liés aux opérations	0,50 \$	0,53 \$	0,83 \$	1,13 \$	
Résultat net	1,26	0,12	1,67	0,37	
Total (EN MILLIONS)					
Flux de trésorerie liés aux opérations	342 \$	327 \$	573 \$	693 \$	
Résultat net					
Total	1 428	373	1 998	782	
Pour les actionnaires de Brookfield.....	838	89	1 116	253	
			Aux		
			30 juin	31 mars	31 déc.
			2011	2011	2010
VALEURS PAR ACTION					
Par action ordinaire (après dilution)					
Valeur intrinsèque ¹			39,31 \$	37,76 \$	37,45 \$
Valeur nette des immobilisations corporelles ²			33,26	31,71	30,96
Total (EN MILLIONS)					
Valeur intrinsèque ¹			25 069 \$	24 046 \$	22 261 \$
Valeur nette des immobilisations corporelles ²			21 069	20 046	18 261

1. Valeur nette des immobilisations corporelles (se reporter à la note 2) majorée de la valeur estimative de l'entreprise de gestion d'actifs de la société au 30 juin 2011, au 31 mars 2011 et au 31 décembre 2010.
2. Valeur comptable avant impôt calculée conformément aux procédures et aux hypothèses utilisées dans la préparation des états financiers de la société en vertu des IFRS, ajustée pour tenir compte de la valeur des actifs non comptabilisés en vertu des IFRS (se reporter au rapport de gestion) au 30 juin 2011, au 31 mars 2011 et au 31 décembre 2010.

LETTRE AUX ACTIONNAIRES

APERÇU

Depuis notre dernière lettre, plusieurs événements négatifs ont marqué l'actualité macroéconomique, notamment l'augmentation des risques liés à la dette souveraine en Europe, les négociations au sujet du plafond de la dette aux États-Unis et l'abaissement de la note de la dette américaine, le resserrement des taux d'intérêt en Chine, la correction intervenue sur la Bourse indienne et la volatilité qu'ont connue les marchés des actions, des devises et des taux d'intérêt.

À l'inverse, en ce qui a trait aux entreprises, les sociétés bénéficiant d'un volume suffisant de capitaux ont accès au crédit à des taux très intéressants et les conditions économiques globales continuent de s'améliorer. D'après nous, il s'agit d'une évolution normale de l'économie et des marchés liée au fait que la période de 2005 à 2007 a été marquée par les extrêmes et que des fonds ont été injectés dans l'économie mondiale entre 2008 et 2010 pour prévenir de nouvelles difficultés économiques.

Pour des sociétés comme la nôtre, qui disposent de bilans solides et d'un bon accès aux marchés des capitaux, la conjoncture est bonne. Les flux de trésorerie continuent de progresser et les taux d'intérêt sont attrayants. Le fait que nos concurrents moins importants aient du mal à obtenir du crédit nous permet de poursuivre l'expansion de nos activités dans de bonnes conditions et de choisir les meilleurs emplacements. Le ratio risque/rendement à l'acquisition d'actifs est plus que jamais attrayant pour ceux qui sont en mesure d'acheter pendant le processus de réorganisation ou qui ne craignent pas de traiter avec des entités aux prises avec des difficultés financières.

Notre stratégie consiste toujours à faire croître notre entreprise grâce à des emprunts de qualité qui sont en majeure partie liés à des actifs et sont sans recours contre la société. Cette stratégie a déjà fait ses preuves par le passé en période d'incertitude.

ACTIVITÉS

Le résultat net du deuxième trimestre s'est élevé au total à 1,4 G\$, dont une tranche de 838 M\$ est attribuable aux actionnaires de Brookfield. Les flux de trésorerie opérationnels se sont établis à 342 M\$ pour les actionnaires de Brookfield, en forte hausse comparativement à 2010, et les actifs sous gestion dépassent désormais 150 G\$. Nos résultats opérationnels continuent de progresser, tandis que la croissance de nos activités se poursuit de manière sélective, grâce à la réalisation de projets d'acquisition et d'aménagement.

Production d'énergie renouvelable

- Nos activités de production d'énergie ont connu un bon trimestre, marqué par une excellente pluviosité dans la plupart de nos bassins hydrologiques et par une augmentation des prix de l'électricité vendue au comptant due au temps chaud observé dans bon nombre de nos marchés. Les résultats du deuxième trimestre sont donc conformes aux prévisions et en forte augmentation par rapport à 2010. Les niveaux d'eau actuels étant supérieurs de 4 % à la moyenne à long terme, le reste de l'été s'annonce bien.
- Nous avons conclu l'acquisition d'une centrale hydroélectrique de 30 mégawatts au Brésil, pour 300 millions de reales. Comme cette centrale se trouve à proximité de nos autres installations situées dans l'État du Mato Grosso, son intégration dans nos activités s'est faite sans heurts.
- Nos projets d'énergie renouvelable en cours ont une capacité totale d'environ 400 mégawatts et représentent des coûts de construction de 1,2 G\$. Ces projets respectent le budget établi; ils seront mis en service à la fin de 2011 ou au début de 2012.

Propriétés commerciales

- Le marché de la location se porte bien au Canada, en Australie et dans nos principaux marchés aux États-Unis. Nous avons loué 1,7 million de pieds carrés au cours du trimestre, ce qui porte la superficie totale louée depuis le début de l'exercice à 4,6 millions de pieds carrés. Certains de nos autres marchés sont moins vigoureux, mais les signes d'une hausse des taux d'occupation et des loyers demeurent encourageants.
- Nous avons conclu l'acquisition d'une participation de 75 % dans un immeuble de bureaux d'une superficie de 1,8 million de pieds carrés situé dans les quartiers intermédiaires de Manhattan, évalué à 520 M\$. Nous avons l'intention de réaménager cet immeuble, qui est adjacent à notre site d'aménagement de 5,4 millions de pieds carrés du West Side de Manhattan, afin de proposer des espaces de bureaux et de commerce de détail prestigieux aux locataires de ce marché d'immeubles de bureaux en pleine croissance qu'est le West Side.
- Nous avons convenu d'acquérir une participation de 50 % dans BankWest Tower, un immeuble de bureaux de 423 000 pieds carrés situé à Perth, pour 130 M\$ AU. Cet immeuble se trouve en face de City Square, le complexe exclusif d'espaces de bureaux de 1,2 million de pieds carrés que nous construisons actuellement et dont BHP sera le principal locataire. Le locataire principal de BankWest Tower quittera les lieux d'ici 2014; étant donné la rareté des espaces de bureaux sur le marché de Perth, nous pensons tirer d'excellents rendements de cette propriété.
- Nous avons aussi acquis une participation additionnelle de 50 % dans la tour de bureaux Southern Cross West, à Melbourne, pour 120 M\$ AU. Cet immeuble de bureaux fait partie de notre projet Phare d'aménagement de Southern Cross, qui représente environ 510 000 pieds carrés au coeur de Melbourne et est loué à la Société australienne des postes. L'inauguration de l'immeuble, construit par nos soins, a eu lieu en 2009.
- Nous avons vendu à Chevron la totalité de notre immeuble de bureaux de 1,3 million de pieds carrés situé à Houston pour 340 M\$. Chevron, qui occupe la totalité de la superficie de cet immeuble, a par ailleurs loué des espaces de bureaux supplémentaires de 311 000 pieds carrés dans un autre de nos immeubles de Houston.
- Nous avons cédé nos participations de 33 % dans deux centres commerciaux de l'Arizona contre 75 M\$ en espèces et l'acquisition d'intérêts francs dans six emplacements clés de magasins à grande surface au sein de nos centres commerciaux, qui appartenaient auparavant à une autre société.

- Pour ce qui est des activités de financement, nous avons refinancé des prêts hypothécaires liés au commerce de détail pour un montant d'environ 2 G\$, ce qui a donné lieu à un solde net de trésorerie sur les prêts hypothécaires antérieurs d'environ 600 M\$. De ce montant, une tranche de 500 M\$ été utilisée par General Growth Properties (« GGP ») pour le rachat de ses actions, tandis que le solde a servi aux fins générales de l'entreprise.
- GGP a annoncé la semaine dernière qu'elle distribuerait les actions de Rouse Properties Inc. à ses actionnaires, qui détiendront ainsi 30 centres commerciaux nécessitant d'importants travaux de réaménagement au cours des cinq prochaines années. Cette scission partielle permettra à la nouvelle équipe de direction de se concentrer uniquement sur cet ensemble de centres commerciaux. GGP pourra de son côté concentrer ses efforts sur son portefeuille d'actifs principal, qui représentera des ventes de près de 500 \$ par pied carré en moyenne après la scission partielle. Nous avons l'intention de conserver nos actions de Rouse et de soutenir l'entrée de la nouvelle entité sur le marché financier.

Infrastructures

- Les volumes d'expédition sont en hausse; le secteur du bois d'œuvre a connu un nouveau trimestre positif, tandis que nos autres activités liées aux infrastructures, stables par nature, respectent largement le budget.
- Nous avons signé avec un client un important nouveau contrat dans le cadre de l'expansion de nos activités liées aux voies ferrées dans l'ouest de l'Australie. L'accord conclu avec Karara Mining Limited consolide notre investissement de plus de 400 M\$ dans la modernisation de nos voies ferrées. Nous espérons également signer trois autres contrats représentant des investissements additionnels d'un total de 100 M\$, qui devraient accroître le résultat opérationnel net de nos activités liées aux voies ferrées des deux prochains exercices et le faire passer d'environ 100 M\$ aujourd'hui à plus de 250 M\$.
- Nous avons reçu des autorités de réglementation l'autorisation de commencer les travaux de construction de notre projet de transport d'électricité au Texas, dont le coût total est d'environ 750 M\$. Le financement du projet a été obtenu et les travaux de construction commenceront au troisième trimestre.

Capital-investissement et activités de financement des occasions

- Nous avons restructuré le capital d'un fonds d'immeubles de bureaux, pour la somme de 175 M\$, en faisant l'acquisition de la dette bancaire et en la convertissant en capitaux propres. Le Fonds possède un portefeuille d'immeubles de bureaux d'une superficie de cinq millions de pieds carrés sur la côte ouest des États-Unis, principalement en Californie; nous devrions obtenir un rendement élevé sur le capital investi, car nous collaborons avec la direction en vue de repositionner ce portefeuille au cours des cinq prochaines années.
- Nous avons consenti un prêt garanti de premier rang de 125 M\$ à un fabricant d'infrastructures qui était confronté à un défaut de paiement. Notre prêt fait l'objet d'une garantie solide et devrait nous rapporter d'excellents rendements, étant donné que nous avons accordé à la société le temps nécessaire pour réorganiser ses finances.
- Longview Fibre a émis 480 M\$ d'obligations à rendement élevé et rapatrié le produit net de l'émission dans notre fonds II pour les cas particuliers. Le produit attribué à Brookfield a avoisiné 200 M\$, notre Fonds restant propriétaire de la totalité de l'activité.
- Le marché de l'habitation demeure élevé au Brésil, où de nombreux projets sont en grande partie vendus dès leur lancement. Dans l'Ouest canadien, où se situent la plupart de nos actifs du secteur canadien de l'habitation, le marché de l'habitation offre un rendement élevé du fait que l'économie s'appuie sur le pétrole. Les activités aux États-Unis sont stables sur les marchés où nous sommes présents.
- Nous avons conclu la fusion ainsi qu'une émission de droits de 510 M\$ de Brookfield Residential, qui a été bien accueillie, 70 % des droits ayant été souscrits par les actionnaires. D'autres actionnaires ont investi environ 180 M\$ dans l'émission de droits; en conséquence, nous détenons désormais 72 % de la société issue de la fusion.
- Nous avons vendu notre entreprise australienne dans le secteur des terrains résidentiels à une société de promotion immobilière cotée en Bourse, pour 270 M\$ AU. Ces activités étaient composées principalement de deux regroupements de terrains situés à Perth. Nous avons décidé de nous retirer de ce marché en raison de sa taille relativement faible et de l'évaluation des terrains résidentiels en Australie, comparativement aux autres régions dans lesquelles nous exerçons nos activités.

AVANTAGES CONCURRENTIELS DURABLES

Nous investissons la plus grande part de nos capitaux dans des entreprises qui disposent d'actifs présentant des avantages concurrentiels durables. Par conséquent, nous investissons rarement dans les actifs qui suscitent un engouement nouveau; nous évitons ainsi les risques que prennent ceux qui tentent en permanence d'anticiper les changements radicaux d'humeur et de goût des consommateurs, tout comme les risques associés aux technologies adoptées par ces entreprises.

Nos principaux domaines d'investissement ont en commun certains avantages concurrentiels; ce sont ces caractéristiques que nous recherchons lorsque nous nous intéressons à une nouvelle entreprise :

- Risque limité d'obsolescence de la technologie – Nous privilégions des actifs simples assortis de barrières élevées à l'entrée et de possibilités d'utilisation à long terme prouvées. Il est également important qu'ils ne soient pas sujets à l'obsolescence technologique, qui mine de nombreux placements. Sauf impondérable, presque tous nos actifs devraient continuer de jouer un rôle important dans l'économie mondiale et voir leurs résultats s'améliorer au fur et à mesure de la croissance et de la mondialisation des entreprises.
- Actifs de longue durée nécessitant des investissements de maintien peu élevés – En dehors de l'investissement initial, la plupart de nos actifs n'exigent que de faibles investissements de maintien; en conséquence, les flux de trésorerie qu'ils génèrent sont en grande partie disponibles de manière à être investis dans d'autres occasions de placement ou distribués aux propriétaires.
- Stabilité des flux de trésorerie – En raison de la nature des actifs et des contrats en place, les flux de trésorerie sont généralement remarquablement stables; ils font souvent l'objet de mécanismes de protection contre l'inflation ou d'autres types de mécanismes de verrouillage de l'indexation. Ainsi, nous pouvons bénéficier de flux de trésorerie stables et financer ces actifs par des emprunts sans recours à des taux attractifs.
- Plus-value potentielle du capital – La valeur de ces actifs s'apprécie généralement du fait de leur emplacement, ce qui donne lieu à un rendement composé des flux de trésorerie courants et de l'accroissement de valeur de l'actif à la fin de la période (contrairement à de nombreux actifs, qui se déprécient avec le temps).
- Options intégrées – Bon nombre de nos actifs, en raison des contrats dont ils font l'objet ou de leur profil, génèrent des produits en offrant la possibilité d'« options », grâce auxquelles, avec le temps, un propriétaire actif est en mesure d'augmenter davantage ses revenus. Ainsi, les contrats de location dans le secteur résidentiel ou celui du commerce de détail donnent souvent lieu au paiement d'un supplément en cas d'annulation tout en permettant la relocation. Les centrales hydroélectriques, quant à elles, sont souvent dotées de réservoirs dont l'exploitation permet de tirer parti de la hausse des prix en période de pointe, alors que l'électricité produite sous d'autres formes se vend au prix moyen sur le marché.
- Potentiel de croissance – Nous sommes en mesure d'étendre bon nombre de nos activités, d'accroître notre taille et d'investir de manière productive des capitaux importants. Pourtant, chaque placement est distinct et peut généralement être considéré indépendamment des autres sur le plan financier, de sorte qu'un placement infructueux n'affecte pas les autres placements et ne met pas en péril la société dans son entier.

EXPANSION EN AUSTRALIE

Forts de notre expérience réussie de l'investissement dans des économies fondées sur les produits primaires et conscients de notre objectif, fixé il y a sept ans, de diversification géographique de nos activités, nous nous sommes naturellement intéressés à l'Australie.

Ayant acquis, au cours des cinq dernières années, d'importants placements dans les secteurs de la propriété immobilière et des infrastructures en Australie, nous avons monté un portefeuille exceptionnel qui couvre quasiment tous nos secteurs d'activité. Même si nous sommes déjà aujourd'hui un investisseur très important dans le pays, nous avons l'intention d'augmenter encore nos investissements. De plus, notre présence en Australie nous a aidés à nous implanter en Inde, en Chine et au Moyen-Orient, où nos activités, pour l'instant modestes, pourraient croître jusqu'à représenter une part importante des activités de la société d'ici cinq à dix ans.

Nous possédons en Australie des actifs d'une valeur d'environ 15 G\$, parmi lesquels figurent certains des projets les plus attractifs du pays dans les secteurs de la propriété immobilière et des infrastructures.

Nous avons choisi l'Australie pour son caractère anglophone, qui nous garantit un environnement d'affaires familier, et parce que le pays est doté d'un excellent système juridique. Nous étions par ailleurs convaincus que l'économie du pays avait de bonnes chances de surpasser celle de la plupart des autres pays, parce qu'elle était fondée essentiellement sur les produits primaires, et que sa devise s'apprécierait pour les mêmes raisons. Or, si la recherche d'un gain de change n'est pas notre critère premier dans le choix d'un pays, il est bien plus facile pour nous, en tant qu'investisseur international, d'obtenir les rendements voulus lorsque les mouvements du change nous sont favorables que lorsqu'ils nous sont contraires et nous poussent à rechercher des rendements supérieurs pour compenser l'incidence négative du change.

Au cours des cinq dernières années, les besoins de matières premières de la Chine ont influencé l'économie australienne de manière spectaculaire, puisque plus de 200 G\$ ont été investis dans des projets liés aux infrastructures liées à l'exploitation du gaz naturel, du charbon, de la bauxite, du minerai de fer et d'autres produits. Ces investissements ont entraîné un accroissement des rendements en Australie et une appréciation de la devise australienne, donnant lieu à des rentrées de fonds massives dans l'économie de ce pays, qui compte environ 20 millions d'habitants. Même s'il n'existe pas de placement ni de pays dont le risque serait nul, nous sommes convaincus que l'avenir de l'Australie est à la croissance, notamment dans nos secteurs d'activité.

Nous possédons et gérons actuellement 44 immeubles de bureaux et de commerce de détail en Australie, dont la superficie représente 16 millions de pieds carrés. Notre portefeuille comprend certains des immeubles de bureaux les plus récents et les plus prestigieux de Sydney, Perth, Melbourne et Brisbane. Nous possédons également cinq projets haut de gamme d'aménagement d'espaces de bureaux, dont City Square, à Perth. Lorsqu'il sera achevé, le complexe City Square comprendra plus de 1,2 million de pieds carrés d'espaces de bureaux et de commerce de détail; ce sera alors le cœur du quartier des affaires de Perth. Nous avons par ailleurs ajouté récemment à notre portefeuille australien des participations de 50 % dans deux propriétés et nous demeurons à l'affût de nouvelles occasions d'accroître nos activités dans le pays.

Nous possédons une des plus importantes sociétés de construction en Australie, qui s'emploie actuellement à bâtir des projets d'espaces de bureaux, de centres commerciaux, d'infrastructures et d'installations hospitalières non seulement dans tout le pays, mais partout dans le monde. Un de ces projets est le Fiona Stanley Hospital, à Perth, dont le budget est de 1,7 G\$ et qui est achevé à hauteur de 38 %.

Notre société est propriétaire de 5 100 kilomètres de voie ferrée dans l'ouest de l'Australie, où nous percevons un péage des clients qui font rouler leurs trains sur nos voies. Ces voies sont irremplaçables, car il serait pratiquement impossible d'obtenir les droits d'usage qui permettraient de poser des voies à un coût concurrentiel. Même si cela était possible, le coût associé au remplacement de nos infrastructures équivaldrait à plusieurs fois la valeur actuelle de notre placement. Par le passé, nos voies servaient au transport de céréales, mais étant donné les investissements massifs réalisés dans le secteur de l'extraction minière, en particulier l'extraction du minerai de fer sur la côte ouest, la presque totalité de notre croissance future sera liée à la montée en puissance nécessaire des mines pour alimenter les marchés mondiaux des marchandises. Nous pourrions ainsi tripler les flux de trésorerie générés par ces actifs au cours des prochaines années, et en tirer un bénéfice encore supérieur par la suite.

Nous possédons le terminal charbonnier de Dalrymple Bay, une installation portuaire qui exporte principalement du charbon métallurgique extrait dans la région du Bowen Basin, dans l'État du Queensland, en Australie. Cette zone comprend un des gisements de charbon les moins chers et les plus productifs du monde. Le terminal charbonnier de Dalrymple Bay est un des terminaux charbonniers les plus vastes du monde; grâce à sa capacité annuelle de 85 millions de tonnes, il compte pour 21 % des exportations mondiales de charbon par voie maritime.

De plus, notre base en Australie nous a servi à étendre les activités de nos entreprises de réinstallation de dirigeants à tous les grands marchés du pays et à attirer d'importants capitaux institutionnels ainsi que diverses autres relations pour nos entreprises. Enfin, nous travaillons à accroître notre présence dans le secteur des services-conseils dans les domaines de l'immobilier et des infrastructures en Australie, de manière à reproduire la situation que nous avons bâtie ailleurs dans le monde; nous sommes certains que chacune de ces entreprises est dotée d'un fort potentiel de croissance.

PRIX ET VALEUR

Nous sommes convaincus du fait que, à long terme, le prix d'un titre de placement sera égal à sa valeur. Pourtant, à court terme, le prix diffère souvent de la valeur, et ce, pour diverses raisons, notamment parce que les investisseurs appliquent quotidiennement un mécanisme de détermination du prix des actifs cotés en Bourse. De notre côté, nous nous efforçons de vous informer sur la valeur des titres dans toute la mesure du possible sans que pour autant vous vous sentiez submergés. Cependant, la valeur est souvent difficile à évaluer avec précision, en particulier dans les périodes de forte volatilité des marchés, qui ont été nombreuses au cours des dernières années.

Nous sommes d'avis que le prix sur le marché boursier n'est que le résultat de l'équilibre entre l'offre et la demande pour les capitaux que l'on souhaite investir dans la Bourse en général, dans un secteur du marché ou dans un titre en particulier. Le prix d'un titre est, par conséquent, souvent influencé par l'actualité et par d'autres questions, que celles-ci soient ou non pertinentes pour apprécier la valeur du titre en question.

D'autre part, la valeur représente la valeur actualisée nette des flux de trésorerie d'une entreprise, calculée en tenant compte d'hypothèses relatives à la croissance future et actualisée au moyen d'un taux de risque approprié. La difficulté réside dans le fait qu'il n'existe aucune valeur absolue pour un actif, quel qu'il soit, puisqu'il peut toujours y avoir de fortes divergences quant au profil de croissance d'un actif et le taux d'actualisation approprié.

Il découle des éléments ci-dessus que, à court terme, le prix d'un titre coté en Bourse n'équivaut souvent pas à sa valeur. Il est parfois inférieur, parfois supérieur à celle-ci. En règle générale, nous croyons cependant que les marchés boursiers sous-évaluent les grandes entreprises, principalement parce qu'il leur est difficile d'attribuer une valeur actuelle déterminée à la valeur future d'une entreprise solide.

Ce phénomène est particulièrement vrai de nos jours dans le cas de sociétés multinationales à forte capitalisation, dont le titre se négocie à des multiples peu élevés à deux chiffres, alors que leur bilan affiche d'importantes liquidités disponibles et qu'elles offrent des possibilités intéressantes de croissance des bénéfices.

Nous nous efforçons de vous informer sur notre valeur, que nous désignons dans les documents que nous publions par « valeur intrinsèque ». La valeur intrinsèque est une combinaison de nos valeurs comptables, ajustées pour tenir compte de certains actifs et transactions qui ne sont pas comptabilisés à la juste valeur selon les normes comptables IFRS. La valeur actuelle est d'environ 39,31 \$; comme l'illustre le tableau ci-dessous, nous sommes d'avis que, en fonction de la position adoptée au sujet des taux d'actualisation et des hypothèses relatives au marché, cette valeur peut raisonnablement être ajustée, à la hausse ou à la baisse, de 7,50 \$ par action. Nous considérons que la limite basse de la fourchette correspond à la valeur de liquidation, tandis que la limite haute de la fourchette représente la valeur commerciale.

Dans le cas d'une liquidation, on peut considérer que les valeurs réalisées seraient inférieures aux valeurs sous-jacentes, en raison du fait que nous possédons de nombreux actifs et qu'il pourrait être difficile de les liquider tous d'un coup. En revanche, si on considère que l'évaluation d'une société devrait être guidée par la continuité de l'exploitation et que la valeur recherchée est celle que des acheteurs et des vendeurs potentiels seraient prêts à payer pour les actifs ou les activités dans un marché normal, on peut alors en conclure que les prix de vente réalisables sont supérieurs aux valeurs d'évaluation, surtout lorsque la valeur courante des flux de trésorerie reste toujours peu élevée du fait que de nombreuses activités se remettent peu à peu de la récession.

Le tableau suivant présente nos estimations des valeurs décrites ci-dessus :

	Par action			
	Total	Valeur de base	Valeur de liquidation	Valeur commerciale
AU 30 JUIN 2011 (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)				
Valeur des actifs, après ajustement.....	21 069 \$	39,31 \$	39,31 \$	39,31 \$
Variation de 100 points de base du TRI ¹			(7,50)	7,50
Fourchette de la valeur			31,81 \$	46,81 \$

1. Estimations de la direction.

SOMMAIRE

De nombreuses occasions s'offrent toujours à nous d'enrichir le portefeuille d'actifs de nos principales unités d'exploitation. La plupart de ces occasions sont liées à une réorganisation d'entreprises et d'actifs en réponse à un endettement excessif. Nous avons confiance dans notre capacité à accroître les actifs de notre entreprise au cours des prochaines années, mais il nous est impossible de connaître avec certitude le moment auquel nous procéderons à un ajout important pour la croissance interne actuelle et prévue.

Nous sommes fermement déterminés à continuer d'être une société de gestion d'actifs de calibre mondial et à investir pour vous et nos partenaires de placement dans des actifs de grande qualité, faciles à comprendre et qui procurent un solide rendement en espèces tiré des capitaux propres, tout en mettant l'accent sur la protection du capital en cas de récession.

Nous continuons d'avoir pour principal objectif de générer des flux de trésorerie et des valeurs liquidatives accrus par action et, par conséquent, d'obtenir une valeur supérieure pour les actionnaires à long terme.

Bien que je sois le signataire de cette lettre, je tiens à préciser que je le fais très respectueusement au nom de tous les membres de l'équipe de Brookfield qui, collectivement, génèrent ces résultats pour vous. N'hésitez pas à communiquer avec nous si vous avez des recommandations, des questions, des commentaires ou des idées de placement à formuler.

Le chef de la direction,



J. Bruce Flatt
Le 10 août 2011

ÉNONCÉ RELATIF AUX DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Le présent rapport intermédiaire contient de l'information prospective prescrite par les lois sur les valeurs mobilières des provinces canadiennes, d'autres « déclarations prospectives » au sens de certaines lois sur les valeurs mobilières, dont l'article 27A de la Securities Act of 1933 des États-Unis et l'article 21E de la Securities Exchange Act of 1934 des États-Unis dans leur version modifiée respective, de dispositions refuges prévues dans la Private Securities Litigation Reform Act of 1995 des États-Unis et de toute loi canadienne applicable sur les valeurs mobilières. 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. Se reporter à la rubrique « Mise en garde à l'égard des déclarations prospectives », à la page 71.

MODE DE PRÉSENTATION

Utilisation de mesures comptables non définies par les IFRS

Le présent rapport intermédiaire, y compris le rapport de gestion, fait référence aux flux de trésorerie opérationnels, à la valeur nette des immobilisations corporelles et à la valeur intrinsèque, sur une base globale et par action. La direction a recours à ces indicateurs comme mesure clé du rendement et pour déterminer la valeur de l'actif net de ses activités. Ces indicateurs ne sont pas des mesures généralement reconnues en vertu des Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), et pourraient ne pas correspondre aux définitions d'autres sociétés.

Nous tirons les flux de trésorerie opérationnels de l'information contenue dans nos états financiers consolidés, lesquels sont préparés conformément aux IFRS. Nous définissons les flux de trésorerie opérationnels comme le résultat net avant des éléments tels les variations de la juste valeur, les amortissements, la charge d'impôt différé et certains éléments sans effet de trésorerie qui, à notre avis, ne reflètent pas les activités sous-jacentes. Nous incorporons également la plupart des éléments du résultat net qui ne sont pas présentés dans les flux de trésorerie opérationnels, ainsi que des composantes des autres éléments du résultat global dans le calcul de nos valeurs intrinsèques et de la valeur nette de nos immobilisations corporelles.

Nous mesurons le capital investi en fonction de la valeur nette des immobilisations corporelles, à moins d'indication contraire, au moyen des procédures et des hypothèses que nous suivons pour la préparation de nos états financiers selon les IFRS. Ces valeurs sont présentées avant impôt, ce qui signifie que nous n'avons pas reflété les ajustements que nous prévoyons apporter à nos états financiers préparés selon les IFRS afin de tenir compte de la différence entre la valeur comptable des actifs et leur valeur fiscale. Nous procédons de cette manière parce que nous ne prévoyons pas liquider l'entreprise et que, jusqu'à ce que ces impôts deviennent exigibles, nous pouvons investir ce capital afin de générer des flux de trésorerie et de la valeur pour les actionnaires. Nous tenons compte par ailleurs d'ajustements pour réévaluer certains actifs et activités qui ne sont pas autrement comptabilisés à la juste valeur dans nos états financiers. La valeur intrinsèque tient compte à la fois de la valeur nette des immobilisations corporelles et de notre estimation de la valeur de notre entreprise de gestion d'actifs.

Nous présentons, ailleurs aux présentes, de plus amples renseignements sur notre méthode de calcul de la valeur intrinsèque, de la valeur nette des immobilisations corporelles et des flux de trésorerie opérationnels. Nous présentons un rapprochement des flux de trésorerie opérationnels avec le résultat net, ainsi qu'un rapprochement de la valeur intrinsèque et de la valeur nette des immobilisations corporelles avec les capitaux propres ordinaires, sous la rubrique « Rapprochement entre l'information financière consolidée et l'information financière sectorielle », aux pages 60 à 65.

Données relatives au rapport intermédiaire

À moins que le contexte ne laisse entendre autre chose, les renvois à la « société » dans le présent rapport se rapportent à Brookfield Asset Management Inc., et les renvois à « Brookfield » ou à la « compagnie » se rapportent à la société, à ses filiales directes et indirectes et à ses entités regroupées.

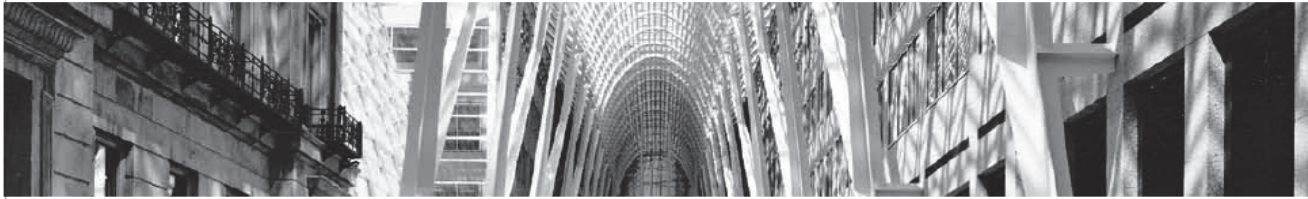
Nous avons recours aux flux de trésorerie opérationnels ainsi qu'aux valeurs de l'actif net dans le présent rapport aux fins de l'évaluation de nos résultats opérationnels et de notre situation financière et nous procédons sur une base déconsolidée organisée selon les plateformes d'exploitation. Cette méthode est conforme à la manière dont nous passons en revue le rendement à l'interne et, à notre avis, elle constitue l'approche la plus directe.

Nous mesurons le capital investi en fonction du montant net de la valeur des immobilisations corporelles, à moins d'indication contraire, au moyen des procédures et des hypothèses que nous suivons pour la préparation de nos états financiers selon les IFRS, ce qui, à notre avis, offre une bien meilleure représentation de notre situation financière que celle offerte par les valeurs comptables historiques.

Le dollar américain constitue notre monnaie fonctionnelle et notre monnaie de présentation aux fins de la préparation de nos états financiers consolidés, compte tenu du fait que nous avons recours à cette monnaie plus qu'à toute autre dans le cadre de nos activités.

Par conséquent, à moins d'indication contraire, tous les montants sont en dollars américains. Le rapport ainsi que des renseignements additionnels, y compris la notice annuelle de la société, sont disponibles sur le site Web de la société (www.brookfield.com) et sur le site Web de SEDAR (www.sedar.com).

INFORMATION FINANCIÈRE ET ANALYSE



RAPPORT DE GESTION

PARTIE 1	Revue financière	11
PARTIE 2	Revue des activités	20
PARTIE 3	Analyse des états financiers consolidés	49
PARTIE 4	Informations supplémentaires	67

PARTIE 1

REVUE FINANCIÈRE



APERÇU

Brookfield est un gestionnaire d'actifs mondial qui se concentre sur la production d'énergie renouvelable, les propriétés et les infrastructures. Notre modèle d'affaires est simple et consiste à mettre à profit notre présence mondiale pour repérer et acquérir des actifs réels de grande qualité à des valeurs intéressantes, à financer ces acquisitions à long terme et à faible risque puis à accroître les flux de trésorerie et les valeurs de ces actifs grâce à nos plateformes d'exploitation hors pair afin de dégager des rendements à long terme durables et attrayants, et ce, dans l'intérêt de nos partenaires comme dans le nôtre.

Nous créons de la valeur pour les actionnaires des manières suivantes :

- À titre de propriétaire-exploitant, nous cherchons à accroître la valeur des actifs de nos plateformes et les flux de trésorerie qu'elles génèrent grâce à notre savoir-faire opérationnel, à nos capacités d'aménagement et à un financement efficace;
- Dans le cadre de nos activités d'investissement et de répartition du capital, nous nous efforçons d'effectuer des placements à des valeurs attrayantes, particulièrement dans le cadre de situations où des sociétés en difficulté représentent des occasions de réaliser des profits à l'évaluation et des rendements en trésorerie plus élevés, ou en monétisant des actifs en temps opportun pour réaliser de la valeur;
- À titre de gestionnaire d'actifs, nous menons les activités susmentionnées non seulement avec notre capital, mais également avec celui de nos clients. Nous pouvons ainsi accroître la portée de nos activités, ce qui nous distingue des autres et améliore notre rendement financier grâce à des honoraires de gestion de base et des honoraires liés au rendement.

Notre principal objectif financier consiste à accroître la valeur intrinsèque de Brookfield par action de plus de 12 % à long terme. Notre valeur intrinsèque est constituée de deux composantes principales :

- **La valeur nette de nos immobilisations corporelles liées aux capitaux propres.** Cette valeur est fondée sur le montant net de la valeur d'expertise de nos immobilisations corporelles présenté dans nos états financiers audités, ajusté pour éliminer l'impôt sur le résultat différé et réévaluer les actifs qui ne sont pas autrement comptabilisés à la juste valeur dans nos états financiers. Nous appelons cette composante « valeur nette des immobilisations corporelles » et l'utilisons tout au long du rapport de gestion.
- **La valeur de notre entreprise de gestion d'actifs.** Les entreprises de gestion d'actifs sont habituellement évaluées au moyen de multiples d'honoraires ou d'actifs sous gestion. Nous avons présenté une évaluation de cette valeur, en fonction de notre capital sous gestion actuel, des honoraires connexes et des perspectives de croissance. Nous appelons cette composante « valeur de l'entreprise de gestion d'actifs ». Cette valeur, de pair avec la valeur nette des immobilisations corporelles, constitue ce que nous appelons la valeur intrinsèque. Nous offrons un certain nombre de mesures clés pour aider à évaluer cette composante de notre valeur intrinsèque.

Les composantes ci-dessus ne tiennent pas compte de la **valeur globale liée à l'entreprise**, qui représente pour nous notre capacité de maximiser les valeurs en fonction de nos nombreuses plateformes d'exploitation et de notre forte présence mondiale, de notre capacité d'exécution et des relations que nous avons tissées depuis des décennies. Cette valeur n'a pas été quantifiée et n'est pas prise en compte dans nos calculs de la valeur intrinsèque, mais est probablement celle qui a le plus de poids.

Les flux de trésorerie opérationnels sont une autre mesure importante pour nous, puisqu'ils servent de valeur de référence pour l'évaluation de bon nombre de nos actifs et de notre efficacité opérationnelle. Nous présentons, ailleurs aux présentes, de plus amples renseignements sur notre méthode de calcul de la valeur intrinsèque, de la valeur nette des immobilisations corporelles et des flux de trésorerie opérationnels. Nous présentons un rapprochement des flux de trésorerie opérationnels avec le résultat net, ainsi qu'un rapprochement de la valeur intrinsèque et de la valeur nette des immobilisations corporelles avec les capitaux propres ordinaires à la rubrique « Rapprochement entre l'information financière consolidée et l'information financière sectorielle », aux pages 60 à 65.

Situation

Le tableau suivant présente un sommaire des actifs que nous gérons pour notre propre compte et pour le compte de nos clients, ainsi que la valeur intrinsèque de notre capital investi et notre quote-part des flux de trésorerie opérationnels nets, par secteur :

	Actifs sous gestion		Capital investi par Brookfield		Flux de trésorerie opérationnels nets	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
AU 30 JUIN 2011, AU 31 DÉC. 2010 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)						
Services de gestion d'actifs et autres services....	2 160 \$	1 930 \$	1 943 \$	1 800 \$	99 \$	78 \$
Plateformes d'exploitation						
Production d'énergie renouvelable	16 230	15 835	7 879	7 492	63	149
Propriétés commerciales.....	76 369	53 369	9 613	6 909	122	102
Infrastructures.....	18 364	16 634	1 983	1 905	56	34
Activités d'aménagement.....	15 469	9 351	3 594	3 184	24	37
Capital-investissement et financement.....	22 128	21 390	1 930	2 155	122	38
Trésorerie et actifs financiers.....	2 018	1 850	1 763	1 543	25	42
Autres actifs.....	1 447	1 199	715	919	–	–
	154 185 \$	121 558 \$	29 420	25 907	511	480
Moins : Emprunts de la société/charges d'intérêts			(3 330)	(2 905)	(48)	(45)
Ajustements au titre des swaps conditionnels.....			(921)	(858)	(27)	(24)
Créditeurs et autres charges.....			(1 512)	(1 556)	(84)	(75)
Actions préférentielles et titres de capital.....			(2 588)	(2 327)	(10) ¹	(9) ¹
Valeur nette des immobilisations corporelles liées aux capitaux propres ordinaires			21 069	18 261	342	327
Valeur de l'entreprise de gestion d'actifs			4 000	4 000	s.o.	s.o.
Valeur intrinsèque/flux de trésorerie opérationnels			25 069 \$	22 261 \$	342 ¹ \$	327 ¹ \$
– Par action			39,31 \$	37,45 \$	0,50 \$	0,53 \$

1. Avant les dividendes sur les actions préférentielles de 26 M\$ (19 M\$ en 2010), qui ont été pris en compte dans les résultats par action.

Rendement total et valeur intrinsèque

Le tableau suivant présente un sommaire de notre valeur intrinsèque par secteur, ainsi que les composantes du rendement total pour le deuxième trimestre de 2011 :

	Composantes du rendement total				Évolution des valeurs intrinsèques			
	Flux de trésorerie opéra- tionnels	Variations de la juste valeur	Profits compta- bilisés ¹	Rende- ment total	Valeur d'ou- verture	Rende- ment total	Répar- tition du capital	Valeur de fermeture
POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2011 (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)								
Services de gestion d'actifs et autres services	99 \$	84 \$	– \$	183 \$	2 591 \$	183 \$	(116) \$	2 658 \$
Énergie renouvelable	63	164	–	227	7 685	227	(33)	7 879
Propriétés commerciales	122	524	–	646	8 842	646	125	9 613
Infrastructures.....	56	38	–	94	1 920	94	(31)	1 983
Aménagement.....	24	124	–	148	3 314	148	132	3 594
Capital-investissement et financement	122	(66) ²	(61)	(5)	2 226	(5)	(291)	1 930
Trésorerie et actifs financiers	25	–	–	25	1 513	25	225	1 763
	511	868	(61)	1 318	28 091	1 318	11	29 420
Obligations de la société	(195) ³	(19)	–	(214)	(8 045)	(214)	(92)	(8 351)
Valeur nette des immobilisations corporelles.....	316	849	(61)	1 104	20 046	1 104	(81) ⁴	21 069
Entreprise de gestion d'actifs	–	–	–	–	4 000	–	–	4 000
Capitaux propres ordinaires	316 \$	849 \$	(61) \$	1 104 \$	24 046 \$	1 104 \$	(81) \$	25 069 \$
– Par action.....	0,50 \$	1,27 \$	(0,09) \$	1,68 \$	37,76 \$	1,68 \$	(0,13) \$	39,31 \$

1. Représente les profits qui ne sont pas comptabilisés dans les capitaux propres en vertu des IFRS.

2. La baisse tient compte de profits sur cession de 23 M\$ inclus dans les flux de trésorerie opérationnels.

3. Inclut les dividendes sur actions préférentielles d'un montant de 26 M\$.

4. Représente les dividendes sur actions.

Note : Les tableaux qui précèdent ne tiennent pas compte des provisions comptables pour passifs d'impôt différé et comprennent l'estimation par la direction de la valeur des éléments autrement non comptabilisés à la juste valeur dans nos états financiers.

POINTS SAILLANTS SUR LE RENDEMENT

Nous avons enregistré un excellent rendement financier et opérationnel au deuxième trimestre de 2011 et avons atteint plusieurs objectifs de croissance importants. Nous vous présentons ci-après un sommaire des principaux points saillants, et nous mettons l'accent particulièrement sur ceux qui ont eu une incidence sur nos résultats financiers et qui pourraient avoir une incidence sur notre rendement futur :

- ***Les flux de trésorerie opérationnels se sont établis à 829 M\$ sur une base consolidée, dont une tranche de 342 M\$ (0,50 \$ par action) revient aux actionnaires de Brookfield et représente la croissance significative enregistrée comparativement à 2010.***
- ***La valeur nette de nos immobilisations corporelles a augmenté de 1,1 G\$ au cours du trimestre, ce qui a donné lieu à un rendement total de 1,68 \$ par action pour le trimestre.***

Le rendement total reflète les flux de trésorerie tirés des activités et les augmentations de la valeur nette de nos actifs. Nous avons distribué un dividende de 0,13 \$ par action, et le solde restant continuera à croître de façon composée au sein de l'entreprise.

- ***Nous avons continué d'augmenter la valeur de notre entreprise de gestion d'actifs, telle que mesurée en fonction du capital de tiers sous gestion, des honoraires de gestion de base et des honoraires liés au rendement.***

Nous mènerons des activités de financement pour sept fonds, pour lesquels nous chercherons à obtenir des engagements de plus de 4 G\$ de la part d'investisseurs tiers. Les honoraires de gestion de base se sont chiffrés au total à 47 M\$, comparativement à 37 M\$ pour le trimestre de 2010, et nous avons ajouté des honoraires liés au rendement non réalisés de 95 M\$. Les actifs sous gestion pour le compte d'autrui ont augmenté de 1,4 G\$ au cours du trimestre, pour s'établir à 53,4 G\$.

- ***Nous avons réuni 4,7 G\$ de capitaux au cours du deuxième trimestre de 2011, ce qui porte le total à 16,0 G\$ pour 2011.***

Nous continuons à accélérer les projets de refinancement afin de tirer parti des taux d'intérêt actuellement faibles et d'étendre le profil de nos échéances. Ces activités nous ont permis d'améliorer notre situation de trésorerie, de refinancer les échéances à très court terme et de financer de nouveaux projets d'investissement. Ainsi, le refinancement de notre dette liée au portefeuille du Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis est virtuellement achevé. Les liquidités de base s'élevaient à 4,3 G\$ au 30 juin, stables par rapport à la fin du premier trimestre.

- ***Nos équipes opérationnelles ont mené à terme un grand nombre d'initiatives importantes pour augmenter la valeur et les flux de trésorerie de nos actifs.***

Nous avons acquis des actifs d'une valeur totale de 2,0 G\$, ce qui nous a permis d'investir des capitaux de 1,6 G\$ afin d'accroître nos actifs et nos flux de trésorerie dans l'ensemble de nos secteurs opérationnels. Nous avons notamment fait l'acquisition d'une centrale hydroélectrique de 30 MW située au Brésil, pour 300 millions de reales, acquis des participations dans trois immeubles de bureaux situés à New York, à Melbourne et à Perth, et vendu un immeuble de bureaux à Houston. Nous avons conclu de nouveaux baux visant 1,7 million de pieds carrés de locaux de bureaux, ce qui porte la superficie acquise depuis le début de l'exercice à un total de 4,6 millions de pieds carrés, et 7 millions de pieds carrés supplémentaires font l'objet de discussions sérieuses, grâce à une amélioration constante de nos principaux marchés. Nous avons mené à terme la scission partielle de nos activités résidentielles nord-américaines, laquelle a permis d'obtenir 180 M\$ de capitaux propres de la part d'investisseurs, et nous avons lancé de nouveaux projets résidentiels pour un montant de 746 millions de reales, au Brésil, et conclu des ventes pour un montant de 1 088 millions de reales, ces chiffres reflétant la croissance continue que connaît ce marché.

- ***Nous travaillons à un certain nombre d'occasions de croissance attrayantes, y compris l'expansion de nos activités actuelles et d'éventuelles acquisitions.***

Nous avons conclu un important contrat à long terme, grâce auquel nous allons entamer un projet d'expansion de près de 500 M\$ AU de nos activités liées aux voies ferrées dans l'ouest de l'Australie; nous poursuivons par ailleurs un projet d'agrandissement de notre terminal charbonnier dans l'est de l'Australie. Les activités préalables à la construction d'une ligne de transport d'électricité de 750 M\$ au Texas sont bien avancées; nous avons

également de nombreux projets d'investissement dans nos secteurs du transport d'électricité en Amérique du Sud et du raccordement au Royaume-Uni.

Dans nos activités du secteur de la production d'énergie renouvelable, nous avons huit projets en cours qui en sont à divers stades d'avancement et dont le coût est estimé à 1,4 G\$. Ces projets représentent une capacité installée d'environ 500 mégawatts; et ils devraient donner lieu à une production d'électricité annuelle de 1 500 gigawattheures. Les activités liées à l'aménagement d'immeubles de bureaux s'articulent autour de six projets couvrant neuf millions de pieds carrés, dont la valeur totale est d'environ 7 G\$. Notre entité du secteur du commerce de détail aux États-Unis a récemment annoncé son intention de procéder à une scission partielle portant sur un portefeuille de 30 centres commerciaux non essentiels, afin de se concentrer sur les principaux centres commerciaux de son portefeuille.

Flux de trésorerie opérationnels

Le tableau ci-après présente nos flux de trésorerie opérationnels, par secteur d'activité, pour le trimestre :

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2011	2010	2011	2010
(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)				
Services de gestion d'actifs et autres services.....	99 \$	78 \$	175 \$	149 \$
Production d'énergie renouvelable.....	63	149	115	262
Propriétés commerciales.....	122	102	226	172
Infrastructures.....	56	34	106	64
Activités d'aménagement.....	24	37	39	45
Capital-investissement et financement.....	122	38	154	170
Produits de placement et autres produits.....	25	42	92	128
	511	480	907	990
Charges non affectées :				
Charges d'intérêts.....	(85)	(78)	(170)	(153)
Charges opérationnelles.....	(84)	(75)	(163)	(139)
Impôt sur le résultat exigible.....	–	–	(1)	(5)
Flux de trésorerie opérationnels.....	342 \$	327 \$	573 \$	693 \$
– Par action.....	0,50 \$	0,53 \$	0,83 \$	1,13 \$

Au deuxième trimestre, les flux de trésorerie opérationnels ont augmenté de 15 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette augmentation découle de l'amélioration des résultats de tous nos secteurs d'activité et reflète notamment le fait que notre secteur lié à la production d'énergie renouvelable a renoué avec des conditions hydrologiques normales, élément neutralisé par une diminution des profits sur cessions. Les résultats de 2010 comprenaient un profit de 102 M\$ sur la vente partielle de titres de participation dans nos actifs canadiens de production d'énergie renouvelable, tandis que les résultats de 2011 comprennent un profit de 61 M\$ sur la monétisation partielle d'un placement de capital-investissement.

Les honoraires de gestion d'actifs et l'apport des autres services ont augmenté pour atteindre 99 M\$. Les honoraires liés au rendement se sont élevés à 95 M\$ pour le trimestre, mais ont été entièrement différés à des fins comptables jusqu'à l'expiration des périodes de récupération. Les honoraires de gestion d'actifs de base ont augmenté, passant de 37 M\$ à 47 M\$ en raison du lancement de nouveaux fonds et de la hausse du capital de tiers sous gestion au cours des douze derniers mois, surtout dans nos activités liées aux infrastructures. L'apport net de nos services liés à la construction et aux propriétés a augmenté de 15 M\$ pour s'établir à 42 M\$, ce qui compense largement la diminution des honoraires liés aux transactions et aux services-conseils. Sur une base annualisée, les honoraires de gestion de base s'élèvent à environ 190 M\$, inchangés par rapport à la fin du premier trimestre de 2011.

Les flux de trésorerie opérationnels nets liés à nos activités de production d'énergie renouvelable se sont élevés à 63 M\$. Les résultats de 2010 comprenaient des flux de trésorerie opérationnels de 47 M\$ ainsi que les profits sur cession de 102 M\$ mentionnés plus haut. La production d'électricité a retrouvé des niveaux presque normaux, supérieurs de 33 % aux niveaux exceptionnellement faibles enregistrés au trimestre correspondant de 2010 et inférieurs de 2 % aux moyennes à long terme, en raison d'une amélioration des conditions hydrologiques en Ontario, au Québec et à New York. Les effets de l'amélioration des conditions hydrologiques ont été en partie neutralisés par la baisse des prix de vente de la production sans contrat et par une diminution de notre participation dans nos activités au Canada.

L'apport de nos activités liées aux propriétés commerciales a augmenté de 20 M\$, en raison d'un apport de 47 M\$ lié à notre participation dans General Growth Properties, contrebalancé par une diminution de l'apport de nos activités d'immeubles de bureaux. Les résultats de General Growth continuent de s'améliorer grâce à un accroissement des ventes et à des mesures de restructuration mises en place à la suite de la réorganisation, liées notamment au refinancement de la dette, à la réduction des coûts et à l'optimisation du portefeuille. Les résultats de nos activités liées aux immeubles de bureaux sont liés à la diminution de notre participation dans nos activités en Australie, par suite du regroupement de ces activités dans notre société mondiale cotée d'immeubles de bureaux, que nous détenons à hauteur de 50 %, et à l'expiration de baux dans nos activités aux États-Unis au troisième trimestre 2010. Nous avons loué 1,7 million de pieds carrés au cours du trimestre et notre taux d'occupation s'établissait à 93,4 % à la fin du trimestre avec une durée moyenne de 7,1 ans. Le loyer moyen du portefeuille a augmenté pour s'établir à 29 \$ par pied carré, ce qui continue de le situer à environ 14 % en deçà des loyers du marché.

Les flux de trésorerie liés aux infrastructures ont totalisé 56 M\$ au deuxième trimestre de 2011, comparativement à 34 M\$ pour la période correspondante de 2010. L'apport de nos activités liées aux services publics a augmenté de 9 M\$ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, en raison de l'augmentation de nos participations, tandis que l'apport de nos activités liées au bois d'œuvre a augmenté de 7 M\$ du fait du maintien d'une forte demande en provenance de l'Asie. Nos activités liées aux services publics, au transport et à l'énergie sont majoritairement fondées sur des tarifs réglementés ou sont contractuelles par nature, ce qui permet d'en tirer des résultats opérationnels stables, qui augmentent avec l'inflation et l'investissement de capitaux supplémentaires.

Nos activités d'aménagement comprennent des placements dans des biens immobiliers résidentiels et dans des propriétés à la suite des occasions comportant des horizons de placement plus courts que nos activités liées à la production d'énergie, aux propriétés et aux infrastructures, qui prévoient une durée supérieure de détention d'un actif. L'apport combiné de ces activités a diminué, passant de 37 M\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent à 24 M\$ pour le deuxième trimestre. La croissance de nos activités demeure élevée au Brésil, comme le montrent les chiffres des lancements et des ventes faisant l'objet de contrats. Cependant, le nombre de projets achevés au Brésil est en deçà des niveaux normalisés et nous avons subi certains retards relativement à la vente de parcelles au Canada, ce qui entraîne le report de la comptabilisation des profits à des trimestres futurs.

Le capital-investissement et les flux de trésorerie liés aux activités de financement ont totalisé 122 M\$ au deuxième trimestre de 2011, incluant des profits de 61 M\$ liés à la monétisation partielle d'un placement de capital-investissement et un montant de 61 M\$ représentant notre quote-part du résultat opérationnel dans les portefeuilles. À titre de comparaison, le résultat opérationnel de la période correspondante de 2010 s'élevait à 38 M\$. Le résultat opérationnel de la plupart des sociétés composant notre portefeuille continue d'augmenter; nous sommes convaincus que d'importants profits non comptabilisés se refléteront dans nos résultats des périodes futures, sur la base des valeurs actuelles.

Les produits de placement et autres produits ont totalisé 25 M\$ pour le deuxième trimestre de 2011, comparativement à 42 M\$ en 2010, en raison d'un niveau inférieur de placements et des profits de change par rapport à 2010. Les charges non réparties, y compris les charges d'intérêts de la société, ont augmenté de 16 M\$, reflétant l'incidence de l'emprunt à terme émis en 2010, ainsi que l'expansion de nos activités opérationnelles.

Rendement total et valeur intrinsèque

La valeur intrinsèque de nos capitaux propres ordinaires totalisait 25,1 G\$ à la fin du trimestre, soit 39,31 \$ par action. Nous avons dégagé un rendement total de 1,1 G\$ au cours du trimestre, composé principalement de flux de trésorerie opérationnels et d'augmentations de la juste valeur. Les composantes du rendement total sont présentées à la page 12; des précisions à leur sujet sont données dans l'ensemble du présent rapport.

Nous avons enregistré une hausse totale de la juste valeur de 849 M\$, en raison de l'augmentation des évaluations de nos immeubles de bureaux et de commerce de détail aux États-Unis et de l'incidence de l'appréciation des devises sur le capital investi dans nos activités en Australie, au Brésil et au Canada.

Le tableau de la page 61 présente le rendement total et les variations de la valeur intrinsèque au cours du trimestre.

	30 juin 2011		31 mars 2011		31 déc. 2011	
	Total	Par action	Total	Par action	Total	Par action
AU 30 JUIN 2011, AU 31 MARS 2011 ET AU 31 DÉC. 2010 (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)						
Valeur nette des immobilisations corporelles	21 069 \$	33,26 \$	20 046 \$	31,71 \$	18 261 \$	30,96 \$
Valeur de l'entreprise de gestion d'actifs	4 000	6,05	4 000	6,05	4 000	6,49
Valeur intrinsèque	25 069 \$	39,31 \$	24 046 \$	37,76 \$	22 261 \$	37,45 \$

Les évaluations supposent des circonstances normales d'opération. Nous sommes d'avis que ces valeurs seraient moins élevées si nous devions liquider ces immobilisations corporelles (ce que nous n'avons nullement l'intention de faire) et plus élevées si elles étaient évaluées dans le contexte d'une vente stratégique sur une certaine période. Nous sommes également d'avis que des propriétaires qui font preuve de rigueur peuvent réaliser une valeur additionnelle en vendant principalement des actifs lorsque les marchés sont déséquilibrés, donnant lieu à des évaluations supérieures excédant généralement la valeur d'expertise. Nous estimons qu'une diminution de 100 points de base des taux d'actualisation servant à évaluer nos activités liées aux propriétés commerciales, aux installations de production d'énergie renouvelable et aux infrastructures se traduirait par une augmentation de nos valeurs d'environ 5 G\$, au total, ou de 7,50 \$ par action. Une augmentation correspondante de 100 points de base aurait l'incidence inverse sur nos valeurs. Les principales hypothèses ayant servi à l'évaluation sont présentées dans la « Partie 2 » du rapport de gestion et notre rapport annuel 2010.

Capital géré pour le compte de tiers

Le tableau ci-après présente le capital géré pour le compte de tiers, qui totalisait 53,4 G\$ au 30 juin 2011. Ce montant comprend un montant de 45,3 G\$ de capital actuellement investi et un montant total de 8,1 G\$ de capital non encore investi dans des fonds.

AUX (EN MILLIONS)	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010
Fonds privés.....	17 577 \$	17 563 \$	16 859 \$
Émetteurs cotés sous gestion.....	6 207	5 897	5 425
Titres cotés en Bourse.....	22 308	21 627	21 069
Autres entités cotées.....	7 299	6 885	6 580
	53 391 \$	51 972 \$	49 933 \$

Le capital que nous gérons dans nos fonds privés n'a presque pas varié au cours du trimestre. L'augmentation du capital investi dans nos émetteurs cotés sous gestion découle de la hausse des valorisations boursières, qui représentent au total 310 M\$. La valeur des actifs que nous gérons dans le cadre de nos activités liées aux titres cotés en Bourse a augmenté de 681 M\$, ce qui correspond à des rentrées nettes de fonds de 360 M\$ et à une augmentation des valorisations boursières de 321 M\$.

Nous travaillons à l'heure actuelle à un certain nombre de projets de financement. Nous aurons sept fonds sur le marché au cours de 2011 et de 2012, pour lesquels nous chercherons à réunir plus de 4 G\$ d'engagements de tiers. Cette entente en matière de capitaux et l'entente de gestion s'y rapportant nous permettent par ailleurs de percevoir des honoraires de gestion de base additionnels, une rémunération fondée sur le rendement additionnelle et des intérêts comptabilisés, généralement lorsque les rendements dépassent un seuil déterminé à l'avance.

Capital investi et capital engagé

Notre capital continue d'être investi principalement dans i) des centrales de production d'énergie hydroélectrique renouvelable en Amérique du Nord et au Brésil; ii) des immeubles de bureaux situés dans les secteurs commerciaux des centres-villes de grands centres internationaux, ainsi que des immeubles de commerce de détail de qualité supérieure; et iii) un portefeuille mondial d'actifs liés à des infrastructures réglementées. Ces secteurs d'activité, en plus de la trésorerie et des actifs financiers, représentent environ 73 % de notre capital investi et contribuent à la solidité et à la stabilité de notre structure du capital, de nos flux de trésorerie opérationnels et des valeurs de l'actif net. Environ 19 % de notre capital investi est utilisé dans des activités plutôt cycliques, comme les activités liées à l'aménagement résidentiel et nos groupes de capital-investissement et de financement; ces placements sont assortis de prévisions de rendement considérablement élevées. Le solde restant de 8 % de notre capital est engagé au titre du fonds de roulement et des valeurs comptables liées à nos activités de services.

Le tableau suivant présente la répartition du capital investi :

AUX (EN MILLIONS)	Capital investi de Brookfield ¹			% du capital		
	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010
Plateformes d'exploitation						
Production d'énergie renouvelable	7 879 \$	7 685 \$	7 492 \$	27 %	27 %	29 %
Propriétés commerciales	9 613	8 842	6 909	33 %	31 %	27 %
Infrastructures.....	1 983	1 920	1 905	7 %	7 %	7 %
Activités d'aménagement	3 594	3 314	3 184	12 %	12 %	12 %
Capital-investissement et financement.....	1 930	2 226	2 155	7 %	8 %	8 %
Services de gestion d'actifs et autres services.....	1 943	1 867	1 800	6 %	7 %	7 %
Trésorerie et actifs financiers.....	1 763	1 513	1 543	6 %	5 %	6 %
Autres actifs	715	724	919	2 %	3 %	4 %
	29 420 \$	28 091 \$	25 907 \$	100 %	100 %	100 %

1. Selon la valeur nette des immobilisations corporelles, excluant la valeur de l'entreprise de gestion d'actifs.

Le capital investi a augmenté de 1,3 G\$, ou 5 %, au cours du trimestre pour s'établir à 29,4 G\$. Nous avons investi 1,6 G\$ de capital au cours du deuxième trimestre pour notre propre compte et pour le compte de nos clients en procédant à des acquisitions et à des activités d'aménagement, ce qui porte le total depuis le début de l'exercice à 4,4 G\$. Les principaux éléments sont présentés dans le tableau suivant au total ainsi que selon notre quote-part proportionnelle :

POUR LA PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2011 (EN MILLIONS)	Trimestre		Semestre	
	Total	Quote-part de Brookfield	Total	Quote-part de Brookfield
Propriétés commerciales	345 \$	345 \$	2 205 \$	2 205 \$
Énergie renouvelable	470	330	605	465
Infrastructures	215	215	320	320
Activités d'aménagement	515	385	825	695
Capital-investissement	40	10	400	110
	1 585 \$	1 285 \$	4 355 \$	3 795 \$

La valeur comptable des actifs situés en Australie, au Brésil et au Canada, comme celle des passifs correspondants, a augmenté du fait de l'appréciation des devises. Nos principales devises autres que le dollar américain, à savoir le dollar australien, le real brésilien et le dollar canadien, ont augmenté respectivement de 3,8 %, 4,3 % et 0,8 % depuis la fin du trimestre précédent.

Activités de financement et situation de trésorerie

Nous avons obtenu 4,7 G\$ de financement au cours du deuxième trimestre afin d'accroître nos liquidités, de financer nos projets de croissance et d'étendre le profil de nos échéances, comme le montre le tableau suivant :

(EN MILLIONS)	Produit	Taux	Durée
Emprunts			
Non garantis.....	300 \$	2,40 %	3 ans
Emprunts grevant des propriétés précises	3 750	5,45 %	4 ans
Vente de participations/d'actifs.....	635	s.o.	Perpétuelles
Fonds privés.....	35	s.o.	9 ans
	4 720 \$		

Les activités de refinancement nous ont permis de proroger ou de maintenir nos durées moyennes à des taux favorables. Le caractère abrupt persistant de la courbe de rendement et les modalités de paiement anticipé de la dette existante continuent de rendre moins attrayant le financement préalable d'un certain nombre de nos échéances. Toutefois, nous refinançons activement nos échéances à court terme et nos échéances à plus long terme quand il est économique de le faire. Notre objectif consiste à fixer les taux d'intérêt dans le contexte des faibles taux actuels et, avant tout, de proroger les échéances de manière à procéder au financement symétrique de nos actifs non courants.

Les liquidités de base, ce qui représente la trésorerie, les actifs financiers et les montants non prélevés sur les facilités de crédit de la société et de ses principales filiales en exploitation, s'élevaient à environ 4,3 G\$ au 30 juin 2011, un montant comparable à celui du premier trimestre et de 2010. Ce montant inclut une tranche de 3,0 G\$ détenue à l'échelle de l'entreprise et une tranche de 1,3 G\$ détenue par nos principales unités opérationnelles. Nous avons conservé des niveaux élevés de liquidité puisqu'un nombre important d'occasions hautement prometteuses continuent de se présenter. Nous disposons également d'un montant additionnel de 8,1 G\$ de capital injecté par nos clients pour financer des acquisitions.

Structure du capital

Nous continuons de financer nos activités en obtenant du financement de première qualité. La qualité supérieure, la stabilité de nos actifs et la solidité de nos relations financières nous ont permis de continuellement refinancer les emprunts arrivant à échéance dans le cours normal de nos activités de façon optimale. La durée moyenne à l'échéance est de huit ans et aucun titre n'arrive à échéance avant octobre 2012.

Le tableau suivant présente un sommaire de la structure du capital de la société selon la valeur nette des immobilisations corporelles liées aux capitaux propres :

AUX (EN MILLIONS)	Structure du capital de la société			% de la structure du capital		
	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010
Emprunts de la société	3 330 \$	3 062 \$	2 905 \$	11 %	11 %	11 %
Ajustements au titre des swaps conditionnels.....	921	885	858	3 %	3 %	3 %
	4 251	3 947	3 763	14 %	14 %	14 %
Créditeurs et autres	1 512	1 516	1 556			
Actions préférentielles et titres de capital	2 588	2 582	2 327	9 %	9 %	9 %
Capitaux propres ordinaires.....	21 069	20 046	18 261	72 %	71 %	71 %
Valeur nette des immobilisations corporelles	23 657	22 628	20 588	81 %	80 %	80 %
Total de la structure du capital générale.....	29 420 \$	28 091 \$	25 907 \$	100 %	100 %	100 %

Les emprunts de la société et les obligations au titre des swaps conditionnels représentent un ratio dette/immobilisations corporelles nettes de 14 %, alors que les titres de capitaux propres totalisaient 81 % de notre structure du capital déconsolidée, conformément aux années précédentes. Après consolidation proportionnelle et compte tenu de notre quote-part proportionnelle des emprunts liés à nos plateformes opérationnelles, ce ratio s'élève à 44 % (44 % en 2010).

Résultat net

Nous n'utilisons pas le résultat net seul comme mesure clé pour évaluer le rendement de nos activités puisque, à notre avis, il ne constitue pas une mesure stable du rendement continu des opérations sous-jacentes. Par exemple, le résultat net comprend des ajustements à la juste valeur liés à nos propriétés commerciales, à nos terres d'exploitation forestière et à nos actifs financiers, mais non à nos actifs liés à la production d'énergie renouvelable, aux actifs liés aux services publics ni aux actifs destinés à l'aménagement. Néanmoins, nous reconnaissons que d'autres utilisateurs considèrent que le résultat net est une mesure clé et c'est pourquoi nous présentons une analyse de notre résultat net et un rapprochement avec les flux de trésorerie opérationnels ci-dessous et ailleurs dans la « Partie 3 » de notre rapport de gestion. De plus, nous incorporons la plupart des éléments du résultat net qui ne sont pas présentés dans les flux de trésorerie opérationnels, ainsi que des composantes des autres éléments du résultat global dans le calcul de nos valeurs intrinsèques et de notre rendement total.

Le tableau suivant présente le rapprochement des flux de trésorerie opérationnels et du résultat net pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin :

(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2011	2010	2011	2010
Produits.....	4 136 \$	3 376 \$	7 719 \$	6 407 \$
Flux de trésorerie opérationnels et profits	342 \$	327 \$	573 \$	693 \$
Moins : profits sur cession non comptabilisés ¹	(61)	(102)	(64)	(187)
	281	225	509	506
Autres éléments				
Variations de la juste valeur	768	(5)	924	58
Amortissements	(174)	(184)	(338)	(341)
Impôt sur le résultat différé	(37)	53	21	30
Résultat net attribuable aux actionnaires de Brookfield	838 \$	89 \$	1 116 \$	253 \$
– Par action (dilué)	1,26 \$	0,12 \$	1,67 \$	0,37 \$

1. Représente les profits comptabilisés dans les capitaux propres aux fins des IFRS, par opposition au résultat net.

Le montant des profits économiques qui ne sont pas comptabilisés dans le résultat net aux fins des IFRS est déduit des flux de trésorerie opérationnels et des profits; ce montant est de 61 M\$ pour la période concernée. Les variations de la juste valeur de 768 M\$ que nous avons comptabilisées ont trait principalement à l'accroissement des valorisations de nos immeubles de bureaux et de commerce de détail aux États-Unis et reflètent l'augmentation des flux de trésorerie ainsi que la diminution des taux d'actualisation et de capitalisation.

PARTIE 2

REVUE DES ACTIVITÉS



PRODUCTION D'ÉNERGIE RENOUVELABLE

Aperçu

Le tableau suivant présente certaines mesures clés dont nous tenons compte pour évaluer le rendement de nos activités de production d'énergie :

AU 30 JUIN 2011, AU 31 DÉC. 2010 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN	2011	2010
Prix réalisés (par MWh) — Production d'hydroélectricité	74 \$	83 \$
Production (en GWh).....	4 482	3 373
Production moyenne à long terme (en GWh)	4 581	4 479
% des produits visés par contrat pour le reste de l'exercice		
– Total	95 %	93 %
– Contrats à long terme seulement	71 %	70 %
Durée des contrats à long terme (en années)	13	13
Ratio d'endettement	41 %	40 %
Échéance moyenne de la dette (en années)	10	11

Le tableau suivant présente un sommaire du capital investi dans nos activités de production d'énergie renouvelable, ainsi que notre quote-part des flux de trésorerie opérationnels :

AU 30 JUIN 2011, AU 31 DÉC. 2010 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Capital investi, montant net		Flux de trésorerie opérationnels nets	
	2011	2010	2011	2010
Production d'hydroélectricité	5 749 \$	5 709 \$	81 \$	57 \$
Autres modes de production d'énergie	170	231	9	11
Installations en cours d'aménagement	484	239	–	–
Actifs et capitalisation de la société	476	713	(27)	(21)
Flux de trésorerie opérationnels, à l'exclusion des profits	–	–	63	47
Profits à la réalisation	–	–	–	102
Valeurs de Brookfield en vertu des IFRS	6 879	6 892	63	149
Valeurs non comptabilisées en vertu des IFRS	1 000	600	–	–
Capital investi et flux de trésorerie de Brookfield	7 879 \$	7 492 \$	63 \$	149 \$

Nous détenons la majorité dans nos activités aux États-Unis et au Brésil, à l'exception de quelques coentreprises. Nous détenons la plupart de nos activités canadiennes et certaines activités américaines par l'entremise de notre participation de 34 % dans le Fonds Énergie renouvelable Brookfield.

Capital investi

Le tableau suivant présente le capital investi dans nos activités de production d'énergie renouvelable par région et par catégorie d'actifs, en fonction des valeurs de l'actif net :

AU 30 JUIN 2011 ET AU 31 DÉC. 2010 (EN MILLIONS)	États-Unis		Canada		Brésil		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Production d'hydroélectricité.....	4 873 \$	4 819 \$	5 424 \$	5 194 \$	2 517 \$	2 319 \$	12 814 \$	12 332 \$
Énergie éolienne.....	–	–	560	554	–	–	560	554
Cogénération et production par réserve pompe.....	96	95	62	63	–	–	158	158
Installations en cours d'aménagement.....	166	59	354	101	125	79	645	239
	5 135	4 973	6 400	5 912	2 642	2 398	14 177	13 283
Débiteurs et autres.....	378	499	273	393	484	409	1 135	1 301
	5 513	5 472	6 673	6 305	3 126	2 807	15 312	14 584
Emprunts grevant des propriétés précises.....	1 833	1 873	1 499	1 284	691	677	4 023	3 834
Créditeurs et autres.....	147	176	548	418	208	244	903	838
Participations des co-investisseurs.....	302	220	1 772	1 578	157	70	2 231	1 868
	3 231 \$	3 203 \$	2 854 \$	3 025 \$	2 070 \$	1 816 \$	8 155	8 044
Emprunts généraux.....							1 276	1 152
Valeurs non comptabilisées en vertu des IFRS.....							1 000	600
Capital net investi.....							7 879 \$	7 492 \$

Le montant net du capital investi a augmenté de 387 M\$, en raison de l'augmentation des flux de trésorerie opérationnels et d'une appréciation de la devise. Nous avons aussi effectué des investissements supplémentaires dans des installations en cours d'aménagement, notamment des projets éoliens au Canada et aux États-Unis, et nous avons financé ces investissements au moyen de nouveaux emprunts et de liquidités.

Les participations des co-investisseurs dans nos activités au Canada comprennent un montant de 250 M\$ CA au titre des actions préférentielles et des parts de capitaux propres de notre Fonds d'énergie canadien, qui sont comptabilisées à la valeur de marché.

L'augmentation de 400 M\$ du poste « Valeurs non comptabilisées en vertu des IFRS » s'explique principalement par la compensation de la dotation à l'amortissement (224 M\$) et l'augmentation à la valeur de marché de notre participation minoritaire dans le Fonds d'énergie canadien (160 M\$) au premier semestre de 2011, qui visent à nous mettre en conformité avec la politique en vigueur selon les IFRS consistant à réévaluer les actifs connexes seulement une fois par an.

Résultats opérationnels

Nous avons comptabilisé des flux de trésorerie opérationnels avant les profits de 63 M\$, comparativement à 47 M\$ pour le trimestre correspondant de 2010. Le tableau suivant présente les flux de trésorerie opérationnels par région :

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	États-Unis		Canada		Brésil		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Production d'hydroélectricité.....	98 \$	86 \$	53 \$	29 \$	57 \$	39 \$	208 \$	154 \$
Énergie éolienne.....	-	-	12	7	-	-	12	7
Cogénération et production par réserve pompe.....	2	5	5	3	-	-	7	8
Résultat opérationnel net.....	100	91	70	39	57	39	227	169
Charges d'intérêts grevant des propriétés précises.....	35	35	23	23	22	17	80	75
Participations des co-investisseurs.....	21	14	34	12	2	-	57	26
	44 \$	42 \$	13 \$	4 \$	33 \$	22 \$	90	68
Charges non réparties								
Intérêts débiteurs.....							16	18
Charge d'impôt exigible.....							11	3
Flux de trésorerie opérationnels nets, à l'exclusion des profits.....							63	47
Profits à la réalisation							-	102
Flux de trésorerie opérationnels nets et profits							63 \$	149 \$

Les principales variations opérationnelles figurent ci-après :

- Augmentation de 54 M\$ du résultat opérationnel net des centrales hydroélectriques, lequel a atteint 208 M\$. Cette augmentation est attribuable à l'accroissement de la production d'énergie, principalement en Ontario, au Québec et à New York. Cette augmentation a été contrebalancée par les éléments ci-après.
- Augmentation de 31 M\$ des participations des co-investisseurs en raison de l'accroissement de la production d'énergie et de la diminution de notre participation dans notre Fonds d'énergie canadien, par rapport au trimestre correspondant de 2010.
- Les résultats de 2010 comprennent des profits de 102 M\$ à la vente d'une partie de notre participation dans le Fonds d'énergie canadien.

Prix réalisés

Le tableau suivant présente les produits et les charges opérationnelles liés à nos centrales hydroélectriques :

TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN GIGAWATTHEURES ET EN MILLIONS DE DOLLARS)	2011				2010			
	Production (en GWh)	Produits réalisés	Charges opéra- tionnelles	Résultat opéra- tionnel net	Production (en GWh)	Produits réalisés	Charges opéra- tionnelles	Résultat opéra- tionnel net
États-Unis.....	2 042	145 \$	47 \$	98 \$	1 589	135 \$	49 \$	86 \$
Canada	1 287	76	23	53	726	54	25	29
Brésil	783	83	26	57	738	66	27	39
Total.....	4 112	304 \$	96 \$	208 \$	3 053	255 \$	101 \$	154 \$
Par MWh.....		74 \$	23 \$	51 \$		83 \$	33 \$	50 \$

Les flux de trésorerie opérationnels par MWh ont augmenté, passant de 50 \$ par MWh en 2010 à 51 \$ par MWh en 2011. Les prix réalisés ont diminué de 11 % pour s'établir à 74 \$ par MWh, en raison de la hausse de la part de la production qui provient de centrales hydroélectriques situées dans les régions où les prix sur le marché au comptant sont moins élevés, par exemple à New York et au Québec. Par ailleurs, durant le trimestre, l'apport des contrats financiers à court terme a été moins élevé qu'en 2010. Les charges opérationnelles par part ont diminué car nos charges, qui sont essentiellement fixes, ont été réparties sur un plus grand nombre de sources de production d'énergie.

Notre production au Brésil est sous contrat dans une proportion de 98 %, et elle n'est pas soumise à un important risque lié aux volumes, car la réglementation normalise la production pour les producteurs. En conséquence, l'augmentation des produits est attribuable aux projets d'aménagement achevés en 2010 ainsi qu'à l'appréciation de la devise.

Production d'énergie

Le tableau suivant présente un sommaire de la production d'énergie en 2011 et en 2010 :

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN GIGAWATTHEURES)	Production réelle		Moyenne à long terme		Variation des résultats		
					Production réelle par rapport à la moyenne à long terme		Production réelle par rapport à l'exercice précédent
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Production d'hydroélectricité – capacité existante							
États-Unis.....	2 042	1 589	1 829	1 835	213	(246)	453
Canada.....	1 287	726	1 488	1 384	(201)	(658)	561
Brésil.....	719	681	713	751	6	(70)	38
Total des activités hydroélectriques.....	4 048	2 996	4 030	3 970	18	(974)	1 052
Acquisitions – en 2010 et en 2011.....	64	57	65	62	(1)	(5)	7
Énergie éolienne.....	151	102	160	129	(9)	(27)	49
Cogénération et production par réserve pompée.....	219	218	326	318	(107)	(100)	1
Total de la production d'énergie.....	4 482	3 373	4 581	4 479	(99)	(1 106)	1 109
Écart en %					(2) %	(25) %	33 %

La production hydroélectrique tirée de la capacité existante s'est établie à 1 052 GWh, ce qui représente une hausse de 35 % par rapport aux niveaux de production de 2010. Cette production est conforme aux moyennes à long terme, grâce au fait que la pluviosité et les débits d'eau ont renoué avec des niveaux moyens dans toutes les régions. La production d'énergie du deuxième trimestre de 2010 était inférieure de 25 % aux moyennes à long terme.

Tel qu'il a été mentionné précédemment, les produits enregistrés au Brésil sont soumis à un mécanisme de stabilisation du marché qui « garantit » des niveaux d'électricité fondés sur une production moyenne à long terme plutôt que sur la production réelle, ce qui atténue l'incidence des variations des niveaux d'eau.

Profil des contrats

Nous avons couvert environ 95 % et 79 % de notre production d'énergie moyenne à long terme pour le reste de 2011 et jusqu'à la fin de 2012, respectivement. Environ 67 % de la production d'énergie prévue est couverte par des contrats à long terme dont la durée moyenne est de 13 ans, tandis que 24 % de nos produits de 2011 sont couverts par des contrats financiers à plus court terme.

Le tableau suivant présente le profil de nos contrats au cours des cinq prochains exercices pour l'énergie produite par nos centrales existantes, en supposant que l'hydrologie soit maintenue à un niveau conforme à la moyenne à long terme :

	Reste de 2011	Exercices clos les 31 décembre			
		2012	2013	2014	2015
Production (en GWh)					
Sous contrat					
Contrats de vente d'énergie					
Hydroélectrique.....	4 788	9 368	9 185	8 449	7 907
Éolienne	447	1 197	1 197	1 197	1 197
Gaz et autres.....	218	398	398	134	–
	5 453	10 963	10 780	9 780	9 104
Contrats financiers	1 877	2 198	–	–	–
Total de la production sous contrat.....	7 330	13 161	10 780	9 780	9 104
Production sans contrat.....	360	3 507	6 109	6 800	7 342
Production moyenne à long terme	7 690	16 668	16 889	16 580	16 446
Production sous contrat – au 30 juin 2011					
Pourcentage de la production totale	95 %	79 %	64 %	59 %	55 %
Prix (\$/MWh)	86 \$	89 \$	97 \$	93 \$	93 \$

Le prix contractuel moyen varie d'une période à l'autre à mesure que les contrats en place arrivent à échéance et que de nouveaux contrats sont conclus; il fluctue également en fonction des taux de change, pour ce qui est des contrats conclus au Brésil et au Canada. Nous avons été en mesure d'augmenter le niveau global des contrats dans les deux premières années de notre profil des contrats en concluant une plus grande proportion de contrats à long terme, lesquels ne nous exposent pas habituellement à un quelconque risque lié aux volumes.

Le tableau suivant illustre la stabilité de nos produits tirés des activités de production d'énergie; il présente nos résultats des quatre derniers exercices, où les produits tirés des activités de production d'hydroélectricité et d'énergie éolienne ont été ajustés de manière à tenir compte des conditions hydrologiques à long terme et des taux de change de 2010, afin de neutraliser les fluctuations du change et de l'hydrologie.

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE	2007	2008	2009	2010
Produits (EN MILLIONS)				
À long terme	419 \$	514 \$	534 \$	839 \$
À court terme	432	496	427	285
Accessoires	54	69	75	58
	905 \$	1 079 \$	1 036 \$	1 182 \$
Production prévue (en GWh)	12 649	13 729	14 335	14 866
Prix moyens réalisés (par MWh)	72 \$	79 \$	72 \$	80 \$
Produits à long terme				
Pourcentage du total des produits liés à l'énergie hydroélectrique et à l'énergie éolienne	46 %	48 %	52 %	71 %
Prix moyens (par MWh)	68 \$	72 \$	75 \$	86 \$

Le fait que nous avons conclu d'importants contrats à long terme visant nos produits au cours des dernières années a entraîné une hausse des volumes et des prix de nos produits à long terme tirés des activités de production d'énergie sous contrat de 71 % en 2010, à un prix moyen de 86 \$ par mégawattheure.

De plus, une variation de 10 % de nos produits à court terme et accessoires tirés du secteur de la production d'énergie correspond à moins de 3 % des produits tirés de ces activités. Dans le contexte actuel de prix peu élevés, et du fait que nous prévoyons que la demande d'énergie renouvelable continuera d'augmenter, nous sommes d'avis qu'il existe une marge de croissance bien plus importante de l'ensemble de nos produits.

Développement des affaires

Nous avons poursuivi les activités d'aménagement visant cinq centrales hydroélectriques et trois centrales éoliennes en Amérique du Nord et au Brésil; nous avons notamment lancé la construction d'un parc éolien de 102 mégawatts (« MW ») en Californie. Les centrales hydroélectriques sont conçues en vue d'obtenir une puissance installée de 109 MW et une production annuelle prévue de 431 GWh, et le coût estimatif total du projet devrait s'établir à environ 500 M\$. Les centrales éoliennes, quant à elles, sont conçues en vue d'obtenir une puissance installée de 367 MW et une production annuelle prévue de 1 074 GWh. Le coût total du projet devrait s'établir à environ 900 M\$. Les centrales devraient être mises en service entre 2011 et 2013. Par ailleurs, nous examinons activement certaines occasions d'acquisition de petite et de grande envergure.

Perspectives

Les apports d'eau et la production d'énergie du deuxième trimestre ont égalé ou dépassé la moyenne à long terme, et les niveaux de nos réservoirs dépassaient la moyenne à la fin du trimestre. Par conséquent, nous sommes bien placés pour atteindre nos objectifs de production à long terme pour le reste de l'exercice, si les débits d'eau sont normaux. Nous prévoyons également profiter dans les prochaines années de l'apport de l'aménagement et de l'acquisition de centrales hydroélectriques et éoliennes supplémentaires, tel que nous le décrivons à la rubrique « Développement des affaires ». Nous avons conclu des contrats pour 95 % de la production prévue du reste de l'exercice et 79 % de la production de 2012, à des prix intéressants. Nous avons ainsi réduit de façon importante notre exposition aux prix à court terme ou au comptant, qui continuent d'être bas. À long terme, nous prévoyons que l'énergie renouvelable que nous produisons, à savoir l'énergie hydroélectrique et éolienne, continuera d'être très recherchée et permettra une hausse prolongée des prix réalisés et des flux de trésorerie opérationnels.

Propriétés commerciales

Aperçu

Le tableau suivant présente un sommaire du capital que nous avons investi dans nos activités liées aux propriétés commerciales, ainsi que notre quote-part des flux de trésorerie opérationnels :

AU 30 JUIN 2011, AU 31 DÉC. 2010 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Capital investi, montant net		Flux de trésorerie opérationnels nets	
	2011	2010	2011	2010
Immeubles de bureaux	5 321 \$	4 810 \$	77 \$	101 \$
Immeubles de commerce de détail	4 073	1 606	45	1
Immeubles de bureaux en cours d'aménagement	194	168	–	–
	9 588	6 584	122	102
Valeurs non comptabilisées en vertu des IFRS	25	325	–	–
	9 613 \$	6 909 \$	122 \$	102 \$

Le montant net du capital investi a augmenté de 2,7 G\$ en 2011, pour s'établir à 9,6 G\$, principalement en raison d'un placement dans une participation additionnelle de 12 % dans General Growth Properties (« GGP ») au premier trimestre, qui a accru nos activités liées aux immeubles de commerce de détail de 1,7 G\$, ainsi que d'une augmentation de 800 M\$ de la valeur de nos immeubles de bureaux et de commerce de détail au cours du deuxième trimestre.

Les flux de trésorerie liés aux immeubles de commerce de détail reflètent l'apport de nos activités liées aux immeubles de commerce de détail aux États-Unis, détenues par l'entremise de notre participation dans General Growth, acquise au quatrième trimestre de 2010.

Le résultat opérationnel net lié à nos immeubles de bureaux a augmenté de 7 % selon des biens comparables, mais il est demeuré stable si l'on ne tient pas compte de l'incidence de l'appréciation de la devise, la baisse du taux d'occupation ayant contrebalancé les augmentations des loyers en cours. La baisse de l'ensemble des flux de trésorerie découle de la diminution de notre participation dans nos propriétés australiennes, qui ont été regroupées l'année dernière dans notre société mondiale d'immeubles de bureaux, que nous détenons à hauteur de 50 %.

Immeubles de bureaux

Le tableau suivant présente certains paramètres clés que nous prenons en considération lors de l'évaluation de nos activités liées aux immeubles de bureaux :

	2011	2010
AU 30 JUIN 2011 ET AU 31 DÉC. 2010		
Taux d'occupation	93,4 %	95,0 %
Durée moyenne des baux (en années)	7,1	7,2
Taux de location moyen des baux existants (par pied carré)	29,00 \$	28,15 \$
Ratio d'endettement	50 %	50 %
Durée moyenne du financement (en années)	4,7	4,3

Nous détenons nos propriétés américaines et canadiennes et la plupart de nos propriétés australiennes par l'entremise de notre filiale Brookfield Office Properties, que nous détenons à hauteur de 50 %. Brookfield Office Properties exploite un certain nombre d'entités cotées et non cotées par l'entremise desquelles des investisseurs publics et institutionnels détiennent des participations dans nos portefeuilles. Cela donne lieu à des participations de co-investisseurs dans le capital investi, à des flux de trésorerie opérationnels et à des variations de la juste valeur qui reviennent à ces investisseurs. Nos activités européennes se composent principalement de notre participation de 22 % dans Canary Wharf Group (Royaume-Uni).

Capital investi – Immeubles de bureaux

Le tableau suivant présente le capital investi dans nos immeubles de bureaux par région :

	États-Unis		Canada		Australie		Europe		Total	
AU 30 JUIN 2011 ET AU 31 DÉC. 2010 (EN MILLIONS)	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Immeubles de bureaux	7 586 \$	7 327 \$	4 409 \$	3 971 \$	3 712 \$	3 432 \$	540 \$	518 \$	16 247 \$	15 248 \$
Propriétés non consolidées	2 957	2 674	–	–	1 052	997	854	698	4 863	4 369
Débiteurs et autres	542	760	278	214	541	454	130	169	1 491	1 597
	11 085	10 761	4 687	4 185	5 305	4 883	1 524	1 385	22 601	21 214
Emprunts grevant des propriétés précises	3 661	3 669	1 781	1 672	2 548	2 666	456	443	8 446	8 450
Créditeurs et autres	787	933	121	–	201	162	37	37	1 146	1 132
Participations des co-investisseurs	957	861	421	399	682	674	–	–	2 060	1 934
	5 680 \$	5 298 \$	2 364 \$	2 114 \$	1 874 \$	1 381 \$	1 031 \$	905 \$	10 949	9 698
Montants non répartis										
Emprunts généraux									303	188
Titres de capital									1 050	1 038
Participations des co-investisseurs									4 275	3 662
									5 321	4 810
Valeurs non comptabilisées en vertu des IFRS									25	–
Capital net investi									5 346 \$	4 810 \$

Le montant net du capital investi a augmenté de 0,5 G\$ en 2011, pour s'établir à 5,3 G\$ au 30 juin 2011. Cette augmentation s'explique par des flux de trésorerie opérationnels de 77 M\$, déduction faite des profits, des profits à la juste valeur de 0,3 G\$ et une appréciation de la devise. Les profits à la juste valeur correspondent principalement à des hausses de la valeur d'expertise de nos propriétés situées aux États-Unis, découlant surtout d'une diminution des taux d'actualisation. Les participations des co-investisseurs non réparties se rapportent principalement aux participations d'autres actionnaires de Brookfield Office Properties, tandis que les participations des co-investisseurs dans chaque région se rapportent aux fonds et aux coentreprises dans ces régions.

Les propriétés non consolidées comprennent principalement les suivantes : aux États-Unis, le Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis (2,0 G\$) et l'immeuble du 245 Park Avenue (0,6 G\$); au Royaume-Uni, Canary Wharf (0,9 G\$), et en Australie, une variété de fonds de propriétés et de participations dans des coentreprises.

Le tableau suivant présente les principaux paramètres d'évaluation de nos immeubles de bureaux. Ces évaluations sont particulièrement sensibles aux variations du taux d'actualisation. Une variation de 100 points de base du taux d'actualisation et du taux de capitalisation final se traduirait par une variation totale de 1,7 G\$ de la valeur de nos capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires après prise en compte des participations des actionnaires minoritaires. Les taux d'actualisation et de capitalisation moyens ont diminué aux États-Unis, ce qui a entraîné une hausse des évaluations. Les taux sont globalement inchangés dans les autres régions.

	États-Unis		Canada		Australie	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
AU 30 JUIN 2011 ET AU 31 DÉC. 2010						
Taux d'actualisation.....	7,8 %	8,1 %	6,9 %	6,9 %	9,1 %	9,1 %
Taux de capitalisation final.....	6,5 %	6,7 %	6,3 %	6,3 %	7,5 %	7,4 %
Horizon de placement (en années).....	11	10	11	11	10	10

Résultats opérationnels – Immeubles de bureaux

Le tableau suivant présente nos résultats opérationnels :

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	États-Unis		Canada		Australie		Europe		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Propriétés existantes	97 \$	104 \$	68 \$	62 \$	78 \$	61 \$	8 \$	8 \$	251 \$	235 \$
Propriétés acquises, aménagées et vendues	11	8	–	1	6	2	–	–	17	11
Propriétés non consolidées.....	55	61	5	4	–	1	–	–	60	66
	163	173	73	67	84	64	8	8	328	312
Intérêts débiteurs.....	59	58	22	18	56	39	7	7	144	122
Participations des co-investisseurs	8	8	4	3	13	10	–	–	25	21
	96 \$	107 \$	47 \$	46 \$	15 \$	15 \$	1 \$	1 \$	159	169
Éléments non répartis										
Profits sur cession									33	20
Produits de placement et autres produits									12	26
Charges d'intérêts									(19)	(17)
Charges opérationnelles									(22)	(30)
Participations des co-investisseurs									(86)	(67)
Flux de trésorerie opérationnels nets									77 \$	101 \$

Le résultat opérationnel net tiré des immeubles de bureaux existants (c'est-à-dire détenus au cours de l'ensemble des périodes) est présenté dans le tableau suivant selon un taux de change constant, en utilisant le même taux de change moyen pour la période concernée que pour les périodes correspondantes. Ce tableau illustre la stabilité des flux de trésorerie découlant des taux d'occupation élevés et du profil de location à long terme.

POUR LES TRIMESTRES CLOS (EN MILLIONS)	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010	30 juin 2010
États-Unis	97 \$	99 \$	100 \$	104 \$
Canada	68	65	65	66
Australie.....	78	73	76	74
Europe.....	8	8	8	8
	251	245	249	252
Variation des taux de change.....	–	(3)	(12)	(17)
	251 \$	242 \$	237 \$	235 \$
Loyer moyen par pied carré.....	29,00 \$	28,37 \$	28,15 \$	26,72 \$

Selon des biens comparables, le résultat opérationnel net est demeuré stable par rapport au deuxième trimestre de 2010, ou a augmenté de 7 % compte tenu de l'appréciation de la devise. La réduction des taux d'occupation qui a fait suite à l'échéance de baux visant deux propriétés situées dans le Lower Manhattan et à Boston a largement neutralisé les hausses prévues dans les baux existants et les nouvelles activités de location.

L'apport des propriétés acquises, aménagées et vendues depuis le début de la période correspondante comprend les propriétés acquises à Houston et à Washington D.C., ainsi que la consolidation du Fonds de propriété de la Nouvelle-Zélande, qui comporte onze propriétés. L'augmentation des intérêts débiteurs est liée à ces activités ainsi qu'à l'incidence de la conversion des devises sur les emprunts en Australie et au Canada.

Profil de location – Immeubles de bureaux

Le taux d'occupation au sein de notre portefeuille mondial d'immeubles de bureaux s'est chiffré à 93,4 % à la fin du deuxième trimestre de 2011. Les taux d'occupation aux États-Unis ont diminué, de sorte qu'ils se sont établis à 91,3 %, en raison de l'échéance de baux visant des propriétés situées dans le Lower Manhattan et à Boston; les taux d'occupation des autres régions continuent d'être favorables. Nous avons loué plus de 4,6 millions de pieds carrés au cours du premier semestre de 2011 et nous avons des pourparlers sérieux visant la location de 7 millions de pieds carrés supplémentaires, ce qui améliorerait encore notre profil de location.

AU 30 JUIN 2011	Pourcentage de la superficie louée	Durée moyenne	Superficie locative nette	Actuellement disponible	Baux arrivant à échéance (en milliers de pieds carrés)						
					Reste de 2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 et après
Amérique du Nord											
États-Unis.....	91,3 %	6,7	44 629	3 880	1 244	2 414	6 646	3 021	4 550	2 582	20 292
Canada	96,2 %	8,2	17 163	652	165	457	2 453	456	2 474	1 605	8 901
Australie.....	97,9 %	6,7	8 865	188	177	433	385	646	978	1 022	5 036
Europe	100,0 %	10,1	556	–	–	–	–	262	–	–	294
Total/moyenne.....	93,4 %	7,1	71 213	4 720	1 586	3 304	9 484	4 385	8 002	5 209	34 523
Pourcentage du total.....			100 %	6,6 %	2,2 %	4,6 %	13,3 %	6,2 %	11,2 %	7,3 %	48,6 %

Nous utilisons les loyers en place comme mesure pour évaluer le rendement de nos activités de location; ils correspondent au montant annualisé des loyers en espèces à recevoir par pied carré au titre de baux en place, compte tenu des remboursements de charges au locataire, mais déduction faite des charges opérationnelles. Cette mesure représente le montant de la trésorerie qui est générée par les baux au cours d'une période donnée.

Les loyers nets moyens en vigueur à l'égard de l'ensemble du portefeuille nord-américain s'établissent à environ 25 \$ par pied carré, comparativement à 24 \$ par pied carré à la fin de 2010. Nous avons loué 1,6 million de pieds carrés au cours du trimestre, à des loyers à peu près égaux à ceux en vigueur pour les baux arrivés à échéance. Les loyers nets demeurent inférieurs d'environ 20 % au loyer moyen du marché, qui est de 30 \$ par pied carré. Ceci nous donne confiance en notre capacité de maintenir ou d'augmenter notre revenu net de location au cours des prochains exercices et, du fait de notre taux d'occupation élevé, en notre résolution de faire preuve de patience au moment de signer de nouveaux baux.

Les loyers moyens en cours à l'égard de notre portefeuille australien s'établissent à 49 \$ AU par pied carré, ce qui correspond environ aux loyers du marché. Le taux d'occupation à l'égard du portefeuille demeure élevé, soit à 98 %, et la durée moyenne pondérée des baux est d'environ sept ans.

Immeubles de commerce de détail

Capital investi – Commerce de détail

Le tableau suivant présente notre capital investi dans ces activités :

AU 30 JUIN 2011 ET AU 31 DÉC. 2010 (EN MILLIONS)	Amérique du Nord		Brésil		Australie et Royaume-Uni		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Immeubles de commerce de détail.....	– \$	– \$	2 275 \$	2 105 \$	759 \$	1 035 \$	3 034 \$	3 140 \$
General Growth Properties	3 367	1 014	–	–	–	–	3 367	1 014
Débiteurs et autres.....	184	166	337	337	36	23	557	526
	3 551	1 180	2 612	2 442	795	1 058	6 958	4 680
Emprunts grevant des propriétés précises	–	–	1 160	1 262	309	456	1 469	1 718
Créditeurs et autres	–	–	145	153	109	147	254	300
Participations des co-investisseurs.....	234	198	902	821	–	–	1 136	1 019
	3 317 \$	982 \$	405 \$	206 \$	377 \$	455 \$	4 099	1 643
Emprunts généraux non répartis.....							–	14
Participations des co-investisseurs.....							26	23
							4 073	1 606
Valeurs non comptabilisées en vertu des IFRS							–	325
Capital net investi.....							4 073 \$	1 931 \$

Le capital investi dans nos immeubles de commerce de détail a augmenté de 2,1 G\$ par rapport à l'exercice précédent, pour s'établir à 4,1 G\$, en raison d'un investissement supplémentaire de 1,7 G\$ dans GGP, qui a fait croître notre participation directe et indirecte et l'a fait passer respectivement à 20 % et à 40 %. Nous comptabilisons nos centres commerciaux à la juste valeur dans nos états financiers; nous avons enregistré une hausse de 504 M\$ de la valeur comptable de notre portefeuille de centres commerciaux aux États-Unis au deuxième trimestre, du fait de l'augmentation des flux de trésorerie contractuels et d'une diminution globale de 30 points de base des taux de capitalisation. Les participations des co-investisseurs dans nos activités aux États-Unis représentent les placements de GGP qui appartiennent à certains de nos co-investisseurs qui sont consolidés dans nos états financiers.

Nous avons investi un montant supplémentaire de 300 millions de reales dans nos activités liées au commerce de détail au Brésil au cours du trimestre concerné, ce qui a fait passer notre participation de 25 % à 39 %. Nous avons refinancé la dette du Fonds liée aux acquisitions, en prorogeant son échéance à neuf ans, et nous avons utilisé le produit de notre injection de capitaux propres pour rembourser une partie de la dette. Nous nous sommes départis de nos centres commerciaux au Royaume-Uni au premier trimestre de 2011.

Résultats opérationnels – Commerce de détail

Le tableau suivant présente les résultats opérationnels de nos activités liées au commerce de détail :

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Amérique du Nord		Brésil		Australie et Royaume-Uni		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Résultat opérationnel net.....	- \$	- \$	33 \$	26 \$	10 \$	9 \$	43 \$	35 \$
General Growth Properties.....	49	-	-	-	-	-	49	-
	49	-	33	26	10	9	92	35
Charges d'intérêts	-	-	37	27	8	8	45	35
Charges opérationnelles.....	-	-	3	-	-	-	3	-
Participations des co-investisseurs	2	-	(4)	(1)	1	-	(1)	(1)
Flux de trésorerie opérationnels nets.....	47 \$	- \$	(3) \$	- \$	1 \$	1 \$	45 \$	1 \$

L'apport de nos activités liées aux centres commerciaux aux États-Unis, que nous avons acquises au quatrième trimestre de 2010, aux flux de trésorerie opérationnels nets du trimestre s'est établi à 47 M\$; cet apport correspond à notre quote-part de 20 % des fonds provenant de l'exploitation de GGP, dont le montant déclaré selon les IFRS était de 229 M\$. Les principaux fonds provenant de l'exploitation déclarés par GGP, qui ne tiennent pas compte de certains éléments relatifs à la récente réorganisation, se sont élevés à 200 M\$, stables par rapport aux 206 M\$ enregistrés pour la période correspondante de l'exercice précédent et aux 220 M\$ enregistrés au premier trimestre de 2011. Les ventes des locataires, selon des biens comparables, ont augmenté de 8,4 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, pour s'établir à 465 \$ par pied carré, et le taux d'occupation a augmenté de 90 points de base, pour s'établir à 92,5 %, ce qui témoigne de l'amélioration continue du rendement des centres commerciaux régionaux de grande qualité qui composent notre portefeuille. Nous avons procédé au refinancement de 11 centres commerciaux au moyen de nouveaux emprunts totalisant 2,2 G\$, assortis d'un taux moyen de 5,31 % et d'une durée de dix ans.

Au Brésil, les ventes des locataires sont demeurées solides, mais la hausse des frais d'emprunt locaux continue de freiner la croissance des flux de trésorerie opérationnels. À long terme, nous prévoyons que la croissance des flux de trésorerie dépassera celle des charges d'intérêts.

Immeubles de bureaux en cours d'aménagement

Le tableau suivant présente le capital investi dans nos activités liées à l'aménagement d'immeubles de bureaux par région :

AU 30 JUIN 2011 ET AU 31 DÉC. 2010 (EN MILLIONS)	2011				2010			
	Actifs consolidés	Passifs consolidés	Participations des co-investisseurs	Capital investi, montant net	Actifs consolidés	Passifs consolidés	Participations des co-investisseurs	Capital investi, montant net
Australie								
City Square, Perth.....	752 \$	317 \$	218 \$	217 \$	597 \$	203 \$	197 \$	197 \$
Autres	344	172	13	159	271	112	–	159
Amérique du Nord								
Manhattan West, New York.....	280	227	27	26	280	227	27	26
Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis	28	–	14	14	28	–	14	14
Autres	203	–	101	102	181	–	90	91
Royaume-Uni.....	105	–	53	52	74	–	37	37
Dette non garantie liée aux projets d'aménagement	–	376	–	(376)	–	356	–	(356)
	1 712 \$	1 092 \$	426 \$	194 \$	1 431 \$	898 \$	365 \$	168 \$

Nous avons poursuivi l'aménagement du projet City Square, à Perth, dont les coûts totaux de construction prévus s'élèvent à environ 935 M\$ AU. Les locaux de la tour de bureaux City Square sont intégralement pré loués, tandis que les espaces de bureaux en cours d'aménagement sont pré loués dans une proportion globale de 91 %; les baux n'ont pas encore été signés pour le reste des locaux. Ce projet devrait être achevé au cours du premier semestre de 2012.

Nous détenons des droits d'aménagement sur Ninth Avenue, entre la 31st Street et la 33rd Street, à New York, lesquels nous permettent d'aménager des espaces de bureaux d'une superficie de 5,4 millions de pieds carrés. D'après nous, ce site deviendra un des premiers sites d'aménagement d'espace de bureaux dans Manhattan, une fois qu'il deviendra rentable de construire de nouveaux immeubles de bureaux. Récemment, nous avons signé une entente en vue d'acquérir une propriété adjacente qui nous permettra d'élargir cet important projet d'aménagement. Nous sommes aussi propriétaires d'un site d'aménagement bien positionné à Londres, au Royaume-Uni, et nous prévoyons y commencer les travaux plus tard au cours de l'exercice.

Développement des affaires

Les flux d'affaires s'accroissent dans nos différents marchés d'immeubles de bureaux à l'échelle mondiale et nous étudions différentes possibilités d'acquisition d'actifs, de sites d'aménagement et de portefeuilles offrant des rendements attrayants. Nous maintenons nos efforts en vue d'accroître nos rendements au moyen de la réaffectation du capital, et dans cette optique, nous examinons la possibilité de nous départir en tout ou en partie de nos participations dans certains actifs arrivés à maturité afin de tirer parti de la conjoncture.

Compte tenu du nombre peu élevé de nouveaux projets d'aménagement d'immeubles de bureaux entrepris au cours de la dernière décennie et l'arrêt presque complet de ces travaux durant la crise économique mondiale, nous croyons que le moment est bien choisi pour faire progresser nos travaux d'aménagement à court terme afin de répondre à la demande que nous constatons dans nos principaux marchés. Actuellement, nos efforts sont centrés sur six projets d'aménagement visant une superficie totale de neuf millions de pieds carrés. Une fois les travaux terminés, ces biens pourraient représenter des ajouts de 7 G\$ à l'actif. Nous travaillons activement à la planification et à l'obtention des permis nécessaires, et nous sommes à la recherche de locataires pour ces propriétés.

Nous continuons d'améliorer la rentabilité de nos activités liées au commerce de détail aux États-Unis, en rationalisant le portefeuille et les baux, en refinançant la dette et en réduisant les coûts. GGP a récemment annoncé qu'elle proposait de procéder à une scission partielle portant sur un portefeuille de 30 centres commerciaux de petite taille, dans les mains de ses actionnaires, dont Brookfield, pour se conformer à son objectif qui est de se concentrer sur les principaux centres commerciaux de son portefeuille qui génère des ventes des locataires selon une base comparable avoisinant 500 \$ par pied carré.

Perspectives

L'activité de location a poursuivi sur sa lancée et nous avons réussi à louer 1,7 million de pieds carrés au deuxième trimestre, ce qui porte le total de la superficie louée depuis le début de l'exercice à 4,6 millions de pieds carrés. Actuellement, des discussions sérieuses sont en cours en vue de la location de 7 millions de pieds carrés supplémentaires. La signature de baux pour cette superficie nous permettrait d'enregistrer des résultats record au chapitre de la location, contribuerait à maintenir le taux d'occupation et réduirait de façon significative le risque lié au renouvellement des baux jusqu'en 2016. Près de 26 % de cette activité se rapporte à de nouveaux locataires ou à des locataires en expansion.

Nos principaux marchés en sont à ce que nous considérons comme le deuxième stade de la reprise : non seulement l'activité de location s'accélère, mais les aspects économiques de la location s'améliorent aussi. Les autres marchés dans lesquels nous exerçons nos activités en sont au premier stade de la reprise : l'activité de location a redémarré, même si nous n'avons pas constaté d'amélioration notable du contexte économique. Par ailleurs, les ventes et les taux d'occupation de notre portefeuille de propriétés de commerce de détail aux États-Unis ont continué d'augmenter.

INFRASTRUCTURES

Aperçu

Le tableau suivant présente un sommaire du capital que nous avons investi dans nos activités liées aux infrastructures, de même que notre quote-part des flux de trésorerie opérationnels :

AU 30 JUIN 2011, AU 31 DÉC. 2010 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Capital investi, montant net		Flux de trésorerie opérationnels net	
	2011	2010	2011	2010
Services publics.....	574 \$	556 \$	27 \$	18 \$
Transport et énergie.....	477	433	11	11
Bois d'œuvre.....	849	824	19	12
Charges du siège social et autres charges.....	(92)	(33)	(1)	(7)
Valeur de Brookfield en vertu des IFRS.....	1 808	1 780	56	34
Valeurs non comptabilisées en vertu des IFRS.....	175	125	–	–
Capital investi par Brookfield.....	1 983 \$	1 905 \$	56 \$	34 \$

Nous détenons nos diverses activités liées aux infrastructures par l'intermédiaire de plusieurs fonds d'investissement sous gestion, y compris nos deux entités principales : Brookfield Infrastructure Partners LP, qui est cotée en Bourse, et le fonds Americas Infrastructure de Brookfield, qui est détenu par des intérêts privés composés d'investisseurs institutionnels. Nous exploitons également un certain nombre de fonds cotés et non cotés de plus petite taille, qui mettent en œuvre des stratégies d'investissement spécialisées. Nous consolidons l'ensemble de nos entités sous gestion et la plupart des activités d'exploitation sous-jacentes, même si certains placements détenus par nos activités opérationnelles sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence. Nous avons réalisé en novembre 2010 une fusion avec Prime Infrastructure, que nous détenions en propriété non exclusive et dans laquelle nous détenions un grand nombre de nos placements dans les services publics et les transports et l'électricité (la « fusion avec Prime »). Cette fusion a accru notre participation et a entraîné la consolidation d'un certain nombre des unités opérationnelles sous-jacentes.

Résultats opérationnels

Le tableau qui suit présente les variations de nos résultats opérationnels :

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Services publics		Transport et énergie		Bois d'œuvre		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Résultat opérationnel net	86 \$	6 \$	47 \$	11 \$	67 \$	41 \$	200 \$	58 \$
Activités non consolidées	31	34	15	23	1	1	47	58
	117	40	62	34	68	42	247	116
Charges d'intérêts	37	2	20	7	21	21	78	30
Participation des co-investisseurs	53	20	31	16	28	9	112	45
	27 \$	18 \$	11 \$	11 \$	19 \$	12 \$	57	41
Éléments non répartis								
Produits de placement et autres produits							8	-
Charges d'intérêts							(8)	(2)
Charges du siège social							(11)	(12)
Part des charges non réparties attribuables aux co-investisseurs							10	7
							56 \$	34 \$

Services publics

Les actifs liés aux services publics ont fourni un apport de 27 M\$ aux flux de trésorerie opérationnels nets au cours du trimestre, comparativement à 18 M\$ pour le trimestre correspondant de 2010. La hausse des résultats opérationnels a fourni, de son côté, un apport de 6 M\$, le reste de l'augmentation étant dû à notre participation accrue et à l'appréciation de la devise.

Ces activités génèrent habituellement un rendement prédéterminé en fonction de leurs actifs, du capital investi ou de leur capacité, ainsi que des cadres réglementaires applicables et des contrats à long terme. Par conséquent, le rendement est hautement prévisible et n'est pas affecté de manière significative par les fluctuations de volume ou de prix à court terme.

Le tableau ci-après illustre la stabilité du rendement; il présente les flux de trésorerie opérationnels, compte non tenu des charges d'intérêts et des participations des co-investisseurs, selon un taux de change constant, en utilisant le même taux de change moyen pour la période considérée que pour les trimestres précédents. Nous avons aussi présenté les chiffres des différents trimestres de 2010 en appliquant la même méthode comptable que celle utilisée à la suite de la fusion avec Prime, afin de faciliter la comparaison.

POUR LES TRIMESTRES CLOS (EN MILLIONS)	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010	30 juin 2010
Résultat opérationnel net	86 \$	89 \$	80 \$	70 \$
Activités non consolidées	31	24	26	28
Selon des biens comparables	117	113	106	98
Selon la précédente méthode comptable ¹	-	-	(43)	(47)
Variation des taux de change	-	(6)	(5)	(11)
Selon les montants déclarés	117 \$	107 \$	58 \$	40 \$

1. Afin de retraiter les résultats selon la méthode de la mise en équivalence pour les activités qui n'étaient pas consolidées avant la fusion avec Prime.

Le résultat opérationnel net des activités consolidées et non consolidées s'est établi à 117 M\$ pour le deuxième trimestre de 2011, comparativement à 98 M\$ pour le trimestre correspondant de 2010. Notre terminal de charbon australien a tiré profit de la hausse des flux de trésorerie déclarés, comparativement au deuxième trimestre de 2010, en raison de la mise en place d'un examen réglementaire qui a donné lieu à une hausse du taux de rendement réglementé. Nos activités liées au transport en Amérique du Sud ont légèrement augmenté, en raison de l'indexation des produits et des dépenses en immobilisations de croissance; nos activités de raccordement au Royaume-Uni continuent de tirer profit de l'augmentation de l'apport des promoteurs, qui consiste en des paiements forfaitaires uniques liés à l'installation de nouveaux raccordements des clients résidentiels aux réseaux de distribution du gaz et de l'électricité.

Transport et électricité

Nos activités liées au transport et à l'électricité ont fourni un apport de 11 M\$ au cours du trimestre, stable par rapport au deuxième trimestre de 2010.

Ces activités sont en général exercées en vertu de contrats à long terme ou de cadres réglementaires qui régissent les prix, mais non les volumes. Par conséquent, la performance financière pourrait varier au gré de la fluctuation des niveaux d'activité. Toutefois, les fluctuations des prix à court terme sont habituellement négligeables.

Le tableau ci-après présente les flux de trésorerie opérationnels, compte non tenu des charges d'intérêts et des participations des co-investisseurs, selon un taux de change constant, en utilisant le même taux de change moyen pour la période considérée que pour les trimestres correspondants. Nous avons aussi présenté les chiffres des différents trimestres de 2010 en appliquant la même méthode comptable que celle utilisée à la suite de la fusion avec Prime, afin de faciliter la comparaison.

POUR LES TRIMESTRES CLOS (EN MILLIONS)	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010	30 juin 2010
Résultat opérationnel net	47 \$	53 \$	38 \$	52 \$
Activités non consolidées	15	18	16	36
Selon des biens comparables	62	71	54	88
Selon la précédente méthode comptable ¹	-	-	(27)	(46)
Variation des taux de change	-	(2)	(3)	(8)
Selon les montants déclarés	62 \$	69 \$	24 \$	34 \$

1. Afin de retraiter les résultats selon la méthode de la mise en équivalence pour les activités qui n'étaient pas consolidées avant la fusion avec Prime.

Les résultats du trimestre tiennent compte d'une augmentation de l'apport des activités portuaires au Royaume-Uni, due à l'accroissement des volumes et à la présence de nouveaux clients. Les résultats de nos activités de transport de gaz en Amérique du Nord ont reculé, du fait de la mise en œuvre d'un règlement de la Federal Energy Regulatory Commission sur les taux en juillet 2010 et de l'assouplissement des conditions sur le marché, éléments qui ont pesé négativement sur la valeur des produits accessoires. Nos activités liées aux voies ferrées en Australie ont déclaré des flux de trésorerie en baisse d'un exercice à l'autre, en raison de la faiblesse des volumes de céréales découlant de la sécheresse qui sévit dans l'ouest de l'Australie.

Bois d'œuvre

Nos activités liées au bois d'œuvre ont profité d'une importante hausse de la demande en Asie, plus particulièrement en ce qui concerne le Douglas taxifolié et les diverses espèces de tilleul. Cela nous a permis d'enregistrer une hausse de 25 % des volumes et de 15 % des prix. Les coûts unitaires ont également reculé en raison de l'incidence de la hausse des volumes sur les coûts fixes des activités. En conséquence, le résultat opérationnel net s'est accru de 62 %, passant de 42 M\$ à 68 M\$, et les flux de trésorerie opérationnels ont augmenté, passant de 12 M\$ au deuxième trimestre de 2010 à 19 M\$.

Nous avons exporté 48 % du bois coupé, comparativement à 26 % il y a trois ans, et nous continuerons de tirer parti de la latitude inhérente à nos activités pour ajuster les niveaux de coupe en fonction des marchés afin de maximiser la valeur de nos terres d'exploitation forestière. Bien que la hausse de la demande en provenance d'Asie nous réjouisse, nous pourrions uniquement atteindre des niveaux de coupe et des prix optimaux lorsque les marchés nord-américains afficheront une reprise. À court terme, nous nous attendons à ce que la conjoncture du marché demeure favorable. Toutefois, l'offre sur le marché pourrait augmenter au cours du troisième trimestre, ce qui pourrait donner lieu à une baisse des prix.

Capital investi

Le tableau suivant présente le capital investi dans nos activités liées aux infrastructures, par secteur opérationnel :

AU 30 JUIN 2011 ET AU 31 DÉC. 2010 (EN MILLIONS)	Services publics		Transport et énergie		Bois d'œuvre		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Actifs opérationnels.....	3 477 \$	3 296 \$	2 205 \$	1 865 \$	3 523 \$	3 494 \$	9 205 \$	8 655 \$
Activités non consolidées	685	754	555	446	72	71	1 312	1 271
Débiteurs et autres.....	276	235	456	530	767	714	1 499	1 479
	4 438	4 285	3 216	2 841	4 362	4 279	12 016	11 405
Emprunts grevant des propriétés précises.....	2 208	2 125	952	867	1 493	1 489	4 653	4 481
Emprunts généraux.....	–	–	–	–	–	–	337	130
Créditeurs et autres.....	315	280	470	402	675	641	1 460	1 323
Participations des co-investisseurs								
Fonds de ressources forestières	–	–	–	–	929	904	929	904
Autres ¹	1 341	1 324	1 317	1 139	416	421	2 829	2 787
	574 \$	556 \$	477 \$	433 \$	849 \$	824 \$	1 808	1 780
Valeur non comptabilisée en vertu des IFRS.....							175	125
Capital net investi.....							1 983 \$	1 905 \$

1. Le total comprend la participation des co-investisseurs dans les emprunts généraux de Brookfield Infrastructure.

Les actifs consolidés et le capital net investi détenus dans nos activités sont demeurés presque inchangés au cours de l'exercice. Les participations des co-investisseurs reflètent les participations directes d'autres entités dans nos activités liées au bois d'œuvre et dans Brookfield Infrastructure, par l'entremise desquelles une partie de ces activités sont détenues. Nous avons effectué des investissements supplémentaires dans nos activités de transport et d'électricité afin de financer des initiatives de croissance, dont certaines ont été financées au moyen d'emprunts généraux.

L'échéance moyenne de nos financements de projets était de sept ans à la fin de juin et nous affichions très peu d'échéances de moins de sept ans; le taux moyen était de 5,3 %. Au cours du trimestre, nous avons obtenu environ 350 M\$ de financement de projets, en remplacement d'un montant équivalent d'emprunts à court terme. Les nouveaux financements de projets avaient une échéance moyenne de 11 ans.

Développement des affaires

Au cours du trimestre, nous avons fait d'importants progrès dans la réalisation du plan de croissance de nos activités liées aux voies ferrées en Australie, dont le coût en capital restant devrait être d'environ 500 M\$ AU sur les deux prochains exercices. Ce plan de croissance se compose de six projets entrepris à l'initiative de clients, qui devraient représenter un accroissement du volume transporté sur nos voies ferrées de 24 millions de tonnes par année d'ici la fin de 2015, soit une augmentation de 45 %. Nous avons signé récemment un accord à long terme avec notre plus important client; cet accord, ainsi que deux autres contrats signés précédemment, nous permettra de mener à bien notre plan de croissance. Ce contrat d'achat ferme, d'une durée de 15 ans, est soumis à une condition de financement qui crée un précédent en notre faveur et à laquelle nous devrions être en mesure de satisfaire au troisième trimestre. Nous avons par ailleurs convenu avec nos clients de modalités commerciales visant les trois projets restants de notre plan de croissance; une fois achevés, ces projets feront passer à 60 % la part de nos produits tirés de ces activités qui sera couverte par des conventions d'achat ferme. Nous devrions obtenir des rendements très attrayants sur ce supplément de capital en retour de l'important investissement historique dans notre réseau ferroviaire.

Nous continuons de mener à bien un certain nombre d'initiatives de croissance. Dans notre secteur lié aux services publics, les projets d'investissement se sont chiffrés à 366 M\$ à la fin du trimestre et ont été répartis entre nos activités de transport d'électricité et nos activités de raccordement au Royaume-Uni. Au cours du trimestre, nous avons signé le contrat d'ingénierie, d'approvisionnement et de construction nécessaire à la construction de notre projet de transport d'électricité de 750 M\$ au Texas. Après la fin du trimestre, nous avons conclu le financement des travaux de construction de ce projet avec un consortium de prêteurs. Nous travaillons activement à l'acquisition des droits nous permettant de bâtir des tours d'émission sur les terrains et la phase d'exploitation commerciale du projet devrait commencer au début de 2013. Nous continuons d'accroître nos activités portuaires au Royaume-Uni avec peu de capitaux et nous travaillons activement à un agrandissement ambitieux de notre terminal de charbon australien.

Perspectives

Notre but consiste toujours autant à investir dans des occasions d'agrandissement relativement à nos activités qu'à enregistrer une hausse mesurable des volumes de transaction. Nous continuons de procéder à des évaluations prudentes des placements, étant donné que nous avons clairement observé des pressions à la hausse sur les évaluations des actifs de ce secteur. Néanmoins, nous sommes d'avis qu'il existe des occasions de premier plan d'investir dans de nouvelles activités, et ce, tout en obtenant des rendements ajustés en fonction du risque.

Nos flux de trésorerie tirés des activités liées au service public et des activités liées au transport et à l'électricité sont solides et nous prévoyons qu'ils demeureront stables dans un avenir prévisible. Nous croyons que les prix de marché favorables se maintiendront pendant le reste de 2011 au sein de nos activités liées au bois d'œuvre. Ces activités devraient progresser à moyen terme, du fait des contraintes pesant sur l'offre et du maintien de la demande en provenance des marchés asiatiques.

ACTIVITÉS D'AMÉNAGEMENT

Aperçu

Le tableau suivant présente un sommaire du capital que nous avons investi dans nos activités d'aménagement, de même que notre quote-part des flux de trésorerie opérationnels :

AU 30 JUIN 2011, AU 31 DÉC. 2010 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Capital net investi, montant net		Flux de trésorerie opérationnels nets	
	2011	2010	2011	2010
Aménagement résidentiel.....	1 931 \$	1 634 \$	15 \$	30 \$
Placements destinés à des occasions.....	292	244	5	11
Terrains destinés à l'aménagement.....	496	431	4	(4)
Valeur de Brookfield en vertu des IFRS.....	2 719	2 309	24	37
Valeur non comptabilisée en vertu des IFRS.....	875	875	–	–
Capital investi par Brookfield.....	3 594 \$	3 184 \$	24 \$	37 \$

Aménagement résidentiel

Nos activités dans le secteur résidentiel sont situées principalement au Brésil et en Amérique du Nord; nous menons ces activités dans une moindre mesure en Australie et au Royaume-Uni.

Nos activités au Brésil font de nous un des principaux promoteurs de l'industrie immobilière brésilienne. Ces activités comprennent l'acquisition et l'aménagement de terrains, la construction et la vente ainsi que la commercialisation d'une vaste gamme de locaux à vocation résidentielle ou commerciale; nous nous concentrons principalement sur le secteur résidentiel à revenu intermédiaire. Nous menons ces activités dans les grandes régions métropolitaines du Brésil, notamment São Paulo, Rio de Janeiro, le district fédéral de Brasília et trois autres marchés, qui couvrent ensemble la majorité du marché de l'immobilier brésilien.

Nos activités en Amérique du Nord sont issues de la fusion récente de notre entreprise aux États-Unis et du secteur lié aux activités résidentielles de Brookfield Office Properties dans une société cotée nord-américaine du nom de Brookfield Residential, dans laquelle nous détenons une participation d'environ 72 %. Brookfield Residential est un promoteur immobilier et un constructeur d'habitations qui contrôle plus de 100 000 parcelles dans dix marchés clés. Nos principaux marchés sont situés en Alberta, en Californie et en Virginie. Nous nous concentrons surtout sur l'obtention de droits, l'aménagement de terrains et la construction d'habitations dans les collectivités que nous développons, ainsi que sur la vente de parcelles à d'autres constructeurs.

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie opérationnels nets attribuables à chacune de ces unités opérationnelles :

	Amérique du Nord		Brésil		Australie et Royaume-Uni		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)								
Produits	187 \$	230 \$	438 \$	296 \$	35 \$	68 \$	660 \$	594 \$
Charges directes	(165)	(189)	(385)	(258)	(40)	(70)	(590)	(517)
Résultat opérationnel net	22	41	53	38	(5)	(2)	70	77
Charges opérationnelles et impôt ayant un effet sur la trésorerie.....	-	-	(3)	(15)	-	-	(3)	(15)
Charges d'intérêts, montant net	-	-	(26)	(8)	(4)	(3)	(30)	(11)
Participations des co-investisseurs	(3)	(15)	(13)	(6)	-	-	(16)	(21)
Flux de trésorerie opérationnels nets	19 \$	26 \$	11 \$	9 \$	(9) \$	(5) \$	21 \$	30 \$

Brésil

Le niveau d'activité continue d'être très élevé pour cette unité opérationnelle. Le total des ventes faisant l'objet de contrats s'élève à 1 088 millions de reales au deuxième trimestre de 2011, ce qui est supérieur à la moyenne des six derniers trimestres, qui est de 891 millions de reales. Au cours du trimestre, nous avons lancé de nouveaux projets totalisant 746 millions de reales, comparativement à une moyenne de 700 millions de reales pour les six derniers trimestres. Le bénéfice comptable de la plupart de nos projets n'est toutefois comptabilisé que lorsque le projet est pratiquement achevé; c'est généralement le cas au moins 18 ou 24 mois après le lancement et 12 à 18 mois après la conclusion du contrat. Par conséquent, les produits de 682 millions de reales présentés pour la période concernée sont liés à l'activité plus faible enregistrée avant 2010; les résultats dépendent dans une large mesure du nombre de projets d'habitations en copropriété ou d'immeubles de bureaux qui sont pratiquement achevés dans une période donnée.

Amérique du Nord

Les flux de trésorerie en Amérique du Nord ont diminué, passant de 26 M\$ pour le trimestre correspondant de 2010 à 13 M\$, en raison de la baisse des volumes des ventes. Cette diminution résulte en partie d'un retard dans la conclusion de ventes de parcelles au Canada, que nous devrions mener à bien d'ici la fin de 2011. De plus, les résultats de 2010 pour les États-Unis reflétaient une hausse des ventes due au fait que les acheteurs de maisons ont profité des crédits d'impôt accordés par le gouvernement aux propriétaires de maison, lesquels prenaient fin au cours de cette période. Nous avons conclu la vente de 465 logements et de 734 parcelles au cours de la période, comparativement à 705 logements et 1 205 parcelles au cours du trimestre correspondant de 2010.

Capital investi

Le tableau suivant présente une ventilation de notre capital investi dans le secteur de l'aménagement résidentiel :

	Amérique du Nord		Brésil		Australie et Royaume-Uni		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
AU 30 JUIN 2011 ET AU 31 DÉC. 2010 (EN MILLIONS)								
Stocks	1 242 \$	1 258 \$	2 135 \$	1 878 \$	293 \$	126 \$	3 670 \$	3 262 \$
Terrains destinés à l'aménagement	887	799	1 204	775	312	477	2 403	2 051
Débiteurs et autres	259	313	2 429	1 831	52	56	2 740	2 200
	2 388	2 370	5 768	4 484	657	659	8 813	7 513
Dette	681	661	2 047	1 348	247	313	2 975	2 322
Créditeurs et autres	246	231	2 075	1 780	37	37	2 358	2 048
Participations des co-investisseurs	527	622	1 022	887	-	-	1 549	1 509
	934 \$	856 \$	624 \$	469 \$	373 \$	309 \$	1 931	1 634
Valeurs non comptabilisées en vertu des IFRS							875	875
Capital net investi							2 806 \$	2 509 \$

Le capital engagé dans ces activités a augmenté d'environ 300 M\$ depuis la fin de 2010, en raison principalement de l'appréciation de la devise. Au cours du premier trimestre, nous avons fusionné nos activités canadiennes et américaines dans une entité unique inscrite en Bourse que nous détenons conjointement avec notre filiale d'immeubles de bureaux, dans laquelle nous détenons une participation de 50 %, ainsi qu'avec le public. La filiale d'immeubles de bureaux a par la suite vendu à ses actionnaires, y compris nous-mêmes, au deuxième trimestre, sa participation dans l'entité issue de la fusion, ce qui a simplifié notre structure du capital et donné naissance à une entreprise bien placée dans le secteur résidentiel en Amérique du Nord.

Nous avons continué de réduire nos activités en Australie et au Royaume-Uni; nous avons notamment vendu des placements dans le secteur résidentiel situé à Perth, dont la valeur comptable était d'environ 100 M\$, pour un produit net sensiblement identique, dans le cadre d'une transaction conclue en juillet 2011.

Placements destinés à des occasions

Nos fonds de placement destinés à des occasions affichent un capital investi pour notre compte et pour le compte de nos clients de 580 M\$. Un de nos fonds est entièrement investi, pour lequel nous sommes engagés dans la vente de propriétés, tandis que nous investissons activement dans deux fonds plus récents. Au cours du premier semestre de l'exercice, nous avons engagé des capitaux de 324 M\$ dans plusieurs transactions, dont l'achat d'un prêt garanti par un portefeuille d'immeubles de bureaux situés à Houston et d'une dette bancaire garantie par un portefeuille d'immeubles de bureaux de cinq millions de pieds carrés situés sur la côte ouest des États-Unis. Le montant net de notre capital investi s'élève à 292 M\$ et notre quote-part des flux de trésorerie sous-jacents, au deuxième trimestre de 2011, s'établissait à 5 M\$ (11 M\$ en 2010).

Terrains destinés à l'aménagement

Les terrains destinés à l'aménagement comprennent des terrains agricoles que nous possédons au Brésil. Nous sommes engagés dans le négoce agricole au Brésil depuis près de 30 ans et nous poursuivons nos efforts pour que cette activité prenne de l'essor et pour tirer parti de la croissance de la demande mondiale de produits de l'agriculture brésilienne, comme le bétail, les produits de culture commerciale et, surtout, la canne à sucre. Notre stratégie clé consiste notamment à développer les plantations de canne à sucre qui sont louées dans le cadre de contrats à long terme à des producteurs d'éthanol qui souhaitent que leurs installations soient situées tout près de la source de canne à sucre. Ces terres sont comptabilisées aux valeurs de l'actif net en vertu des IFRS et sont réévaluées trimestriellement.

Développement des affaires et perspectives

Nos activités dans le secteur résidentiel au Brésil continuent d'être favorisées par un niveau d'activité élevé, mis en évidence par les lancements de nouveaux projets et les ventes faisant l'objet de contrats. Cette situation est attribuable à des tendances démographiques favorables au Brésil ainsi qu'à des programmes gouvernementaux avantageux. Le montant des produits faisant l'objet de contrats s'élevait à 6,0 milliards de reales au 30 juin 2011, ce qui devrait donner lieu à une marge nette d'environ 600 M\$ US après prise en compte des impôts ayant un effet sur la trésorerie et des frais de vente applicables, selon les taux de change en vigueur, qui sera comptabilisée à mesure que les projets seront livrés, d'ici la fin de 2013.

La récente fusion de nos activités canadiennes et américaines a permis la création d'une société qui, à notre avis, est bien placée pour tirer parti de la reprise que connaîtront un jour les marchés américains ainsi que de la forte part de marché que nous occupons sur le marché albertain axé sur l'énergie. Elle constituera pour nous une source importante de flux de trésorerie et nous fournira toute une gamme d'occasions de placements et de croissance attrayantes. Notre carnet de commandes nord-américain portait sur 733 logements à la fin du deuxième trimestre, représentant des ventes d'une valeur de 304 M\$, contre 813 logements d'une valeur de 298 M\$ à la même époque l'année dernière.

Nous avons l'intention de continuer de retirer du capital de nos activités en Australie et au Royaume-Uni, en fonction des occasions qui se présenteront, et d'utiliser ce capital pour nos autres activités. Nous demeurons confiants quant à notre capacité d'obtenir des rendements attrayants pour nos activités agricoles au Brésil, du fait de notre solide position sur le marché à titre de grand producteur agricole, et nous mettrons tout en œuvre pour investir des capitaux additionnels pour notre compte et pour le compte de nos clients.

Nous continuons de saisir un certain nombre d'occasions de placements dans le secteur immobilier, principalement aux États-Unis, où les besoins de refinancement et les occasions de restructuration du capital entraînent un accroissement du nombre de transactions.

CAPITAL-INVESTISSEMENT ET FINANCEMENT

Sommaire des résultats financiers

Le tableau suivant présente la valeur nette du capital investi dans nos activités liées au capital-investissement et au financement, ainsi que notre quote-part des flux de trésorerie :

AU 30 JUIN 2011, AU 31 DÉC. 2010 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Capital investi, montant net		Flux de trésorerie opérationnels nets	
	2011	2010	2011	2010
Restructuration	541 \$	681 \$	25 \$	26 \$
– Profits liés à la monétisation	s.o.	s.o.	61	–
Financement immobilier et crédit-relais	409	435	25	14
Autres placements	530	589	11	(2)
Valeurs de Brookfield en vertu des IFRS	1 480	1 705	122	38
Valeurs non comptabilisées en vertu des IFRS	450	450	–	–
Capital investi par Brookfield.....	1 930 \$	2 155 \$	122 \$	38 \$

Le capital net investi est demeuré sensiblement le même. La valeur comptable de nos placements dans du capital-investissement et du financement s'appuie sur le coût après amortissement, pour les emprunts, et sur la juste valeur, pour les propriétés détenues. Un certain nombre de restructurations et d'autres placements sont comptabilisés à la valeur comptable historique, et les immobilisations corporelles connexes sont amorties aux fins de la présentation selon les IFRS et donnent lieu à un écart non comptabilisé, comme le montre le cours des actions cotées en Bourse qui sont disponibles et les évaluations comparables. Nous comptabilisons ces écarts dans la « Valeur non comptabilisée en vertu des IFRS ».

Les flux de trésorerie opérationnels ont enregistré une forte augmentation, grâce à des profits liés à la monétisation de 61 M\$ enregistrés dans le cadre de nos activités de restructuration et à des profits sur cession enregistrés dans le cadre de nos activités de financement immobilier et de nos autres placements de capital-investissement.

Restructuration

Nos fonds de restructuration se concentrent sur la restructuration, la transformation des activités et d'autres situations particulières dans lesquelles la plateforme d'exploitation de Brookfield peut servir à créer de la valeur. Le capital investi de ces fonds s'élève au total à 1,2 G\$, tandis que le capital engagé mais non investi provenant des clients est de 355 M\$. Notre quote-part du capital net investi est de 541 M\$.

Notre portefeuille est constitué de onze placements dans divers secteurs d'activité. Le montant moyen de nos placements est de 47 M\$ et notre exposition maximale au risque lié à une seule société s'élève à 233 M\$. Nos activités de placement sont axées sur des entreprises possédant des immobilisations corporelles et générant des flux de trésorerie afin de mieux protéger notre capital.

Notre quote-part des flux de trésorerie opérationnels provenant de ces activités au cours du deuxième trimestre de 2011 s'est établie à 25 M\$, comparativement à 26 M\$ en 2010. Les résultats de 2011 comprennent également des profits liés à la monétisation de 61 M\$ comptabilisés en lien avec le remboursement du capital d'une entité détenue.

Ces améliorations opérationnelles, combinées à une intensification des activités d'acquisition et aux valeurs dans des transactions comparables, entraînent des profits non réalisés liés à la juste valeur d'environ 450 M\$ par rapport aux coûts comptabilisés, qui reflètent, dans la plupart des cas, des pertes de la valeur comptable historique et des prix d'acquisition correspondant à des difficultés économiques.

Financement immobilier et crédit-relais

Nos fonds de financement immobilier ont un capital engagé total d'environ 1,5 G\$. Nous suscitons et gérons par ailleurs des crédits-relais dans des secteurs variés, pour nos clients institutionnels et pour nous-mêmes. Notre quote-part du capital investi relativement à ces activités se chiffrait à 409 M\$ au 30 juin 2011 (435 M\$ au 31 décembre 2010).

Ces activités ont fourni un apport de 25 M\$ aux flux de trésorerie opérationnels nets et aux profits en 2011, contre 14 M\$ en 2010. L'augmentation des flux de trésorerie correspond à la hausse des rendements d'un portefeuille d'habitations à logements multiples, y compris des profits sur cession de 14 M\$.

AU 30 JUIN 2011, AU 31 DÉC. 2010 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Capital investi, montant net		Flux de trésorerie opérationnels nets	
	2011	2010	2011	2010
Montant total des placements dans des activités de financement immobilier.....	2 986 \$	2 709 \$	99 \$	29 \$
Moins : emprunts	(1 855)	(1 507)	(20)	(16)
Moins : participations des co-investisseurs	(779)	(828)	(54)	(8)
	352	374	25	5
Crédit-relais	57	61	–	9
Montant net du placement dans des fonds de financement immobilier.....	409 \$	435 \$	25 \$	14 \$

Nous avons structuré nos arrangements financiers de façon prudente, afin de nous assurer d'une durée et d'une flexibilité suffisantes pour gérer nos placements sur un horizon à long terme. Nous avons fait correspondre les durées à l'égard des positions d'actif et de passif selon un actif et un passif d'une durée globale de deux ans. Cette augmentation des emprunts reflète le financement des actifs et des portefeuilles que nous avons acquis, comme il est indiqué plus haut.

Autres placements

Nous détenons un certain nombre de placements que nous vendrons lorsque leur valeur aura été maximisée ou lorsqu'ils auront été intégrés à nos activités de base. Nous procédons de temps à autre à des placements de cette nature, même s'ils ne sont pas essentiels à l'exécution de notre stratégie d'ensemble.

AU 30 JUIN 2011, AU 31 DÉC. 2010 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Capital investi, montant net		Flux de trésorerie opérationnels nets	
	2011	2010	2011	2010
Produits industriels et produits forestiers.....	260 \$	265 \$	– \$	(6) \$
Infrastructures	83	83	2	2
Services commerciaux	183	173	–	1
Propriétés et autres	4	68	9	1
	530 \$	589 \$	11 \$	(2) \$

Notre placement le plus important dans les produits industriels est une participation de 63 % (après dilution) dans Norbord Inc. (« Norbord »), qui est l'un des plus importants fabricants de panneaux à copeaux orientés au monde. La valeur de marché de notre placement dans Norbord se chiffrait à environ 348 M\$ au 30 juin 2011, selon les cours du marché, ce qui est supérieur d'environ 120 M\$ (230 M\$ à la valeur de marché au 31 décembre 2010) à notre valeur comptable, qui est de 228 M\$.

Les flux de trésorerie opérationnels nets découlant de ces placements ont été de 11 M\$ en 2011, comparativement à un montant négatif de 2 M\$ en 2010. Les flux de trésorerie du trimestre concerné comprennent un profit de 9 M\$ sur la cession d'un actif non essentiel que nous détenions dans le cadre de nos placements dans des propriétés et d'autres placements.

Développement des affaires et perspectives

Notre rendement quant à ces activités dépend largement des profits sur cession, plutôt que du résultat opérationnel, car plusieurs actifs sont en voie d'être réaménagés ou en cours de restructuration, ce qui entraîne des résultats opérationnels inférieurs aux niveaux stabilisés. Nous continuons cependant d'observer une amélioration des conditions commerciales pour la plupart des entreprises de notre portefeuille.

HONORAIRES DE GESTION D'ACTIFS ET AUTRES SERVICES

Cette section présente un résumé des actifs sous gestion pour le compte d'autrui dans l'ensemble de nos activités et des produits tirés des honoraires connexes, ainsi que de l'apport provenant de nos services basés sur des honoraires.

Actifs sous gestion

Les actifs sous gestion ont augmenté de 1,4 G\$ au cours du trimestre. De ce montant, 324 M\$ correspondent à une augmentation des actifs rapportant des honoraires. Le tableau suivant présente le sommaire des actifs gérés pour nos clients et nos co-investisseurs :

	2011				2010	
	Fonds privés	Émetteurs cotés	Titres cotés en Bourse	Autres entités cotées	Total	Total
AU 30 JUIN 2011 ET AU 31 DÉC. 2010 (EN MILLIONS)						
Énergie renouvelable	– \$	1 646 \$	– \$	– \$	1 646 \$	1 428 \$
Propriétés commerciales	7 810	1 619	7 225	4 995	21 649	20 389
Infrastructures.....	6 086	2 942	1 089	–	10 117	8 751
Aménagement.....	280	–	–	1 617	1 897	1 688
Capital-investissement et financement.....	3 401	–	13 994	687	18 082	17 677
	17 577 \$	6 207 \$	22 308 \$	7 299 \$	53 391 \$	49 933 \$
31 mars 2011.....	17 563 \$	5 897 \$	21 627 \$	6 885 \$	51 972 \$	
31 décembre 2010.....	16 859 \$	5 425 \$	21 069 \$	6 580 \$	49 933 \$	

Fonds privés, émetteurs cotés et titres cotés en Bourse

Les engagements de capital de tiers dans les fonds privés sont demeurés stables par rapport au premier trimestre à 17,6 G\$; ces engagements comprennent un capital investi de 9,5 G\$ assorti d'une durée moyenne de neuf ans et un montant de 8,1 G\$ qui n'est pas encore investi, mais qui est disponible afin de réaliser des acquisitions conformes au mandat de chacun des fonds. Sur l'ensemble du capital non investi, une tranche de 3,1 G\$ se rapporte à notre programme de placement mondial dans des actifs liés au réaménagement de biens immobiliers et une tranche de 2,6 G\$ se rapporte à nos fonds liés aux infrastructures. Ce capital non appelé a une durée moyenne de deux ans.

La valeur de marché de nos émetteurs cotés a augmenté de 5 % au cours de la période, pour atteindre 6,2 G\$, en raison de l'accroissement des valorisations boursières; ce capital est perpétuel.

Dans le cadre de nos activités liées aux titres cotés en Bourse, nous gérons des titres à revenu fixe et des titres de capitaux propres et nous nous concentrons particulièrement sur l'immobilier et les infrastructures, notamment les titres à rendement élevé et les titres en difficulté. Notre clientèle est composée principalement de caisses de retraite et de compagnies d'assurance partout en Amérique du Nord et en Australie. Les actifs sous gestion liés à ces activités ont augmenté de 681 M\$ depuis le 31 mars; de cette hausse, 360 M\$ correspondent à des rentrées nettes et 321 M\$ correspondent à une augmentation des évaluations.

Le tableau suivant présente un sommaire des actifs sous gestion au sein de ces activités. Nous n'investissons habituellement pas notre propre capital dans ces stratégies puisque les actifs sous gestion sont généralement des titres et non des actifs corporels. L'augmentation des actifs sous gestion est principalement liée à des portefeuilles de titres de participation, qui ont généralement une marge plus élevée :

	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010
AU 30 JUIN 2011, AU 31 MARS 2011 ET AU 31 DÉC. 2010 (EN MILLIONS)			
Titres cotés en Bourse			
Titres à revenu fixe	13 994 \$	13 972 \$	13 862 \$
Titres de participation	8 314	7 655	7 207
	22 308 \$	21 627 \$	21 069 \$

Autres entités cotées

Nous avons établi un certain nombre de nos unités opérationnelles à titre de sociétés ouvertes cotées afin de permettre à d'autres investisseurs de participer à l'expansion de leurs activités et de nous fournir du capital supplémentaire à cette fin. Cela comprend les actions ordinaires émises par Brookfield Office Properties, Brookfield Residential et Brookfield Incorporações. Nous ne tirons pas d'honoraires de ce capital, mais il constitue une composante importante de notre structure de capital générale et nous permet de mener nos activités à plus grande échelle.

Résultats opérationnels

Le tableau suivant présente un résumé des honoraires gagnés auprès de clients de nos services de gestion d'actifs, ainsi que l'apport net (déduction faite des charges directes) tiré de nos services liés à la construction et aux propriétés :

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Flux de trésorerie opérationnels nets	
	2011	2010
Produits tirés des activités de gestion d'actifs	57 \$	51 \$
Produits tirés des services liés à la construction et aux propriétés, déduction faite des charges directes	42	27
	99 \$	78 \$

Honoraires de gestion d'actifs et autres frais

Les services de gestion d'actifs et autres services ont généré les produits suivants au cours du trimestre :

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Flux de trésorerie opérationnels nets	
	2011	2010
Honoraires de gestion de base ¹	47 \$	37 \$
Honoraires liés au rendement ¹	95	17
Honoraires liés aux services bancaires d'investissement et frais transactionnels ¹	10	6
	152	60
Moins : constatation différée ²	(95)	(9)
	57 \$	51 \$

1. Produits

2. Montants différés sur des périodes futures, jusqu'à l'expiration des périodes de récupération.

La hausse des honoraires de gestion de base reflète l'apport des nouveaux fonds et l'augmentation des capitaux engagés, en particulier dans nos activités liées aux infrastructures. La durée moyenne pondérée des engagements liés à ces honoraires est de dix ans, et notre but est d'accroître la composante honoraires de gestion de base à mesure que nous poursuivons notre expansion dans les activités de gestion d'actifs. Nous avons accumulé 95 M\$ en honoraires liés au rendement au cours du trimestre, montant qui a été différé jusqu'à l'expiration d'une période de récupération. Les honoraires liés au rendement accumulés représentaient un total de 399 M\$ au 30 juin 2011; ils sont présentés dans les valeurs non comptabilisées, de même qu'un montant d'environ 50 M\$ au titre des charges directes qui découleront de la réalisation du rendement accumulé jusqu'ici (se reporter à la page 46).

La rémunération d'environ 4,5 G\$ tirée de nos fonds privés et celle de 1,6 G\$ tirée des entités cotées que nous gérons découlent principalement de mesures liées au rendement et d'intérêts comptabilisés gagnés, plutôt que d'honoraires de gestion de base. Sur une base annualisée, les honoraires de gestion de base des autres mandats totalisent environ 190 M\$ au 30 juin, inchangés par rapport au 31 mars.

Nous avons étendu nos services bancaires d'investissement aux États-Unis et au Royaume-Uni, et nous continuons de fournir des services-conseils en la matière dans le cadre d'un certain nombre de mandats au Canada et au Brésil. Nous nous concentrons principalement sur les transactions visant l'immobilier et les infrastructures.

Services liés à la construction et aux propriétés

Le tableau suivant présente un sommaire des résultats opérationnels de nos services liés à la construction et aux propriétés :

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Flux de trésorerie opérationnels nets	
	2011	2010
Services liés à la construction		
Australasie.....	20 \$	5 \$
Moyen-Orient.....	8	15
Royaume-Uni.....	3	2
	31	22
Services liés aux propriétés.....	11	5
	42 \$	27 \$

Les marges d'exploitation de nos activités liées à la construction ont augmenté pour atteindre 10,3 % au cours du trimestre, comparativement à 7,2 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, avant prise en compte de frais généraux et administratifs non répartis. La hausse de l'apport de l'Australasie découle de l'accroissement des activités. La diminution de l'apport du Moyen-Orient reflète des stades de maturité moins avancés par suite de l'achèvement de projets majeurs en 2010, tandis que les marges du Royaume-Uni sont restées stables.

Le travail en cours totalisait 4,2 G\$ au 30 juin 2011, ce qui représentait environ 1,6 année d'activité prévue. Nous continuons de prendre des mesures en faveur de l'obtention d'un certain nombre de nouveaux projets grâce auxquels nous devrions pouvoir assurer notre croissance.

Le tableau suivant présente un sommaire du carnet de commandes à la fin du premier et du deuxième trimestres de 2011 et de l'exercice précédent :

AU 30 JUIN 2011, AU 31 MARS 2011 ET AU 31 DÉC. 2010 (EN MILLIONS)	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010
Australasie	2 703 \$	2 478 \$	2 681 \$
Moyen-Orient	590	630	677
Royaume-Uni	898	948	960
	4 191 \$	4 056 \$	4 318 \$

Les honoraires pour services liés aux propriétés englobent les honoraires liés à la gestion des propriétés et des installations, à la location et à la gestion de projets de même qu'à une vaste gamme de services immobiliers. Les flux de trésorerie tirés de ces activités ont augmenté, pour s'établir à 11 M\$ au deuxième trimestre, contre 5 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Développement des affaires et perspectives

Au cours des dernières années, le montant du capital que nous gérons pour le compte de nos clients a augmenté de façon importante, tout comme les ressources internes nécessaires à la gestion de ce capital et à la recherche d'autres engagements. Nous sommes d'avis que le rendement de nos fonds pendant la récente crise économique de même que l'attrait de nos stratégies d'investissement pour nos clients devraient nous permettre d'atteindre notre but, qui est d'augmenter de façon importante le montant des actifs sous gestion ainsi que des honoraires connexes au cours des années à venir. Nous mènerons des activités de financement pour sept fonds au cours de 2011 et de 2012, pour lesquels nous chercherons à obtenir des engagements de plus de 4 G\$ de la part d'investisseurs tiers.

STRUCTURE DU CAPITAL GÉNÉRALE ET SITUATION DE TRÉSORERIE

Nous continuons de maintenir des niveaux de liquidité élevés, parce que nous croyons que nous aurons d'autres occasions de placement intéressantes. Au 30 juin 2011, nos liquidités essentielles consolidées totalisaient environ 4,3 G\$, dont une tranche de 3,0 G\$ était détenue à l'échelle de l'entreprise et une tranche de 1,3 G\$ était détenue par nos principales filiales actives. Les liquidités essentielles se composent de la trésorerie, des actifs financiers et des montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées. En plus de nos liquidités essentielles, nous disposons d'un montant de 8,1 G\$ en capital non investi destiné aux fonds privés injecté par nos partenaires de placement, qui pourra servir à financer des placements admissibles.

Trésorerie et actifs financiers

30 JUIN 2011, 31 MARS 2011, 31 DÉC. 2010 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Capital investi, montant net			Flux de trésorerie opérationnels nets	
	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010	2011	2010
Actifs financiers					
Obligations de gouvernements.....	604 \$	561 \$	628 \$		
Obligations de sociétés.....	120	202	194		
Autres titres à revenu fixe.....	58	69	66		
Obligations à rendement élevé.....	198	106	98		
Actions préférentielles.....	315	317	267		
Actions ordinaires.....	351	330	328		
Prêts à recevoir/dépôts.....	219	93	212		
Total des actifs financiers.....	1 865	1 678	1 793	33 \$	67 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	153	91	57	-	-
Dépôts et autres passifs.....	(255)	(256)	(307)	(8)	(25)
Investissements nets.....	1 763 \$	1 513 \$	1 543 \$	25 \$	42 \$

Les obligations de gouvernements et de sociétés comprennent des titres à court terme à des fins de trésorerie et des titres à plus long terme qui correspondent aux passifs d'assurance.

Outre des actifs financiers à la valeur comptable, nous détenons des swaps sur défaillance d'une valeur nominale de 75 M\$, comme à la fin de l'exercice. La valeur comptable de ces instruments dérivés prise en compte dans nos états financiers au 30 juin 2011 était négligeable. Les dépôts et autres passifs comprennent les dépôts auprès de courtiers et un petit nombre de titres empruntés qui ont été vendus à découvert.

Les flux de trésorerie opérationnels comprennent des profits sur cession et des profits et pertes latents sur d'autres positions sur des marchés financiers, notamment sur des titres à revenu fixe, des titres de capitaux propres, des placements dans du crédit, des devises et des taux d'intérêt.

Comme nous avons enregistré une baisse des profits liés aux investissements nets au cours du trimestre, les rendements ont été inférieurs à nos prévisions et aux rendements passés.

Structure du capital de la société

Notre structure du capital générale est composée d'obligations financières émises ou garanties par la société; elle est présentée en détail dans le tableau qui suit :

	Capital investi, montant net			Flux de trésorerie opérationnels nets	
	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010	2011	2010
AU 30 JUIN 2011, AU 31 MARS 2011, AU 31 DÉC. 2010 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)					
Emprunts de la société					
Emprunts bancaires et papier commercial	561 \$	307 \$	199 \$	6 \$	6 \$
Emprunts à terme.....	2 769	2 755	2 706	42	39
	3 330	3 062	2 905	48	45
Ajustements au titre des swaps conditionnels	921	885	858	27	24
Créditeurs et autres charges	1 512	1 516	1 556	84	75
Titres de capital	695	689	669	10	9
Capitaux propres					
Capitaux propres préférentiels	1 893	1 893	1 658	26	19
Capitaux propres ordinaires ¹	21 069	20 046	18 261	316	308
	22 962	21 939	19 919	342	327
Total de la structure du capital générale	29 420 \$	28 091 \$	25 907 \$	511 \$	480 \$
Ratio d'endettement.....	14 %	14 %	14 %		
Ratio de couverture des intérêts.....				6 X	6 X
Ratio de couverture des charges fixes.....				4 X	4 X

1. Comprend les valeurs non comptabilisées en plus des justes valeurs en vertu des IFRS.

Notre structure de capital générale a augmenté de 1,3 G\$ au cours du trimestre, pour s'établir à 29,4 G\$ au 30 juin 2011. Les capitaux propres se sont accrus de 1,0 G\$, reflétant l'augmentation des justes valeurs ainsi que les flux de trésorerie opérationnels non distribués.

L'augmentation des intérêts débiteurs reflète l'émission de 350 M\$ CA de billets à 5,3 % en octobre 2010, ainsi que l'incidence de l'appréciation du dollar canadien sur les paiements des coupons des autres emprunts libellés en dollars canadiens.

Notre objectif consiste à accroître les rendements pour les actionnaires, tout en conservant un profil d'endettement prudent. Le coût moyen pondéré des emprunts de la société, des titres de capital et des actions préférentielles s'est établi à 5,2 %, sur une base annualisée, au cours du deuxième trimestre de 2011.

Emprunts de la société

Les emprunts bancaires et le papier commercial sont des emprunts à plus court terme en vertu de facilités de crédit à terme renouvelables engagées d'une valeur de 1 922 M\$ ou qui sont adossés à celles-ci, dont une tranche de 300 M\$ a une échéance de 364 jours et une tranche de 1 622 M\$ a une échéance de quatre ans. Au 30 juin 2011, un montant d'environ 134 M\$ (174 M\$ au 31 décembre 2010) de ces facilités était utilisé pour des lettres de crédit émises en vue d'appuyer diverses initiatives commerciales à la fin du trimestre.

Les emprunts à terme se composent d'obligations émises dans le public et de placements privés, lesquels sont tous assortis de taux fixes et d'échéances arrivant entre 2012 et 2035. Ces sources de financement constituent une importante source de capital à long terme et elles cadrent avec le profil de notre actif à long terme.

Les emprunts de la société ont une durée moyenne de huit ans (huit ans au 31 décembre 2010). Le taux d'intérêt moyen sur les emprunts de la société s'établissait à 5,6 % au 30 juin 2011.

	Durée moyenne	Échéance				Total
		2011	2012	2013	2014 et par la suite	
AU 30 JUIN 2011 (EN MILLIONS)						
Papier commercial et emprunts bancaires.....	4	– \$	– \$	– \$	561 \$	561 \$
Emprunts à terme	8	–	425	75	2 269	2 769
	8	– \$	425 \$	75 \$	2 830 \$	3 330 \$

Ajustements au titre des swaps conditionnels

En 1990, nous avons conclu des swaps de taux d'intérêt avec AIG Financial Products (« AIG-FP »), dont un swap coupon zéro qui devait initialement arriver à échéance en 2015. Nos états financiers comprennent une charge à payer de 921 M\$ relativement à ces contrats, qui représente la somme de montants liés aux taux d'intérêt en vigueur depuis la conclusion des contrats. Nous avons également inscrit un montant de 252 M\$ dans les créditeurs et autres passifs qui correspond à la différence entre la valeur actuelle de tout paiement futur en vertu des swaps et le montant actuel de la charge à payer. Nous estimons que la débâcle financière d'American International Group (« AIG ») et d'AIG-FP a entraîné un manquement à leurs obligations en vertu des swaps, ce qui s'est traduit par la résiliation des contrats et, par conséquent, nous n'étions plus tenus de verser les montants en vertu des contrats, incluant les montants qui auraient autrement été payables en 2015, calculés en fonction de divers événements et taux d'intérêt. AIG conteste nos affirmations et nous avons donc entrepris des procédures judiciaires dans le but d'obtenir du tribunal une confirmation de notre interprétation. Nous savons fort bien que l'issue de ces procédures judiciaires peut ne pas être déterminée avant fort longtemps et, par conséquent, nous continuerons de comptabiliser les contrats comme nous le faisons au cours des années antérieures, jusqu'à ce que nous obtenions des précisions.

Titres de capital

Les titres de capital sont des actions préférentielles pour la plupart libellées en dollars canadiens qui sont classées dans les passifs, car les détenteurs d'actions préférentielles ont le droit, après une date fixe, si nous n'avons pas déjà racheté les actions, de convertir celles-ci en actions ordinaires en fonction du cours du marché de nos actions de catégorie A à droit de vote limité à ce moment-là. Les dividendes versés sur ces titres sont comptabilisés dans les charges d'intérêts.

Le taux moyen des distributions sur les titres de capital au 30 juin 2011 s'élevait à 5,5 % (5,5 % au 31 décembre 2010), et la durée moyenne à la date de conversion des détenteurs était de trois ans au 30 juin 2011 (trois ans au 31 décembre 2010).

Capitaux propres

AUX (EN MILLIONS)	Capital investi, montant net ¹			Valeur comptable ²		
	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010
	Capitaux propres préférentiels	1 893 \$	1 893 \$	1 658 \$	1 893 \$	1 893 \$
Capitaux propres ordinaires	21 069	20 046	18 261	15 765	14 691	12 795
	22 962 \$	21 939 \$	19 919 \$	17 658 \$	16 584 \$	14 453 \$

1. Avant impôt, compte tenu des valeurs non comptabilisées en vertu des IFRS (valeur nette des immobilisations corporelles).

2. Fondée sur les états financiers établis en vertu des IFRS.

Le tableau suivant présente le rapprochement des capitaux propres ordinaires présentés dans nos états financiers en vertu des IFRS et de la valeur nette des immobilisations corporelles ainsi que de la valeur intrinsèque.

AUX (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	30 juin 2011		31 mars 2011		31 déc. 2010	
	Total	Par action	Total	Par action	Total	Par action
Capitaux propres ordinaires – états financiers en vertu des IFRS	15 765 \$	25,22 \$	14 691 \$	23,60 \$	12 795 \$	22,09 \$
Ajouter : impôt sur le résultat différé	1 954	2,96	1 930	2,92	2 216	3,60
Valeurs non comptabilisées en vertu des IFRS	3 350	5,08	3 425	5,19	3 250	5,27
Valeur nette des immobilisations corporelles	21 069	33,26	20 046	31,71	18 261	30,96
Valeur de l'entreprise de gestion d'actifs	4 000	6,05	4 000	6,05	4 000	6,49
Valeur intrinsèque totale	25 069 \$	39,31 \$	24 046 \$	37,76 \$	22 261 \$	37,45 \$

Les valeurs non comptabilisées en vertu des IFRS sont expliquées dans les sections qui suivent. La valeur de l'entreprise de gestion d'actifs est dérivée des flux de trésorerie actualisés que nous prévoyons obtenir des accords d'honoraires existants et de la croissance future des activités qui y sont liées. Elle est expliquée en détail dans notre rapport annuel 2010.

Valeurs non comptabilisées

Certains actifs et flux de trésorerie n'étant pas présentés à la juste valeur en vertu des IFRS, nous fournissons une estimation de l'accroissement de la valeur de ces éléments par rapport à leur valeur comptabilisée, afin de calculer au mieux et de manière uniforme la valeur de l'actif net. Ces éléments comprennent des éléments comptabilisés à la valeur comptable historique, comme nos activités de services liés aux propriétés et à la construction, à la production d'énergie renouvelable et à des projets d'aménagement d'infrastructures, des actifs acquis à bas prix qui ne sont pas autrement réévalués et des terrains destinés à l'aménagement comptabilisés au coût ou à la valeur du marché, selon le moins important des deux montants.

Le tableau suivant présente les valeurs non comptabilisées par plateforme d'exploitation :

AU 30 JUIN 2011, AU 31 MARS 2011 ET AU 31 DÉC. 2010 (EN MILLIONS)	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010
Services de gestion d'actifs et autres services.....	825 \$	775 \$	775 \$
Plateformes d'exploitation			
Production d'énergie renouvelable	1 000	825	600
Propriétés commerciales.....	25	350	325
Infrastructures.....	175	125	125
Activités d'aménagement.....	875	875	875
Capital-investissement et financement.....	450	475	450
Autres actifs	—	—	100
	3 350 \$	3 425 \$	3 250 \$

La valeur additionnelle attribuée à nos entreprises liées aux services comprend un montant de 399 M\$ au titre des honoraires liés au rendement courus, que nous devrions recevoir en fonction des évaluations actuelles, mais qui ne seront comptabilisés dans nos états financiers qu'une fois que la période de récupération ou de calcul applicable sera expirée, ainsi qu'un montant au titre des charges directes qui découleront de la réalisation des rendements. Elle comprend aussi un accroissement de la valeur qui excède la valeur comptable de nos activités de services liés aux propriétés et à la construction, qui se fonde sur un multiple des flux de trésorerie.

La production d'énergie renouvelable comprend un montant d'environ 300 M\$ lié à des projets d'aménagement qui sont comptabilisés au coût historique jusqu'à leur achèvement. L'accroissement de valeur est habituellement constaté à certaines étapes clés du processus d'aménagement, notamment au moment de l'obtention des approbations réglementaires et surtout, au moment de l'obtention de contrats de vente d'énergie à long terme. De plus, dans le cadre de ces activités, nous éliminons l'amortissement trimestriel sur nos actifs opérationnels ainsi que la valeur de marché trimestrielle des parts rachetables liées à notre Fonds d'énergie canadien, car les actifs connexes sont réévalués annuellement plutôt que trimestriellement. Ces deux éléments représentaient respectivement environ 225 M\$ et 160 M\$ au 30 juin 2011, dont une tranche de 114 M\$ et de 44 M\$, respectivement, avait été accumulée au cours du deuxième trimestre. Les valeurs non comptabilisées comprennent également un montant de 300 M\$ au titre des valeurs liées à nos conventions d'achat d'électricité à long terme, qui ne sont pas prises en compte dans les valeurs comptables des actifs physiques connexes.

Les valeurs non comptabilisées de nos propriétés commerciales au 31 mars 2011 reflétaient des profits liés à la juste valeur de 350 M\$ en ce qui a trait à notre participation dans General Growth Properties, qui ont été comptabilisés dans les valeurs comptables en vertu des IFRS pour le deuxième trimestre de 2011, et ont, par conséquent, été supprimés des valeurs non comptabilisées.

Les valeurs comptables de la plupart de nos activités liées aux infrastructures reposent sur des actifs physiques qui font l'objet d'une réévaluation chaque année aux fins de l'établissement des états financiers, comme pour nos activités de production d'énergie renouvelable, ou sur des ententes réglementaires ou d'autres ententes contractuelles qui sont comptabilisées dans les actifs incorporels et ne font généralement pas l'objet d'une réévaluation. Nos actifs liés au secteur du bois d'œuvre sont réévalués à chaque trimestre par le biais du résultat net. Nous avons inscrit une hausse totale d'environ 45 M\$ des valeurs non comptabilisées de nos activités portuaires en Australie et au Royaume-Uni au cours du trimestre, afin de tenir compte des nouveaux contrats et des ventes de biens comparables qui n'ont pas été comptabilisés par ailleurs dans nos valeurs comptables en vertu des IFRS.

Nos activités d'aménagement sont principalement comptabilisées au coût historique ou au moindre du coût et de la valeur de marché, indépendamment de la durée de détention de certains de nos actifs et de la valeur créée dans le cadre du processus d'aménagement. Par conséquent, nous examinons certains indicateurs, comme les valorisations boursières et les évaluations financières, pour calculer pour ces activités une valeur qui soit plus proche de la réalité, et nous présentons toute valeur en excédent dans la « valeur non comptabilisée ».

Nos placements dans du capital-investissement et du financement comprennent un certain nombre d'investissements dans des entreprises industrielles qui sont comptabilisées au coût amorti, parce qu'elles sont consolidées ou comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Dans les cas où nous investissons dans une entité cotée en Bourse, nous comptabilisons généralement l'écart entre la valeur comptable et la valeur de marché dans la « Valeur non comptabilisée ». La baisse enregistrée au cours du trimestre reflète la diminution des valorisations boursières de certains de nos placements en portefeuille qui ne sont pas évalués par ailleurs à la valeur de marché dans nos états financiers.

Charges opérationnelles non réparties

Les charges opérationnelles comprennent 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 opérationnelles précises.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Montant net		
	2011	2010	Écart
Charges opérationnelles	84 \$	75 \$	9 \$

L'augmentation des charges opérationnelles reflète la poursuite de l'expansion de nos activités, y compris les coûts imputables aux nouveaux fonds de gestion d'actifs.

Taux d'intérêt et devises

Taux d'intérêt

La majorité de nos emprunts se composent de financements à long terme, à taux fixe. Par conséquent, les fluctuations des taux d'intérêt ont une incidence minimale à court terme sur nos flux de trésorerie. Nous ne comptabilisons pas les variations de la valeur de nos financements à long terme, sauf en de rares exceptions.

Au 30 juin 2011, le montant net de notre position de passif à taux variable, sur une base proportionnelle, s'élevait à 4,1 G\$ (4,1 G\$ au 31 décembre 2010). Par conséquent, une augmentation des taux d'intérêt de 10 points de base aurait pour effet de réduire les flux de trésorerie de 4 M\$. Malgré notre pratique qui consiste à couvrir les actifs à long terme par des emprunts à long terme correspondants, nous sommes d'avis que la valeur et les flux de trésorerie de certains actifs sont couverts plus efficacement avec des emprunts à taux variables. Nous avons recours à des contrats de taux d'intérêt pour gérer notre risque global de taux d'intérêt, de façon à tirer parti d'une exposition appropriée aux taux variables tout en conservant des échéances à long terme.

Une augmentation des taux d'intérêt à long terme de 10 points de base sur les instruments financiers comptabilisés à la valeur de marché se traduirait par une augmentation du résultat de 4 M\$, sur une base annualisée et avant impôt, selon nos positions au 30 juin 2011.

Monnaies étrangères

Au 30 juin 2011, la valeur nette réelle de nos actifs, qui s'établissait à 21,1 G\$, était investie dans les devises suivantes, avant l'incidence de tout contrat financier : 48 % pour les États-Unis; 16 % pour l'Australie; 21 % pour le Brésil; 10 % pour le Canada et 5 % pour les autres devises. Nous avons recours à des contrats financiers pour ajuster le degré d'exposition.

La variation d'une devise par rapport au dollar américain aura une incidence sur la valeur en dollars américains des flux de trésorerie générés dans cette devise. Nous estimons qu'une variation de 10 % du taux de change des trois principales devises autres que le dollar américain en vertu desquelles nous exerçons nos activités aurait une incidence d'environ 37 M\$ sur nos flux de trésorerie opérationnels annualisés, et entre néant et 23 M\$ pour chacune des devises. L'incidence économique de cette situation est amoindrie selon l'étendue des distributions et des dépenses en immobilisations de maintien effectuées dans ces mêmes devises.

Perspectives

Nous avons fourni un résumé des perspectives dans les explications qui ont précédé portant sur chacune des unités opérationnelles. Nous tirons une part importante de nos flux de trésorerie opérationnels de nos entreprises liées à l'énergie renouvelable, aux immeubles de bureaux et de commerce de détail et aux infrastructures, que nous gérons pour notre compte comme pour le compte de nos clients. Une grande partie des produits générés par ces entreprises fait l'objet de contrats sous forme de baux, d'ententes de vente d'énergie et d'accords sur des tarifs réglementés ou d'accords d'exploitation, ce qui garantit la stabilité de leurs flux opérationnels. De plus, ces entreprises sont principalement financées par des emprunts à long terme grevant des actifs précis, ce qui accroît encore leur stabilité. Nos contrats de services de gestion d'actifs prévoient le paiement d'honoraires de gestion de base calculés sur le capital engagé dans nos fonds, dont la plupart sont assortis d'une échéance initiale d'au moins dix ans. Nous obtenons des tarifs inférieurs pour les ventes d'électricité conclues sans ententes et nous nous attendons à ce que cette situation persiste jusqu'à la fin de l'exercice. Toutefois, les tarifs de 95 % de l'électricité que nous prévoyons produire au cours du reste de 2011 sont fixés en vertu d'ententes établies. Le marché de la location s'améliore dans la plupart des marchés principaux où nous détenons des immeubles de bureaux, et nous observons une hausse des ventes quant à la plupart de nos immeubles de commerce de détail.

Outre ces flux de trésorerie, nous tirons un bénéfice d'entreprises plus fortement corrélées au cycle économique. Certaines de ces entreprises produisent des résultats largement inférieurs à la normale, du fait de la récente récession et de la croissance toujours faible dans certains secteurs, comme la construction de logements aux États-Unis; cependant, nous devrions tirer parti de la croissance de ces activités lorsque ces secteurs finiront par se redresser.

Nous comptabilisons de temps à autre des profits sur cession. Ces profits sont, en raison de leur nature, difficiles à prévoir avec certitude. Cependant, grâce à l'étendue de nos activités et à la gestion attentive de nos actifs, nous avons réalisé des profits non négligeables au cours de la plupart des périodes.

Nous exerçons nos activités dans de nombreuses régions, avec une présence importante aux États-Unis, en Australie, au Brésil et au Canada. Par conséquent, nos flux de trésorerie et nos valeurs de l'actif net fluctuent en fonction des taux de change applicables. D'autres facteurs susceptibles d'avoir une incidence positive ou négative sur notre rendement en 2011 sont décrits dans la « Partie 4 » de notre rapport annuel 2010 et dans notre notice annuelle 2010.

Nous sommes convaincus que Brookfield est bien placée pour poursuivre sa croissance en 2011 et par la suite, grâce à la stabilité et au potentiel de croissance de nos unités opérationnelles, à la solidité de la structure de notre capital et de notre situation de trésorerie, à notre savoir-faire en matière d'exécution et à l'étendue de nos relations. Ces caractéristiques sont présentées en détail ailleurs dans le présent rapport de gestion.

PARTIE 3

ANALYSE DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS



Cette section comporte un examen de nos états financiers consolidés préparés conformément aux IFRS. Elle contient de l'information qui aide le lecteur à faire un rapprochement entre le mode de présentation de nos états financiers consolidés et celui utilisé dans notre rapport de gestion, ainsi qu'une analyse de certains soldes qui ne sont pas examinés ailleurs dans le rapport de gestion.

COMPTES DE RÉSULTAT CONSOLIDÉS

Le tableau suivant présente un sommaire des principales composantes du total du résultat net, ainsi que des montants proportionnels qui reviennent à Brookfield :

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Montant total		Montant net revenant à Brookfield ¹		
	2011	2010	2011	2010	Écart
Flux de trésorerie opérationnels attribuables à Brookfield	342 \$	327 \$	342 \$	327 \$	15 \$
Flux de trésorerie attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	487²	318	–	–	–
Flux de trésorerie opérationnels – sur une base consolidée	829	645	342	327	15
Moins : profits sur cession et monétisation ³	(155)	(102)	(61)	(102)	41
	674	543	281	225	56
Éléments hors trésorerie					
Variations de la juste valeur	1 088	(1)	768	(5)	773
Amortissements	(231)	(208)	(174)	(184)	10
Impôt différé	(103)	39	(37)	53	(90)
	754	(170)	557	(136)	693
Résultat net	1 428 \$	373 \$	838 \$	89 \$	749 \$

1. Déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle.

2. Comprend des flux de trésorerie opérationnels de 393 M\$ et des profits à la cession de 94 M\$ (se reporter à la note 3).

3. Profits à la cession et monétisation qui ne sont pas comptabilisés dans le résultat net aux fins des IFRS, dont un montant de 94 M\$ revient aux participations ne donnant pas le contrôle et un montant de 61 M\$, à Brookfield.

Le résultat net consolidé du deuxième trimestre de 2011 s'est établi à 1 428 M\$, dont une tranche de 838 M\$ était attribuable à nos actionnaires et une tranche de 590 M\$ était attribuable aux clients et aux co-investisseurs dans les fonds consolidés et les activités des filiales, laquelle est présentée à titre de participations ne donnant pas le contrôle dans le compte de résultat consolidé.

Le résultat net attribuable à Brookfield a augmenté de 749 M\$, dont une tranche de 56 M\$ était attribuable aux flux de trésorerie opérationnels et une tranche de 693 M\$ provenait des éléments hors trésorerie, notamment des variations de la juste valeur.

Profits sur cession et monétisation

Les IFRS ne permettent pas la constatation dans le résultat net de certains profits sur cession et monétisation que nous avons inclus dans les flux de trésorerie opérationnels. Par exemple, les profits sur la cession de participations dans des filiales sont comptabilisés directement dans les capitaux propres si nous continuons de consolider le placement après la vente. Nous considérons la réalisation de profits de placement comme une composante importante de l'évaluation du rendement et, par conséquent, nous incluons les profits économiques dans le calcul visant à déterminer les flux de trésorerie opérationnels et les profits. De ce fait, ils peuvent constituer un élément de rapprochement entre le résultat net et les flux de trésorerie opérationnels. Ces profits s'établissaient à 61 M\$ au deuxième trimestre de 2011 et à 102 M\$ en 2010.

Variations de la juste valeur

Le tableau suivant présente le sommaire des variations de la juste valeur de chacun des principaux secteurs opérationnels :

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Montant total		Montant net ¹		
	2011	2010	2011	2010	Écart
Actifs opérationnels					
Immeubles de bureaux					
Amérique du Nord	250 \$	(74) \$	120 \$	(29) \$	149 \$
Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis	264	49	101	24	77
Autres placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....	49	24	24	13	11
Immeubles de bureaux situés en Australie	103	(21)	61	(21)	82
Propriétés de commerce de détail en Amérique du Nord.....	547	–	504	–	504
Autres	45	117	26	59	(33)
	1 258	95	836	46	790
Terres d'exploitation forestière et agriculture	(11)	(9)	(4)	3	(7)
	1 247	86	832	49	783
Autres variations de la juste valeur					
Contrats de taux d'intérêt.....	(11)	(36)	(11)	(36)	25
Contrats sur énergie	15	(59)	15	(59)	74
Parts rachetables	(44)	42	(44)	42	(86)
Autres	2	(34)	31	(1)	32
	(38)	(87)	(9)	(54)	45
	1 209	(1)	823	(5)	828
Moins : comptabilisés dans les flux de trésorerie opérationnels	(121)	–	(55)	–	(55)
	1 088 \$	(1) \$	768 \$	(5) \$	773 \$

1. Déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle.

Les variations de la juste valeur de nos actifs opérationnels ont totalisé 1 247 M\$ dans leur ensemble au deuxième trimestre et notre quote-part s'élève à 832 M\$. Ces variations sont liées principalement à la juste valeur accrue des immeubles de bureaux et des propriétés de commerce de détail, puisque les actifs opérationnels de nos activités sur énergie renouvelable et infrastructures sont habituellement réévalués annuellement, contrairement à nos propriétés commerciales, qui sont réévaluées trimestriellement.

Nous avons comptabilisé une augmentation de la valeur de nos immeubles de bureaux en Amérique du Nord et en Australie au cours du deuxième trimestre de 2011. Nous comptabilisons notre investissement dans General Growth Properties selon la méthode de la mise en équivalence et nous constatons notre quote-part des variations de la juste valeur de leurs propriétés dans le résultat net. Nous avons comptabilisé un profit de 504 M\$ lié à l'augmentation de la valeur du portefeuille de GGP, compte tenu des flux de trésorerie accrus des locataires contractuels, ainsi qu'une réduction d'environ 30 points de base des taux d'actualisation et de capitalisation applicables.

La valeur moindre du bois d'œuvre traduit la récolte d'arbres mûrs durant la période, contrebalancée en partie par la croissance biologique d'arbres plus jeunes.

Les autres variations de la juste valeur totalisent un montant négatif de 38 M\$ durant le trimestre et un montant négatif de 9 M\$ revenant à Brookfield. Les variations sont liées principalement à la hausse de la valeur de marché des parts détenues par d'autres investisseurs dans notre fonds canadien d'énergie, lesquelles sont comptabilisées comme un passif à des fins comptables et, par conséquent, évaluées à la valeur de marché trimestriellement.

Amortissements

Le tableau suivant présente un sommaire de la dotation aux amortissements pour chaque principal secteur opérationnel :

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Montant total		Montant net ¹		
	2011	2010	2011	2010	Écart
Production d'énergie renouvelable.....	114 \$	130 \$	114 \$	130 \$	(16) \$
Infrastructures	43	4	14	2	12
Activités d'aménagement.....	5	4	4	3	1
Capital-investissement et financement	50	48	25	28	(3)
Gestion d'actifs et autres services.....	19	22	17	21	(4)
	231 \$	208 \$	174 \$	184 \$	(10) \$

1. Déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle et des participations minoritaires.

L'amortissement découle essentiellement de nos activités de production d'énergie renouvelable et les montants moins importants découlent des activités liées à l'infrastructure et aux entreprises industrielles détenues dans le cadre de nos activités de capital-investissement et de financement. Nous ne comptabilisons pas d'amortissement ni d'épuisement pour nos immeubles de bureaux et de commerce de détail, notre bois sur pied et nos actifs agricoles respectivement, car chacune de ces catégories d'actifs est évaluée et comptabilisée sur une base trimestrielle en résultat net, à titre de variations de la juste valeur.

Impôt différé

Les éléments d'impôt différé sont habituellement liés à des écarts entre le passif d'impôt exigible et le passif d'impôt qui aurait autrement été engagé selon le résultat net de la société. Par exemple, les variations de la juste valeur ne sont généralement pas imposées avant la vente des actifs correspondants. De plus, l'impôt différé reflète les variations de la valeur de nos comptes fiscaux comme le cumul des pertes fiscales et l'écart entre la valeur comptable des éléments du bilan et leur valeur fiscale et il ne correspondra généralement pas au montant de l'impôt en trésorerie, qui est peu élevé par rapport à nos bénéfices.

Produits

(EN MILLIONS)	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2011	2010	2011	2010
Services de gestion d'actifs et autres services.....	847 \$	576 \$	1 470 \$	1 143 \$
Production d'énergie renouvelable.....	337	267	635	604
Propriétés commerciales	606	554	1 195	1 093
Infrastructures	495	212	939	408
Activités d'aménagement.....	718	683	1 212	1 163
Capital-investissement et financement.....	1 062	989	2 103	1 815
Trésorerie, actifs financiers et autres produits.....	71	95	165	181
Total des produits consolidés.....	4 136 \$	3 376 \$	7 719 \$	6 407 \$

Les services de gestion d'actifs et autres services reflètent la hausse du niveau de nos activités dans le secteur de la construction en Australie ainsi qu'une augmentation de 20 % de la valeur du dollar australien par rapport au dollar américain, comparativement au deuxième trimestre de l'exercice précédent. Les produits liés à la production d'énergie renouvelable reflètent l'augmentation des niveaux de production au cours du trimestre. Les produits liés aux propriétés commerciales reflètent la hausse de la valeur de la devise ainsi que la consolidation d'un fonds de propriétés australien. De la même façon, nos produits liés aux infrastructures reflètent la hausse de la valeur de la devise et la consolidation de plusieurs unités opérationnelles à la suite de la fusion avec Prime, en novembre 2010.

BILANS CONSOLIDÉS

Actif

Nous effectuons un examen sectoriel des changements de notre situation financière dans la « Partie 2 – Revue des activités » et nous en présentons un rapprochement avec nos bilans consolidés aux pages 60 et 63 de cette section. Dans la présente section, nous fournissons également une analyse des principaux soldes qui diffèrent de ceux présentés dans notre examen sectoriel.

Le total de l'actif consolidé a augmenté pour s'établir à 86,2 G\$ au 30 juin 2011, comparativement à 78,1 G\$ à la fin de 2010, comme l'illustre le tableau suivant :

AUX (EN MILLIONS)	Valeur comptable		
	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 997 \$	2 034 \$	1 713 \$
Autres actifs financiers	3 941	4 256	4 419
Débiteurs et autres	8 855	8 024	7 869
Stocks	6 548	6 317	5 849
Placements.....	9 692	8 535	6 629
Immobilisations corporelles.....	19 258	18 580	18 148
Immeubles de placement	23 918	23 331	22 163
Terres d'exploitation forestière	3 276	3 216	3 206
Immobilisations incorporelles	3 967	3 849	3 805
Goodwill	2 676	2 605	2 546
Impôt différé.....	2 086	1 989	1 784
Total de l'actif consolidé	86 214 \$	82 736 \$	78 131 \$

En 2011, la valeur comptable de nos actifs a augmenté, en raison de l'appréciation de la devise, de la hausse de la valeur estimative de nos immeubles de bureaux, et des dépenses d'investissement de maintien ainsi que des activités d'investissement qui se poursuivent. Les placements comprennent notre participation dans General Growth Properties, dans laquelle nous avons injecté un montant supplémentaire de 1,7 G\$ au cours du premier trimestre de 2011, et pour laquelle nous avons comptabilisé des profits sur évaluation de 0,5 G\$ au cours du deuxième trimestre. L'augmentation des débiteurs et autres reflète principalement l'expansion de nos activités résidentielles au Brésil et de nos activités liées aux services de construction. Ces hausses ont été contrebalancées en partie par les amortissements des immobilisations corporelles. Nous donnons des renseignements supplémentaires pour certaines catégories; toutefois, il n'y a eu que peu de changements notables durant le trimestre autres que les changements susmentionnés.

Autres actifs financiers

Les autres actifs financiers comprennent notre placement dans 22 % des actions ordinaires du Canary Wharf Group, d'une valeur comptable de 854 M\$, qui est inclus dans nos activités liées aux immeubles de bureaux dans notre analyse sectorielle.

Placements

Les placements représentent les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence dans les entités que nous détenons partiellement, comme il est illustré dans le tableau suivant, et ils sont présentés de façon détaillée au sein des secteurs d'activité visés dans la « Partie 2 – Revue des activités » :

AUX (EN MILLIONS)	Participations			Valeur comptable		
	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010
Production d'énergie renouvelable						
Bear Swamp Power Co. LLC.....	50 %	50 %	50 %	96 \$	90 \$	95 \$
Autres placements dans la production d'énergie renouvelable.....	50 %	50 %	50 %	221	190	171
Propriétés commerciales						
General Growth Properties	27 %	27 %	10 %	3 367	2 783	1 014
Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis	47 %	47 %	47 %	2 033	1 872	1 806
245 Park Avenue	51 %	51 %	51 %	607	587	580
Autres propriétés commerciales ¹	20 à 75 %	20 à 51 %	20 à 51 %	1 727	1 431	1 421
Infrastructures						
Sociétés de pipelines de gaz naturel.....	26 %	26 %	26 %	398	392	384
Transec S.A.	28 %	28 %	28 %	369	371	373
Autres actifs liés aux infrastructures	40 à 42 %	40 à 42 %	40 à 42 %	443	391	395
Autres.....	25 à 60 %	25 à 60 %	25 à 50 %	431	428	390
Total				9 692 \$	8 535 \$	6 629 \$

1. Les autres propriétés commerciales incluent les placements dans Darling Park Trust, E&Y Centre Sydney et Four World Financial Center.

L'augmentation de la valeur comptable des placements illustre notre investissement supplémentaire de 1,7 G\$ dans General Growth Properties au cours du premier trimestre de 2011 et l'augmentation de la juste valeur des propriétés détenues dans General Growth et dans notre Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis au cours du deuxième trimestre.

Passif et capitaux propres

L'analyse suivante, qui porte sur notre passif et nos capitaux propres, est fondée sur notre bilan consolidé et, par conséquent, elle comprend les obligations des entités consolidées, notamment les fonds et les filiales détenus partiellement.

Toutefois, nous remarquons que dans bien des cas, notre structure du capital consolidée 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. Par exemple, nous avons accès au capital de nos clients et de nos co-investisseurs par l'intermédiaire d'appels publics à l'épargne et, dans certains cas, d'obligations contractuelles visant à obtenir du financement additionnel. Dans d'autres cas, ce mode de présentation exclut une partie ou la totalité de la dette des entreprises détenues partiellement qui sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ou de la consolidation proportionnelle, telles que le Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis et plusieurs de nos activités liées à l'infrastructure.

Par conséquent, nous croyons que les deux modes de présentation les plus pertinents pour évaluer notre structure du capital sont la consolidation proportionnelle et la déconsolidation. Les tableaux ci-après présentent la composition de notre structure du capital selon ces modes de présentation ainsi que notre structure du capital consolidée, qui repositent toutes deux sur la valeur liquidative de nos capitaux propres et des participations d'autres investisseurs :

AUX (EN MILLIONS)	Après déconsolidation			Après consolidation proportionnelle			Après consolidation		
	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010
Emprunts de la société.....	3 330 \$	3 062 \$	2 905 \$	3 330 \$	3 062 \$	2 905 \$	3 330 \$	3 062 \$	2 905 \$
Emprunts sans recours									
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	-	-	-	18 843	18 244	15 956	25 180	24 712	23 454
Emprunts de filiales ¹	921	885	858	3 977	4 079	3 610	4 504	4 297	4 007
Créditeurs et autres ²	1 512	1 516	1 556	8 729	8 419	7 577	14 098	13 629	13 088
Titres de capital.....	695	689	669	1 216	1 207	1 188	1 745	1 733	1 707
Participations ne donnant pas le contrôle.....	-	-	-	-	-	-	17 745	16 789	16 301
Capitaux propres ³	22 962	21 939	19 919	22 964	21 939	19 919	22 962	21 939	19 919
	29 420 \$	28 091 \$	25 907 \$	59 059 \$	56 950 \$	51 155 \$	89 564 \$	86 161 \$	81 381 \$
Ratio d'endettement.....	14 %	14 %	15 %	44 %	45 %	44 %	37 %	37 %	37 %

1. Comprend le montant comptabilisé au titre des swaps conditionnels de 921 M\$ (858 M\$ au 31 décembre 2010) qui est garanti par la société et est donc inclus dans sa structure du capital.
2. Déduction faite de l'impôt différé.
3. Avant impôt, inclut les valeurs non comptabilisées en vertu des IFRS.

L'augmentation de la valeur comptable de la plupart des passifs est attribuable à l'incidence de l'appréciation de la devise sur les emprunts autres qu'en dollars américains, ainsi qu'à la dette liée aux actifs acquis en 2011. Les ratios d'endettement sont demeurés essentiellement inchangés au cours du premier semestre de l'exercice.

Notre structure du capital déconsolidée présente le montant de la dette qui est assortie d'un recours contre la société, ainsi que la mesure dans laquelle elle est soutenue par notre capital investi déconsolidé et nos flux de trésorerie remis. À la fin du deuxième trimestre, notre ratio d'endettement déconsolidé s'établissait à 14 % (15 % au 31 décembre 2010), soit un niveau prudent à notre avis, ce qui reflète notre stratégie visant à maintenir un niveau d'endettement relativement faible auprès de la société mère et à financer nos activités principalement au niveau de l'actif ou de l'unité opérationnelle sans recours contre la société.

La consolidation proportionnelle, qui reflète notre quote-part des entités sous-jacentes, présente la mesure dans laquelle nos actifs sous-jacents sont mis à contribution, et constituent une importante composante de l'augmentation des rendements pour les actionnaires. Nous sommes d'avis que le ratio d'endettement de 44 % au 30 juin 2011 (44 % au 31 décembre 2010) est approprié en raison de la grande qualité des actifs, de la stabilité des flux de trésorerie connexes, du niveau d'endettement habituellement nécessaire pour les actifs de cette nature, ainsi que de notre profil de liquidité. La hausse des emprunts hypothécaires liés à des propriétés précises traduit notre participation accrue dans les emprunts hypothécaires émis par General Growth Properties comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence dans nos états financiers consolidés, à la suite de l'augmentation de notre participation au cours du premier trimestre.

Notre ratio d'endettement consolidé s'établit à 37 % (37 % au 31 décembre 2010), ce qui reflète l'entière consolidation d'entreprises détenues partiellement, nonobstant le fait que le risque de capital auquel nous exposent ces entreprises est limité. Comme indiqué ci-dessus, la dette des entreprises détenues comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence est également exclue de ce ratio, ce qui donne lieu à un ratio d'endettement moins élevé que le ratio d'endettement après consolidation proportionnelle.

Le tableau ci-dessus illustre notre utilisation d'emprunts auprès de filiales et d'emprunts grevant des propriétés précises afin de réduire le risque au minimum. Au 30 juin 2011, seulement 13 % de notre ratio d'endettement consolidé correspondait à des emprunts émis ou garantis par la société, alors qu'une tranche de 76 % correspondait à des emprunts assortis d'un recours uniquement contre des actifs ou des groupes d'actifs précis et qu'une tranche de 11 % correspondait à des emprunts émis par des filiales n'étant assortis d'aucun recours contre la société.

Emprunts de filiales

Nous capitalisons nos filiales afin de leur permettre un accès continu 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 auprès de la société et donne lieu au partage des frais de financement également entre les autres porteurs d'instruments de capitaux propres dans des filiales détenues partiellement.

AUX (EN MILLIONS)	Durée moyenne	Après consolidation proportionnelle			Après consolidation		
		30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010
Emprunts de filiales							
Production d'énergie renouvelable	10	1 184 \$	1 273 \$	1 152 \$	1 276 \$	1 273 \$	1 152 \$
Propriétés commerciales	3	1 013	1 129	757	679	707	579
Infrastructures.....	2	99	64	40	358	232	148
Activités d'aménagement	3	198	186	278	201	186	278
Capital-investissement et financement.....	3	526	506	488	1 033	978	955
Autres.....	1	36	36	37	36	36	37
Ajustement au titre des swaps conditionnels ¹	4	921	885	858	921	885	858
Total.....	5	3 977 \$	4 079 \$	3 610 \$	4 504 \$	4 297 \$	4 007 \$

1. Garantis par la société.

Les emprunts de filiales sont sans recours contre la société, sauf dans de rares cas. Au 30 juin 2011, les emprunts de filiales comprenaient des ajustements au titre des swaps conditionnels d'un montant de 921 M\$ (858 M\$ au 31 décembre 2010) qui sont garantis par la société (se reporter à la page 45).

Emprunts grevant des propriétés précises

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

AUX (EN MILLIONS)	Durée moyenne	Après consolidation proportionnelle			Après consolidation		
		30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010
Production d'énergie renouvelable.....	10	2 886 \$	2 841 \$	2 818 \$	4 023 \$	3 905 \$	3 834 \$
Propriétés commerciales.....	4	11 199	10 832	9 014	10 631	10 711	10 689
Infrastructures	7	2 049	2 032	1 995	4 632	4 569	4 463
Activités d'aménagement	2	1 672	1 511	1 309	3 290	2 912	2 632
Capital-investissement et financement	5	1 037	1 028	820	2 604	2 615	1 836
Total.....	5	18 843 \$	18 244 \$	15 956 \$	25 180 \$	24 712 \$	23 454 \$

Notre quote-part des emprunts grevant des propriétés précises sous forme de propriétés commerciales a augmenté depuis la fin de l'exercice en raison de notre participation accrue dans General Growth Properties. Il n'en a résulté aucune incidence sur le passif consolidé puisque le placement est comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.

Créditeurs et autres

AUX (EN MILLIONS)	Société			Après consolidation		
	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010
Créditeurs	270 \$	219 \$	163 \$	5 150 \$	4 722 \$	4 581 \$
Autres passifs.....	1 242	1 297	1 393	5 793	5 880	5 753
	1 512 \$	1 516 \$	1 556 \$	10 943 \$	10 602 \$	10 334 \$

L'augmentation des créditeurs est essentiellement attribuable à l'expansion de nos activités résidentielles au Brésil.

Titres de capital

Les titres de capital sont analysés à la page 45.

AUX (EN MILLIONS)	Durée moyenne jusqu'à la conversion	Après consolidation proportionnelle			Après consolidation		
		30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010
Émis par la société	2	695 \$	689 \$	669 \$	695 \$	689 \$	669 \$
Émis par Brookfield Office Properties	3	521	518	519	1 050	1 044	1 038
	3	1 216 \$	1 207 \$	1 188 \$	1 745 \$	1 733 \$	1 707 \$

Participations ne donnant pas le contrôle dans les actifs nets

Les participations des co-investisseurs dans les actifs nets comportent trois éléments : des participations en capitaux propres, des participations détenues par d'autres investisseurs dans des fonds qui sont considérées comme des passifs à des fins comptables et des actions préférentielles sans privilège de participation émises par les filiales.

AUX (EN MILLIONS)	Nombre d'actions/ % de participation			Valeur comptable		
	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010	30 juin 2011	31 mars 2011	31 déc. 2010
Participations dans les filiales						
Production d'énergie renouvelable	Divers	Divers	Divers	455 \$	306 \$	260 \$
Propriétés commerciales						
Brookfield Office Properties	254,3/ 49 %	253,6/ 49 %	253,3/ 49 %	5 552	4 927	4 730
Fonds de propriétés et autres	Divers	Divers	Divers	1 541	1 145	1 293
Infrastructures						
Terres d'exploitation forestière	Divers	Divers	Divers	1 106	1 134	1 118
Services publics et transport et énergie	Divers	Divers	Divers	2 414	2 363	2 366
Activités d'aménagement						
Brookfield Residential Properties Inc	28,9/ 28 %	34,6/ 34 %	11,3/ 38 %	526	599	638
Brookfield Incorporações S.A.	273,3/ 59 %	251,5/ 57 %	251,5/ 57 %	1 022	877	887
Brookfield Real Estate Opportunity Funds	Divers	Divers	Divers	288	303	292
Capital-investissemment et financement	Divers	Divers	Divers	1 755	2 008	1 864
				14 659	13 662	13 448
Participation d'autres entités dans des fonds						
Parts rachetables				1 585	1 488	1 355
Fonds à durée de vie limitée				239	221	207
				1 824	1 709	1 562
				16 483	15 371	15 010
Sans privilège de participation						
Brookfield Australia				452	605	476
Brookfield Office Properties				553	555	562
Fonds Énergie renouvelable Brookfield				257	258	253
				1 262	1 418	1 291
				17 745 \$	16 789 \$	16 301 \$

La participation en capitaux propres de Brookfield Office Properties a augmenté, reflétant sa participation de 49 % dans les profits sur évaluation comptabilisés au cours du trimestre.

L'augmentation au titre des fonds de propriétés et autres est liée à la consolidation d'un fonds de propriété en Nouvelle-Zélande au deuxième trimestre de 2011. Nous avons émis des titres de capitaux propres à l'intention d'autres investisseurs dans nos activités résidentielles au Brésil (Brookfield Incorporações). Les participations ne donnant pas le contrôle dans les activités autres qu'américaines ont également augmenté en raison de la hausse du taux de change des devises australienne, brésilienne et canadienne par rapport au dollar américain.

Dividendes de la société

Les distributions versées par Brookfield à l'égard des titres en circulation au cours du premier semestre de 2011 et des périodes correspondantes de 2010 et de 2009 se présentent comme suit :

	Distribution par titre		
	2011	2010	2009
Actions de catégorie A à droit de vote limité	0,26 \$	0,26 \$	0,26 \$
Actions préférentielles de catégorie A			
Série 2.....	0,27	0,19	0,21
Séries 4 et 7.....	0,27	0,19	0,21
Série 8.....	0,38	0,27	0,30
Série 9.....	0,56	0,53	0,45
Série 10.....	0,73	0,69	0,60
Série 11.....	0,71	0,66	0,57
Série 12.....	0,69	0,65	0,56
Série 13.....	0,27	0,19	0,21
Série 14.....	0,96	0,68	0,81
Série 15.....	0,22	0,11	0,16
Série 17.....	0,61	0,57	0,49
Série 18.....	0,61	0,57	0,49
Série 21.....	0,64	0,60	0,52
Série 22 ¹	0,89	0,85	0,11
Série 24 ²	0,69	0,60	–
Série 26 ³	0,58	–	–
Série 28 ⁴	0,30	–	–

1. Émises le 4 juin 2009.
2. Émises le 14 janvier 2010.
3. Émises le 29 octobre 2010.
4. Émises le 8 février 2011.

Résultat de base et dilué par action

Les composantes du résultat de base et dilué par action sont résumées dans le tableau suivant :

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Flux de trésorerie opérationnels		Résultat net	
	2011	2010	2011	2010
Flux de trésorerie opérationnels/résultat net.....	342 \$	327 \$	838 \$	89 \$
Dividendes sur actions préférentielles	(26)	(19)	(26)	(19)
	316	308	812	70
Dividendes sur les titres de capital ¹	–	–	12	–
Flux de trésorerie opérationnels/résultat net pour détenteurs d'actions ordinaires	316 \$	308 \$	824 \$	70 \$
Nombre moyen pondéré d'actions.....	613,2	573,8	613,2	573,8
Effet dilutif de la conversion des options selon la méthode du rachat d'actions	12,4	9,7	12,4	9,7
Effet dilutif de la conversion des titres de capital ^{1, 2}	–	–	23,0	–
Actions et équivalents d'actions.....	625,6	583,5	648,6	583,5

1. Sous réserve de l'approbation de la Bourse de Toronto, les actions de séries 10, 11, 12 et 21 peuvent être converties en actions de catégorie A à droit de vote limité à un prix égal à 95 % du cours du marché au moment de la conversion ou à 2,00 \$ CA, selon le plus élevé des deux montants, au gré de la société ou du détenteur, à moins que les actions ne soient rachetées plus tôt par la société contre espèces.
2. Le nombre d'actions est fondé sur une tranche de 95 % du cours du marché à la fin de la période.

Les titres de capital n'ont eu aucun effet dilutif sur le résultat net en 2010, compte tenu des résultats par action moindres durant la période.

Actions ordinaires émises et en circulation

Les variations du nombre d'actions émises et en circulation au cours des trimestres et des semestres clos les 30 juin se détaillent comme suit :

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres clos en		Semestres clos en	
	2011	2010	2011	2010
En circulation au début	621,1	574,0	577,7	572,9
Émises (rachetées)				
Émissions d'actions	–	–	45,1	–
Rachats	–	–	(3,2)	–
Régime d'options sur actions à l'intention de la direction.....	0,4	0,9	1,9	2,0
En circulation à la fin.....	621,5	574,9	621,5	574,9
Options non exercées	38,9	41,0	38,9	41,0
Nombre total d'actions, après dilution, à la fin.....	660,4	615,9	660,4	615,9

Dans le calcul de la valeur comptable par action, la valeur en espèces de nos options non exercées, soit 892 M\$ (813 M\$ au 31 décembre 2010), est ajoutée à la valeur comptable de nos capitaux propres ordinaires, soit 15 765 M\$ (12 795 M\$ au 31 décembre 2010), avant que le résultat ne soit divisé par le nombre total d'actions après dilution présenté ci-dessus.

Au 10 août 2011, 621 508 851 actions de catégorie A à droit de vote limité en circulation et 85 120 actions de catégorie B à droit de vote limité de la société étaient en circulation.

TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Le tableau suivant présente un sommaire des flux de trésorerie consolidés de la société :

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres clos en		Semestres clos en	
	2011	2010	2011	2010
Activités opérationnelles	566 \$	582 \$	685 \$	964 \$
Activités de financement.....	260	(475)	1 170	(155)
Activités d'investissement.....	(863)	32	(1 571)	(700)
(Diminution) augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(37) \$	139 \$	284 \$	109 \$

Activités opérationnelles

Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles sont présentés sur une base consolidée dans nos états financiers, alors que la mesure des flux de trésorerie opérationnels utilisée ailleurs dans le rapport de gestion ne tient compte que de notre quote-part des flux de trésorerie sous-jacents. Le tableau suivant présente un rapprochement de ces deux mesures :

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres clos en		Semestres clos en	
	2011	2010	2011	2010
Flux de trésorerie opérationnels et profits présentés dans le rapport de gestion	342 \$	327 \$	573 \$	693 \$
Flux de trésorerie opérationnels attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	393	318	678	533
Déduire : profits sur cession.....	(61)	(102)	(64)	(187)
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles avant les éléments suivants :.....	674	543	1 187	1 039
Variation nette des soldes du fonds de roulement et autres.....	7	48	(36)	(61)
Investissements nets dans les activités d'aménagement résidentiel.....	(115)	(9)	(466)	(14)
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles présentés dans les états financiers	566 \$	582 \$	685 \$	964 \$

Nous décrivons les variations des flux de trésorerie opérationnels attribuables au montant net des capitaux propres de Brookfield ailleurs dans le rapport de gestion. Les flux de trésorerie attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle reflètent les participations d'autres investisseurs dans les flux de trésorerie générés par les entités consolidées dans nos états financiers.

Activités de financement

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres clos en		Semestres clos en	
	2011	2010	2011	2010
États financiers selon les IFRS	260 \$	(475) \$	1 170 \$	(155) \$
Ajouter les actions émises dans le cadre de l'échange contre les actions de General Growth qui ne sont pas prises en compte dans les états financiers.....	-	-	907	-
Flux de trésorerie liés aux activités de financement ajustés.....	260 \$	(475) \$	2 077 \$	(155) \$

Au deuxième trimestre, nous avons comptabilisé des flux de trésorerie provenant des activités de financement de 260 M\$, comparativement à une sortie de fonds de 475 M\$ en 2010. Au cours du trimestre considéré, des filiales ont conclu des emprunts afin de financer le développement des activités, tandis qu'au cours de la période correspondante en 2010, ces facilités ont été réduites. Nous avons augmenté les distributions aux investisseurs de nos fonds cotés et non cotés, y compris le rendement du produit tiré de la monétisation. Les résultats de 2010 tiennent compte du remboursement d'emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises et d'autres emprunts de filiales d'environ 500 M\$, y compris la dette liée à une propriété vendue. Les lignes directrices des IFRS excluent les actions émises dans le cadre de l'échange au titre des acquisitions incluses dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie compris dans les états financiers intermédiaires. Par conséquent, nous avons fait un rapprochement au titre des actions exclues dans le tableau ci-dessus.

Activités d'investissement

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres clos en		Semestres clos en	
	2011	2010	2011	2010
États financiers selon les IFRS	(863) \$	32 \$	(1 571) \$	(700) \$
Ajouter les actions émises dans le cadre de l'échange contre les actions de General Growth en contrepartie des actions de catégorie A à droit de vote limité de la société	-	-	(907)	-
	(863) \$	32 \$	(2 478) \$	(700) \$

Nous avons comptabilisé une sortie de fonds nette liée aux activités d'investissement de 863 M\$ au deuxième trimestre, ce qui comprend un montant de 699 M\$ au titre des immobilisations corporelles, dont environ la moitié a été affectée à l'aménagement d'installations d'énergie éolienne et hydroélectrique renouvelable. Nous avons également acquis des emprunts garantis par des propriétés commerciales qui sont comptabilisés à titre de placements dans le tableau des flux de trésorerie, et nous avons monétisé un certain nombre de titres immobiliers compris dans les autres actifs financiers.

RAPPROCHEMENT ENTRE L'INFORMATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE ET L'INFORMATION FINANCIÈRE SECTORIELLE

Bilan

Au 30 juin 2011

(EN MILLIONS)	Énergie renouvelable	Propriétés commerciales	Infra-structures	Activités d'aménagement	Capital-investissement et financement	Trésorerie et actifs financiers	Gestion d'actifs et autres services	Structure du capital de la société	États financiers consolidés
Actif									
Actifs opérationnels									
Immobilisations corporelles	12 978 \$	12 \$	3 458 \$	1 \$	2 757 \$	– \$	52 \$	– \$	19 258 \$
Immeubles de placement	–	20 857	230	1 072	1 759	–	–	–	23 918
Terres d'exploitation forestière et agriculture	–	–	2 737	475	64	–	–	–	3 276
Stocks	8	2	59	6 012	467	–	–	–	6 548
Placements	316	7 514	1 312	453	45	26	26	–	9 692
Trésorerie et équivalents de trésorerie	313	377	249	394	404	153	107	–	1 997
Actifs financiers	6	754	–	(5)	156	1 490	–	–	2 401
Prêts et effets à recevoir	58	390	13	(220)	1 080	219	–	–	1 540
Débiteurs et autres	1 473	943	2 316	1 887	956	130	1 150	–	8 855
Immobilisations incorporelles	134	55	3 034	39	315	–	390	–	3 967
Goodwill	26	367	591	510	41	–	1 141	–	2 676
	15 312	31 271	13 999	10 618	8 044	2 018	2 866	–	84 128
Actif d'impôt différé	192	320	517	240	90	–	727	–	2 086
Total de l'actif	15 504 \$	31 591 \$	14 516 \$	10 858 \$	8 134 \$	2 018 \$	3 593 \$	– \$	86 214 \$
Passif									
Emprunts de la société	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	3 330 \$	3 330 \$
Emprunts sans recours									
Emprunts grevant des propriétés précises	4 023	10 631	4 632	3 290	2 532	72	–	–	25 180
Emprunts de filiales	1 276	679	358	201	1 033	36	–	921	4 504
Créditeurs et autres passifs	903	1 093	2 791	2 423	1 197	–	1 025	1 511	10 943
Passif d'impôt différé	2 586	750	1 182	339	239	–	–	13	5 109
Participations d'autres entreprises dans les fonds	1 519	–	239	–	–	66	–	–	1 824
Titres de capital	–	1 050	–	–	–	–	–	695	1 745
Capitaux propres									
Participations ne donnant pas le contrôle	712	7 923	3 519	1 992	1 686	81	8	–	15 921
Actions préférentielles	–	–	–	–	–	–	–	1 893	1 893
Actions ordinaires	4 485	9 465	1 795	2 613	1 447	1 763	2 560	(8 363)	15 765
Total du passif et des capitaux propres	15 504 \$	31 591 \$	14 516 \$	10 858 \$	8 134 \$	2 018 \$	3 593 \$	– \$	86 214 \$
Actions ordinaires	4 485 \$	9 465 \$	1 795 \$	2 613 \$	1 447 \$	1 763 \$	2 560 \$	(8 363) \$	15 765 \$
Impôt différé ¹	2 394	123	13	106	33	–	(727)	12	1 954
Valeurs non comptabilisées	1 000	25	175	875	450	–	825	–	3 350
Valeur des immobilisations corporelles nettes	7 879	9 613	1 983	3 594	1 930	1 763	2 658	(8 351)	21 069
Valeur de l'entreprise de gestion d'actifs	–	–	–	–	–	–	4 000	–	4 000
Valeur intrinsèque	7 879 \$	9 613 \$	1 983 \$	3 594 \$	1 930 \$	1 763 \$	6 658 \$	(8 351) \$	25 069 \$

1. Déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle.

Résultats opérationnels

Pour le trimestre clos le 30 juin 2011

(EN MILLIONS)	Gestion d'actifs et autres	Énergie renouvelable	Propriétés commerciales	Infra-structures	Activités d'aménagement	Capital-investissement et financement	Produits de placement/profits	Éléments non attribués	États financiers consolidés
Gestion d'actifs et autres services.....	95 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	95 \$
Produits moins les coûts opérationnels directs									
Production d'énergie renouvelable.	–	220	–	–	–	–	–	–	220
Propriétés commerciales.....	–	–	372	–	–	11	–	–	383
Infrastructures.....	–	–	–	200	–	–	–	–	200
Activités d'aménagement.....	–	–	–	–	83	–	–	–	83
Capital-investissement et financement.....	–	–	–	–	–	151	–	–	151
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ...	4	7	113	47	1	–	1	–	173
Produits de placement et autres produits.....	–	–	13	8	7	12	32	–	72
	99	227	498	255	91	174	33	–	1 377
Charges									
Intérêts.....	–	96	209	86	39	44	5	85	564
Coûts opérationnels.....	–	–	22	12	–	–	–	84	118
Impôt exigible.....	–	11	2	(1)	5	4	–	–	21
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	57	143	102	23	65	3	–	393
	99	63	122	56	24	61	25	(169)	281
Profits sur cession.....	–	–	–	–	–	61	–	–	61
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles.....	99	63	122	56	24	122	25	(169)	342
Moins : profits sur cession.....	–	–	–	–	–	(61)	–	–	(61)
Résultat net avant les éléments suivants	99	63	122	56	24	61	25	(169)	281
Amortissements.....	–	(114)	(16)	(43)	(2)	(51)	–	(5)	(231)
Variations de la juste valeur.....	–	(26)	1 155	(6)	–	(46)	–	11	1 088
Impôt différé.....	–	–	(139)	(31)	(15)	7	–	75	(103)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	43	(319)	54	–	30	–	(5)	(197)
Résultat net.....	99 \$	(34) \$	803 \$	30 \$	7 \$	1 \$	25 \$	(93) \$	838 \$

Rendement total et variation de la valeur intrinsèque

Pour le trimestre clos le 30 juin 2011

(EN MILLIONS)	Gestion d'actifs et autres	Énergie renouvelable	Propriétés commerciales	Infra-structures	Activités d'aménagement	Capital-investissement et financement	Trésorerie et actifs financiers	Éléments non attribués	Total
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles.....	99 \$	63 \$	122 \$	56 \$	24 \$	122 \$	25 \$	(169) \$	342 \$
Moins : dividendes sur actions préférentielles.....	–	–	–	–	–	–	–	(26)	(26)
Flux de trésorerie attribuables aux actions.....	99	63	122	56	24	122	25	(195)	316
Variations de la juste valeur									
Comptabilisés dans les états en vertu des IFRS ¹									
Profits (pertes) sur réévaluation.....	–	19	815	(12)	27	(1)	(4)	(14)	830
Moins : comptabilisés dans les flux de trésorerie.....	–	–	(33)	–	1	(23)	–	–	(55)
Amortissements.....	(12)	(114)	(2)	(14)	(4)	(25)	(3)	–	(174)
Monnaie étrangère.....	46	84	54	14	101	8	7	(20)	294
Autres.....	–	–	15	–	(1)	–	–	15	29
Valeurs non comptabilisées.....	50	175	(325)	50	–	(25)	–	–	(75)
Total des variations de la juste valeur ..	84	164	524	38	124	(66)	–	(19)	849
Moins : profits non comptabilisés en vertu des IFRS.....	–	–	–	–	–	(61)	–	–	(61)
Rendement total.....	183	227	646	94	148	(5)	25	(214)	1 104
Capital investi/distribué ²	(116)	(33)	125	(31)	132	(291)	225	(92)	(81)
Variation nette de la valeur intrinsèque.....	67 \$	194 \$	771 \$	63 \$	280 \$	(296) \$	250 \$	(306) \$	1 023 \$

- Déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle et à l'exclusion de l'impôt différé.
- Le montant total représente les dividendes sur actions ordinaires.

Résultats opérationnels

Pour le trimestre clos le 30 juin 2010

(EN MILLIONS)	Gestion d'actifs et autres	Énergie renouvelable	Propriétés commerciales	Infra-structures	Activités d'aménagement	Capital-investissement et financement	Produits de placement/ profits	Éléments non attribués	États financiers consolidés
Gestion d'actifs et autres services.....	78 \$	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$	78 \$
Produits moins les coûts opérationnels directs									
Production d'énergie renouvelable.....	-	164	-	-	-	-	-	-	164
Propriétés commerciales.....	-	-	291	-	-	9	-	-	300
Infrastructures.....	-	-	-	58	-	-	-	-	58
Activités d'aménagement.....	-	-	-	-	111	1	-	-	112
Capital-investissement et financement.....	-	-	-	-	-	104	-	-	104
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ...	-	5	67	51	(2)	-	-	-	121
Produits de placement et autres produits.....	-	-	35	-	-	75	67	-	177
	78	169	393	109	109	189	67	-	1 114
Charges									
Intérêts.....	-	93	174	32	18	37	5	78	437
Coûts opérationnels.....	-	-	29	5	-	-	-	75	109
Impôt exigible.....	-	3	1	-	15	6	-	-	25
Participations ne donnant pas le contrôle.....	-	26	87	38	39	108	20	-	318
	78	47	102	34	37	38	42	(153)	225
Profits sur cession.....	-	102	-	-	-	-	-	-	102
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles.....	78	149	102	34	37	38	42	(153)	327
Moins : profits sur cession.....	-	(102)	-	-	-	-	-	-	(102)
Résultat net avant les éléments suivants	78	47	102	34	37	38	42	(153)	225
Amortissements.....	-	(131)	(14)	(7)	(5)	(46)	-	(5)	(208)
Variations de la juste valeur.....	-	2	8	(41)	(3)	75	-	(42)	(1)
Impôt différé.....	-	42	(23)	4	6	(19)	-	29	39
Participations ne donnant pas le contrôle.....	-	3	8	25	(12)	10	-	-	34
Résultat net.....	78 \$	(37) \$	81 \$	15 \$	23 \$	58 \$	42 \$	(171) \$	89 \$

Rendement total et variation de la valeur intrinsèque

Pour le trimestre clos le 30 juin 2010

(EN MILLIONS)	Gestion d'actifs et autres	Énergie renouvelable	Propriétés commerciales	Infra-structures	Activités d'aménagement	Capital-investissement et financement	Trésorerie et actifs financiers	Éléments non attribués	Total
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles.....	78 \$	149 \$	102 \$	34 \$	37 \$	38 \$	42 \$	(153) \$	327 \$
Moins : dividendes sur actions préférentielles.....	-	-	-	-	-	-	-	(19)	(19)
Flux de trésorerie attribuables aux actions.....	78	149	102	34	37	38	42	(172)	308
Variations de la juste valeur									
Comptabilisés dans les états en vertu des IFRS ¹									
Profits (pertes) sur réévaluation.....	15	(9)	20	(8)	2	59	(53)	(13)	13
Amortissements.....	(17)	(130)	(2)	(2)	(3)	(28)	(2)	-	(184)
Monnaie étrangère.....	(18)	(188)	(103)	(55)	(56)	(10)	(2)	98	(334)
Autres.....	-	(7)	(35)	(2)	2	-	-	18	(24)
Valeurs non comptabilisées.....	-	200	-	200	-	400	-	-	800
Total des variations de la juste valeur..	(20)	(134)	(120)	133	(55)	421	(57)	103	271
Moins : profits non comptabilisés dans les états en vertu des IFRS.....	-	(102)	-	-	-	-	-	-	(102)
Rendement total.....	58	(87)	(18)	167	(18)	459	(15)	(69)	477
Capital investi/distribué ²	(121)	(63)	12	(49)	141	26	(82)	62	(74)
Variation nette de la valeur intrinsèque.....	(63) \$	(150) \$	(6) \$	118 \$	123 \$	485 \$	(97) \$	(7) \$	403 \$

1. Déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle et à l'exclusion de l'impôt différé.
2. Le montant total représente les dividendes sur actions ordinaires.

Bilan

Au 31 décembre 2010

(EN MILLIONS)	Énergie renouvelable	Propriétés commerciales	Infra- structures	Activités d'aména- gement	Capital- investissement et financement	Trésorerie et actifs financiers	Gestion d'actifs et autres services	Structure du capital de la société	États financiers consolidés
Actif									
Actifs opérationnels									
Immobilisations corporelles.....	12 443 \$	8 \$	3 138 \$	1 \$	2 497 \$	– \$	61 \$	– \$	18 148 \$
Immeubles de placement.....	–	19 709	222	1 071	1 161	–	–	–	22 163
Terres d'exploitation forestière et agriculture.....	–	–	2 726	399	81	–	–	–	3 206
Stocks.....	8	2	46	5 333	460	–	–	–	5 849
Placements.....	267	4 811	1 271	188	45	26	21	–	6 629
Trésorerie et équivalents de trésorerie	192	349	154	390	481	57	90	–	1 713
Actifs financiers.....	55	1 219	(4)	(161)	194	1 542	–	–	2 845
Prêts et effets à recevoir.....	–	–	–	12	1 337	225	–	–	1 574
Débiteurs et autres.....	1 477	818	2 216	1 400	833	–	1 125	–	7 869
Immobilisations incorporelles.....	125	62	2 904	23	314	–	377	–	3 805
Goodwill.....	17	347	591	474	42	–	1 075	–	2 546
	<u>14 584</u>	<u>27 325</u>	<u>13 264</u>	<u>9 130</u>	<u>7 445</u>	<u>1 850</u>	<u>2 749</u>	<u>–</u>	<u>76 347</u>
Actif d'impôt différé.....	154	329	431	263	109	–	498	–	1 784
Total de l'actif.....	14 738 \$	27 654 \$	13 695 \$	9 393 \$	7 554 \$	1 850 \$	3 247 \$	– \$	78 131 \$
Passif									
Emprunts de la société.....	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	2 905 \$	2 905 \$
Emprunts sans recours									
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	3 834	10 689	4 463	2 626	1 712	130	–	–	23 454
Emprunts de filiales.....	1 152	579	148	278	955	35	2	858	4 007
Créditeurs et autres passifs.....	838	1 191	2 530	2 149	1 168	4	897	1 557	10 334
Passif d'impôt différé.....	2 723	558	1 098	283	243	–	–	65	4 970
Participations d'autres entreprises dans les fonds.....	1 355	–	207	–	–	–	–	–	1 562
Titres de capital.....	–	1 038	–	–	–	–	–	669	1 707
Capitaux propres									
Participations ne donnant pas le contrôle.....	513	7 003	3 484	1 800	1 795	138	6	–	14 739
Actions préférentielles.....	–	–	–	–	–	–	–	1 658	1 658
Actions ordinaires.....	4 323	6 596	1 765	2 257	1 681	1 543	2 342	(7 712)	12 795
Total du passif et des capitaux propres	14 738 \$	27 654 \$	13 695 \$	9 393 \$	7 554 \$	1 850 \$	3 247 \$	– \$	78 131 \$
Actions ordinaires.....	4 323 \$	6 596 \$	1 765 \$	2 257 \$	1 681 \$	1 543 \$	2 342 \$	(7 712) \$	12 795 \$
Impôt différé ¹	2 569	(12)	15	52	24	–	(498)	66	2 216
Valeurs non comptabilisées.....	600	325	125	875	450	–	875	–	3 250
Valeur des immobilisations corporelles nettes.....	7 492	6 909	1 905	3 184	2 155	1 543	2 719	(7 646)	18 261
Valeur de l'entreprise de gestion d'actifs	–	–	–	–	–	–	4 000	–	4 000
Valeur intrinsèque.....	7 492 \$	6 909 \$	1 905 \$	3 184 \$	2 155 \$	1 543 \$	6 719 \$	(7 646) \$	22 261 \$

1. Déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle.

Résultats opérationnels

Pour le semestre clos le 30 juin 2011

(EN MILLIONS)	Gestion d'actifs et autres	Énergie renouvelable	Propriétés commerciales	Infra- structures	Activités d'aména- gement	Capital- investissement et financement	Produits de placement/ profits	Éléments non attribués	États financiers consolidés
Gestion d'actifs et autres services.....	171 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	171 \$
Produits moins les coûts opérationnels directs									
Production d'énergie renouvelable.....	–	406	–	–	–	–	–	–	406
Propriétés commerciales.....	–	–	661	–	–	32	–	–	693
Infrastructures.....	–	–	–	388	–	–	–	–	388
Activités d'aménagement.....	–	–	–	–	135	–	–	–	135
Capital-investissement et financement.....	–	–	–	–	–	220	–	–	220
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	4	14	236	90	6	–	–	–	350
Produits de placement et autres produits.....	–	–	22	11	14	49	125	–	221
	175	420	919	489	155	301	125	–	2 584
Charges									
Intérêts.....	–	190	411	169	65	92	13	170	1 110
Coûts opérationnels.....	–	–	47	23	–	–	–	163	233
Impôt exigible.....	–	15	5	–	12	7	14	1	54
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	100	233	191	39	109	6	–	678
	175	115	223	106	39	93	92	(334)	509
Profits sur cession.....	–	–	3	–	–	61	–	–	64
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles.....	175	115	226	106	39	154	92	(334)	573
Moins : profits sur cession.....	–	–	(3)	–	–	(61)	–	–	(64)
Résultat net avant les éléments suivants.....	175	115	223	106	39	93	92	(334)	509
Amortissements.....	–	(224)	(30)	(74)	(6)	(108)	–	(10)	(452)
Variations de la juste valeur.....	–	(155)	1 495	(41)	(1)	55	–	17	1 370
Impôt différé.....	–	(15)	(190)	(24)	(16)	(14)	–	152	(107)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	87	(400)	93	4	(12)	–	24	(204)
Résultat net.....	175 \$	(192) \$	1 098 \$	60 \$	20 \$	14 \$	92 \$	(151) \$	1 116 \$

Rendement total et variation de la valeur intrinsèque

Pour le semestre clos le 30 juin 2011

(EN MILLIONS)	Gestion d'actifs et autres	Énergie renouvelable	Propriétés commerciales	Infra- structures	Activités d'aména- gement	Capital- investissement et financement	Trésorerie et actifs financiers	Éléments non attribués	Total
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles.....	175 \$	115 \$	226 \$	106 \$	39 \$	154 \$	92 \$	(334) \$	573 \$
Moins : dividendes sur actions préférentielles.....	–	–	–	–	–	–	–	(51)	(51)
Flux de trésorerie attribuables aux actions.....	175	115	226	106	39	154	92	(385)	522
Variations de la juste valeur									
Comptabilisés dans les états en vertu des IFRS ¹									
Profits (pertes) sur réévaluation.....	(6)	(43)	1 042	(36)	27	15	(10)	(9)	980
Moins : comptabilisés dans les flux de trésorerie.....	–	–	(33)	–	1	(36)	–	–	(68)
Amortissements.....	(22)	(224)	(8)	(22)	(5)	(54)	(3)	–	(338)
Monnaie étrangère.....	74	135	76	15	136	8	7	(39)	412
Autres.....	–	–	17	–	14	–	–	16	47
Valeurs non comptabilisées.....	(50)	400	(300)	50	–	–	–	–	100
Total des variations de la juste valeur.....	(4)	268	794	7	173	(67)	(6)	(32)	1 133
Moins : profits non comptabilisés dans les états en vertu des IFRS.....	–	–	(3)	–	–	(61)	–	–	(64)
Rendement total.....	171	383	1 017	113	212	26	86	(417)	1 591
Capital investi/distribué ²	(232)	4	1 687	(35)	198	(251)	134	(1 664)	(159)
Émission d'actions de catégorie A à droit de vote limité.....	–	–	–	–	–	–	–	1 376	1 376
Variation nette de la valeur intrinsèque.....	(61) \$	387 \$	2 704 \$	78 \$	410 \$	(225) \$	220 \$	(705) \$	2 808 \$

- Déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle et à l'exclusion de l'impôt différé.
- Le montant total représente les dividendes sur actions ordinaires.

Résultats opérationnels

Pour le semestre clos le 30 juin 2010

(EN MILLIONS)	Services	Énergie renouvelable	Propriétés commerciales	Infra- structures	Activités d'aména- gement	Cas particuliers	Produits de placement/ profits	Siège social	États financiers consolidés
Gestion d'actifs et autres services.....	149 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	149 \$
Produits moins les coûts opérationnels directs									
Production d'énergie renouvelable.	–	403	–	–	–	–	–	–	403
Propriétés commerciales.....	–	–	560	–	–	19	–	–	579
Infrastructures.....	–	–	–	104	–	1	–	–	105
Activités d'aménagement.....	–	–	–	–	181	1	–	–	182
Cas particuliers.....	–	–	–	–	–	178	–	–	178
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....	–	12	124	101	(1)	–	–	–	236
Produits de placement et autres produits.....	–	–	63	1	8	77	170	–	319
	149	415	747	206	188	276	170	–	2 151
Charges									
Intérêts.....	–	183	339	62	55	62	10	153	864
Coûts opérationnels.....	–	–	53	10	–	–	–	139	202
Impôt exigible.....	–	9	4	1	21	6	–	5	46
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	63	179	69	67	123	32	–	533
Flux de trésorerie opérationnels.....	149	160	172	64	45	85	128	(297)	506
Profits sur cession.....	–	102	–	–	1	84	–	–	187
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles.....	149	262	172	64	46	169	128	(297)	693
Moins : profits sur cession.....	–	(102)	–	–	(1)	(84)	–	–	(187)
Résultat net avant les éléments suivants	149	160	172	64	45	85	128	(297)	506
Amortissements.....	–	(246)	(29)	(11)	(5)	(88)	–	(8)	(387)
Variations de la juste valeur.....	–	57	126	(81)	19	82	–	(76)	127
Impôt différé.....	–	11	(51)	1	10	(7)	–	39	3
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	8	(50)	51	(25)	18	–	2	4
Résultat net.....	149 \$	(10) \$	168 \$	24 \$	44 \$	90 \$	128 \$	(340) \$	253 \$

Rendement total et variation de la valeur intrinsèque

Pour le semestre clos le 30 juin 2010

(EN MILLIONS)	Gestion d'actifs et autres	Énergie renouvelable	Propriétés commerciales	Infra- structures	Activités d'aména- gement	Capital- investissement et financement	Trésorerie et actifs financiers	Éléments non attribués	Total
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles.....	149 \$	262 \$	172 \$	64 \$	45 \$	170 \$	128 \$	(297) \$	693 \$
Moins : dividendes sur actions préférentielles.....	–	–	–	–	–	–	–	(35)	(35)
Flux de trésorerie attribuables aux actions.....	149	262	172	64	45	170	128	(332)	658
Variations de la juste valeur									
Comptabilisés dans les états en vertu des IFRS ¹									
Profits (pertes) sur réévaluation.....	16	11	49	27	14	54	(68)	(54)	49
Amortissements.....	(26)	(245)	(5)	(3)	(3)	(57)	(2)	–	(341)
Monnaie étrangère.....	(6)	(175)	(45)	(55)	(40)	(16)	25	41	(271)
Autres.....	–	(7)	(35)	(2)	2	85	–	26	69
Valeurs non comptabilisées.....	–	350	–	200	–	400	–	–	950
Total des variations de la juste valeur.....	(16)	(66)	(36)	167	(27)	466	(45)	13	456
Moins : profits non comptabilisés dans les états en vertu des IFRS.....	–	(102)	–	–	–	(85)	–	–	(187)
Rendement total.....	133	94	136	231	18	551	83	(319)	927
Capital investi/distribué ²	(445)	(217)	149	(92)	175	(66)	18	329	(149)
Variation nette de la valeur intrinsèque.....	(312) \$	(123) \$	285 \$	139 \$	193 \$	485 \$	101 \$	10 \$	778 \$

1. Déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle et à l'exclusion de l'impôt différé.
2. Le montant total représente les dividendes sur actions ordinaires.

Variation de la valeur intrinsèque

Le tableau qui suit présente une analyse de la variation de notre valeur intrinsèque durant le trimestre, ainsi qu'un rapprochement de ce montant et du résultat net, des autres éléments du résultat global et des autres éléments de notre état consolidé des variations des capitaux propres.

	Valeur intrinsèque		Répartition dans les états financiers			Valeur intrinsèque	
	Total	Résultat net	Autres éléments du résultat global	Distributions aux actionnaires	Autres éléments ¹	Par action	
POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2011 (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)							
Flux de trésorerie opérationnels.....	342 \$	281 \$	– \$	– \$	61 \$ ²	0,50 \$ ³	
Moins : dividendes sur actions préférentielles.....	(26)	–	–	(26)	–	–	
Flux de trésorerie opérationnels attribuables aux actions	316	281	–	(26)	61	0,50	
Variations de la juste valeur							
Profits (pertes) sur réévaluation	830	823	52	–	(45)	1,26	
Moins : comptabilisés dans les flux de trésorerie ⁴	(55)	(55)	–	–	–	(0,08)	
	775	768	52	–	(45)	1,18	
Amortissements	(174)	(174)	–	–	–	(0,29)	
Réévaluation des monnaies étrangères.....	294	–	274	–	20 ⁵	0,45	
Autres	29	–	–	–	29	0,04	
	924	594	326	–	4	1,38	
Valeurs non comptabilisées ⁶	(75)	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	(0,11)	
Entreprise de gestion d'actifs ⁶	–	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	–	
Total des variations de la juste valeur	849	594	326	–	4	1,27	
Moins : profits non comptabilisés dans les états en vertu des IFRS ²	(61)	–	–	–	(61)	(0,09)	
Rendement total – avant impôt ⁷	1 104	875	326	(26)	4	1,68	
Dividendes sur actions ordinaires.....	(81)	–	–	(81)	–	(0,13)	
Impôt différé ⁷	–	(37)	(12)	–	25	–	
Total de la variation de la valeur intrinsèque ⁷	1 023 \$	838 \$	314 \$	(107) \$	29 \$	1,55 \$	

1. Autres éléments compris dans les capitaux propres.
2. Représente les profits sur cession non inclus en vertu des IFRS.
3. Flux de trésorerie opérationnels par action présentés après déduction des dividendes sur actions préférentielles.
4. Variations de la juste valeur comptabilisées dans les flux de trésorerie opérationnels au moment de la cession.
5. Représente l'incidence du taux de change sur l'impôt différé.
6. Réévaluation des éléments non présentés à la juste valeur en vertu des IFRS.
7. Valeurs présentées avant impôt.

Les composantes de la variation de la valeur intrinsèque susmentionnées sont décrites aux pages 12 et 61 du rapport de gestion et le total de la variation de la valeur intrinsèque aux fins de la répartition dans les états financiers correspond aux sous-totaux des mêmes catégories de l'état consolidé des variations des capitaux propres dans les états financiers intermédiaires.

PARTIE 4

INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES



OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Notre rapport annuel 2010 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.

De plus, la société et ses filiales consolidées concluent des conventions prévoyant une indemnisation et accordant des garanties au profit de tiers relativement à des transactions telles que les cessions ou les acquisitions d'entreprises, les ventes d'actifs ou la prestation 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, dans la plupart des cas, les ententes ne fixent aucun montant maximal, et ces montants dépendent de l'issue d'événements futurs éventuels dont la nature et la probabilité ne peuvent être déterminées à l'heure actuelle. Par le passé, ni la société ni ses filiales consolidées n'ont eu à verser d'importants montants, pas plus qu'elles ne prévoient actuellement avoir à verser d'importants montants en vertu de ces conventions d'indemnisation, dans l'avenir.

La société forme périodiquement des coentreprises, des consortiums, ou conclut d'autres arrangements qui comprennent des droits de liquidité en faveur de la société ou de ses contreparties. Ces arrangements incluent des ententes d'achat ou de vente, des droits d'inscription et d'autres arrangements usuels. Ces ententes contiennent généralement des clauses de protection qui visent à atténuer les risques pour nous. Le montant, le calendrier et la probabilité des paiements effectués par la société en vertu de ces arrangements dépendent, dans la plupart des cas, d'événements ou de circonstances futurs liés à la contrepartie et ne peuvent, par conséquent, être déterminés en ce moment.

MÉTHODES COMPTABLES ET JUGEMENTS ET ESTIMATIONS CRITIQUES

La préparation d'états financiers conformément aux IFRS exige que la direction ait recours à des méthodes comptables appropriées pour établir des jugements et des estimations qui ont une incidence sur les montants présentés de l'actif et du passif et sur la présentation des actifs et des passifs éventuels à la date des états financiers ainsi que sur les montants présentés des produits et des charges au cours de la période de présentation de l'information financière. Notre rapport annuel 2010 contient une description des méthodes comptables de la société ainsi que des jugements et estimations critiques utilisés dans la préparation des états financiers consolidés.

Afin d'établir ces estimations et jugements critiques, la direction s'appuie sur des renseignements externes et des conditions observables dans la mesure du possible, appuyés par les analyses internes nécessaires. Ces estimations ont été appliquées d'une manière conforme à celles de l'exercice précédent et il n'existe aucun engagement, aucune tendance, aucun événement ni aucune incertitude connus qui, selon nous, influenceront sensiblement sur la méthode ou les hypothèses utilisées dans ce rapport. Les estimations sont touchées, entre autres, par les fluctuations des taux d'intérêt et d'autres facteurs parfois très incertains. Pour plus de renseignements sur les méthodes comptables et les jugements et estimations critiques, veuillez vous reporter aux principales méthodes comptables figurant à la note 2 des états financiers consolidés au 31 décembre 2010.

MODIFICATIONS FUTURES DE MÉTHODES COMPTABLES

I. Instruments financiers

L'IASB a publié IFRS 9, *Instruments financiers* (« IFRS 9 »), le 12 novembre 2009. Cette norme remplacera IAS 39, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation* (« IAS 39 »). IFRS 9 prescrit une seule approche pour déterminer si un actif financier doit être évalué au coût amorti ou à la juste valeur, en lieu et place des nombreuses règles d'IAS 39. L'approche d'IFRS 9 est fondée sur le modèle économique que suit l'entité pour la gestion des actifs financiers et sur les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels de l'actif financier. La nouvelle norme exige également l'utilisation d'une méthode unique de dépréciation, remplaçant ainsi les multiples méthodes de dépréciation d'IAS 39. IFRS 9 entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013. La société n'a pas encore déterminé l'incidence d'IFRS 9 sur ses états financiers.

II. Impôt sur le résultat

En décembre 2010, l'IASB a apporté des modifications à IAS 12, *Impôts sur le résultat* (« IAS 12 »), qui s'appliquent à l'évaluation des passifs d'impôt différé et des actifs d'impôt différé lorsqu'un immeuble de placement est évalué selon le modèle de la juste valeur préconisé dans IAS 40, *Immeubles de placement*. Les modifications introduisent une présomption réfutable selon laquelle la valeur d'un immeuble de placement sera entièrement recouverte par voie de vente. La présomption peut être réfutée si la détention de l'immeuble de placement s'inscrit dans un modèle économique dont l'objectif est de consommer substantiellement tous les avantages économiques rattachés à l'immeuble de placement au fil du temps plutôt que par voie de vente. Les modifications apportées à IAS 12 entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2012. La société n'a pas encore évalué l'incidence des modifications apportées à IAS 12 sur ses états financiers.

III. Avantages du personnel

En juin 2011, l'IASB a apporté des modifications à IAS 19, *Avantages du personnel* (« IAS 19 »), qui exigent d'une entité qu'elle présente ses obligations découlant des régimes de retraite à prestations définies et l'incidence de ces obligations sur sa situation financière, son rendement et ses flux de trésorerie. Les modifications apportent plusieurs améliorations, y compris l'élimination de l'option de différer la comptabilisation des profits et des pertes, la simplification de la présentation des variations des actifs et des passifs et la comptabilisation de toute variation découlant d'une réévaluation dans les autres éléments du résultat global ainsi que la présentation d'informations additionnelles en ce qui a trait aux caractéristiques des régimes de retraite à prestations définies et aux risques courus par l'entité en raison de sa participation à ces régimes. La version modifiée d'IAS 19 prendra effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013, et l'adoption anticipée est permise. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence de ces modifications sur ses états financiers.

IV. États financiers consolidés, coentreprises et informations à fournir

En mai 2011, l'IASB a publié trois normes, soit IFRS 10, *États financiers consolidés* (« IFRS 10 »), IFRS 11, *Partenariats* (« IFRS 11 »), et IFRS 12, *Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités* (« IFRS 12 »), et a modifié deux normes, soit IAS 27, *États financiers individuels* (« IAS 27 »), et IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises* (« IAS 28 »). Chacune de ces normes, nouvelles et modifiées, prendra effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013, et l'application anticipée est permise pour toutes ces normes si toutes les cinq normes mentionnées sont également appliquées de façon anticipée.

IFRS 10 remplace IAS 27 et SIC-12, *Consolidation – Entités ad hoc*. Les exigences en matière de consolidation sont supprimées d'IAS 27 et désormais intégrées dans IFRS 10. La nouvelle version d'IAS 27 décrit les normes applicables en matière de comptabilisation des placements dans des filiales, des coentreprises et des entreprises associées lorsqu'une entité choisit de présenter des états financiers (non consolidés) individuels ou y est obligée par des dispositions locales. IFRS 10 identifie le contrôle comme la seule base pour la consolidation, sans tenir compte de la nature de l'entité émettrice, ce qui élimine l'approche de SIC-12 basée sur les risques et les avantages. Pour qu'un investisseur puisse conclure qu'il exerce le contrôle d'une entité émettrice, il doit posséder les trois éléments suivants : le pouvoir sur l'entité émettrice, l'exposition, ou des droits, à des rendements variables provenant de cette autre entité émettrice; et la capacité d'utiliser son pouvoir sur l'entité émettrice afin d'avoir une incidence sur les rendements de l'investisseur. IFRS 10 exige qu'un investisseur évalue en permanence les modifications du contrôle qu'il exerce sur l'entité émettrice et les modifications apportées à son exposition ou à ses droits relativement aux rendements variables de celle-ci. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence d'IFRS 10 et des modifications apportées à IAS 27 sur ses états financiers consolidés.

IFRS 11 remplace IAS 31, *Participations dans des coentreprises*, et SIC-31, *Entités contrôlées conjointement – Apports non monétaires par des coentrepreneurs*. IFRS 11 s'applique à l'ensemble des parties qui détiennent des intérêts dans un partenariat. Elle prévoit deux types de partenariats : les entreprises communes et les coentreprises. Dans le cadre d'une entreprise commune, les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise ont des droits sur les actifs et des obligations au titre des passifs relatifs à celle-ci. Ces parties doivent comptabiliser leur quote-part des actifs, des passifs, des produits et des charges conformément aux IFRS applicables. Dans le cadre d'une coentreprise, les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise ont des droits sur l'actif net de celle-ci et comptabilisent leur participation dans la coentreprise en appliquant la méthode de la mise en équivalence décrite dans IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et coentreprises*. IAS 28 prescrit la manière dont doivent être comptabilisées les participations dans des entreprises associées et précise les exigences relatives à l'application de la méthode de la mise en équivalence lors de la comptabilisation des entreprises associées et des coentreprises. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence d'IFRS 11 et des modifications apportées à IAS 28 sur ses états financiers consolidés.

L'objectif d'IFRS 12 est d'intégrer les informations à fournir au sujet des intérêts détenus dans d'autres entités et exige qu'une entité qui est une société mère fournisse de l'information au sujet des jugements et hypothèses importants servant à déterminer si cette entité détient le contrôle, le contrôle conjoint ou une influence notable sur une autre entité, ainsi qu'à établir le type de partenariat, lorsque cet accord a été structuré sous forme de véhicule distinct. L'entité doit également fournir ces informations lorsque des modifications surviennent dans les faits et les circonstances qui sont susceptibles de modifier la conclusion de l'entité au cours de la période de déclaration. Les entités ont la possibilité d'inclure dans leurs états financiers les informations à fournir décrites dans IFRS 12 sans pour autant adopter de manière anticipée IFRS 12. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence d'IFRS 12 sur ses états financiers consolidés.

CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Au cours du trimestre clos le 30 juin 2011, aucun changement n'a été apporté à notre contrôle interne à l'égard de l'information financière, qui a eu ou est raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur notre contrôle interne à l'égard de l'information financière.

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Le total des produits et le résultat net pour les huit plus récents trimestres terminés se présentent comme suit :

(EN MILLIONS)	2011		2010				2009	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Total des produits	4 136 \$	3 583 \$	3 666 \$	3 550 \$	3 376 \$	3 031 \$	3 792 \$	2 844 \$
Services de gestion d'actifs et autres services	95	76	126	90	78	71	123	65
Produits, moins les coûts opérationnels directs								
Énergie renouvelable.....	220	186	188	157	164	239	217	141
Propriétés commerciales.....	383	310	366	337	300	279	344	258
Infrastructure	200	188	76	40	58	47	21	25
Aménagement	83	52	169	176	112	70	80	12
Capital-investissement et financement.....	151	69	13	90	104	74	21	18
Produits tirés de placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	173	177	132	126	121	115	144	44
Produits de placement et autres produits	72	149	81	193	177	142	159	190
	1 377	1 207	1 151	1 209	1 114	1 037	1 109	753
Charges								
Intérêts	564	546	513	452	437	427	395	383
Coûts opérationnels	118	115	121	94	109	93	122	87
Impôt exigible	21	33	13	38	25	21	(44)	(2)
Participations ne donnant pas le contrôle dans le résultat net avant les éléments qui suivent	393	285	315	271	318	215	292	136
Résultat avant les autres éléments.....	281	228	189	354	225	281	344	149
Variations de la juste valeur	1 088	282	1 792	(54)	(1)	128	279	(873)
Amortissements	(231)	(221)	(215)	(193)	(208)	(179)	(173)	(161)
Impôt différé.....	(103)	(4)	(10)	(36)	39	(36)	(33)	177
Participations ne donnant pas le contrôle dans les éléments susmentionnés.....	(197)	(7)	(667)	41	34	(30)	(202)	291
Résultat net.....	838 \$	278 \$	1 089 \$	112 \$	89 \$	164 \$	215 \$	(417) \$

Les flux de trésorerie liés aux opérations pour les huit plus récents trimestres terminés se présentent comme suit :

(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	2011		2010				2009	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Résultat avant les éléments qui suivent.....	281 \$	228 \$	189 \$	354 \$	225 \$	281 \$	344 \$	149 \$
Profits sur cession ¹	61	3	227	–	102	85	21	346
Flux de trésorerie liés aux opérations et profits	342	231	416	354	327	366	365	495
Dividendes sur les actions préférentielles	26	25	22	18	19	16	14	12
Flux de trésorerie attribués aux actionnaires de Brookfield.....	316 \$	206 \$	394 \$	336 \$	308 \$	350 \$	351 \$	483 \$
Actions ordinaires – valeur comptable	15 765 \$	14 691 \$	12 795 \$	12 164 \$	11 637 \$	11 997 \$	11 809 \$	11 789 \$
Actions en circulation.....	621,5	621,1	577,7	576,1	574,9	574,0	572,9	572,1
Par action								
Flux de trésorerie liés aux opérations	0,50 \$	0,33 \$	0,67 \$	0,57 \$	0,53 \$	0,60 \$	0,60 \$	0,83 \$
Résultat net.....	1,26	0,41	1,80	0,16	0,12	0,25	0,35	(0,75)
Dividendes.....	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13
Valeur comptable ²	25,22	23,60	22,09	21,06	20,19	20,84	20,47	20,43
Prix de négociation sur le marché (NYSE)	33,17	32,46	33,29	28,37	22,62	25,42	22,18	22,71

1. Représente les profits non comptabilisés dans le résultat net conformément aux IFRS.

2. Ne comprend pas l'effet dilutif des titres de capital que la société a l'intention de racheter avant la conversion.

MISE EN GARDE À L'ÉGARD DES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Le présent rapport intermédiaire contient de l'information prospective prescrite par les lois sur les valeurs mobilières des provinces canadiennes et des « déclarations prospectives » au sens de 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 Private Securities Litigation Reform Act of 1995 des États-Unis et de toute loi canadienne applicable. Les termes « éventuel », « futur », « avoir l'intention de », « croître », « planifier », « chercher à », « prévoir », « croire », « objectif », « continuer », « maintenir », « prévu », « permettre », « élargir », « vraisemblablement », les variations de ces termes et d'autres expressions similaires, y compris les verbes conjugués au conditionnel comme « sera », « peut », « pourra », « serait » et « devrait », expriment des prédictions ou indiquent des événements futurs, des tendances et des possibilités, ou constituent des déclarations prospectives. Les déclarations prospectives du présent rapport intermédiaire comprennent des déclarations à l'égard de notre objectif financier prioritaire visant à accroître la valeur intrinsèque de Brookfield, par action, à un taux de 12 % à long terme; de notre stratégie visant le recours à des emprunts de première qualité au niveau de l'actif sans recours contre la société; de l'amélioration des flux de trésorerie; de l'expansion de nos activités de façon rentable; de l'augmentation du taux d'occupation et des taux de location; de notre conviction relativement à des rendements solides découlant de nos placements dans BankWest Tower; de la scission, par GGP, de Rouse Properties, Inc. et de nos intentions à l'égard de cette société; de la construction de notre projet de transport au Texas; du rendement prévu de notre portefeuille d'immeubles de bureaux situés sur la côte ouest des États-Unis et d'un prêt de premier rang garanti consenti à un fabricant d'infrastructures; de nos attentes quant aux dépenses en immobilisations, aux flux de trésorerie stables et à l'appréciation du capital; de nos attentes quant à nos activités en Australie; de notre capacité à acquérir des actifs dans le cadre de nos activités; de notre objectif visant à générer des flux de trésorerie et un actif net par action accrus; de la mobilisation de capital pour sept fonds, visant l'engagement de tiers et totalisant plus de 4 G\$ en 2011 et en 2012; de notre capacité de conclure des baux commerciaux qui font l'objet de discussions sérieuses; de nos options de refinancement; de nos occasions de croissance, y compris l'expansion de nos activités existantes, les occasions d'aménagement et les acquisitions potentielles; de la scission de centres commerciaux dans le cadre de nos activités liées au commerce de détail aux États-Unis; de la réalisation future de profits importants non comptabilisés dans notre secteur du capital-investissement et du financement; de nos activités de couverture; de nos activités de développement des affaires et de nos attentes quant aux perspectives pour chacune de nos unités opérationnelles, comme il est décrit aux sections « Revue des activités – Développement des affaires » et « Revue des activités – Perspectives »; de nos estimations en ce qui a trait aux flux de trésorerie prévus et aux taux d'actualisation utilisés dans le cadre de notre analyse de la juste valeur; du développement de nos activités liées à la production d'énergie renouvelable, y compris en ce qui a trait à la capacité installée, à la production annuelle prévue et aux coûts projetés; de notre conviction que nous sommes en position d'atteindre les cibles de production à long terme pour le reste de l'exercice, en supposant que les débits d'eau demeurent à un niveau normal; de notre capacité de maintenir ou d'augmenter nos revenus de location nets; de nos attentes quant à une croissance des flux de trésorerie supérieure aux charges d'intérêts de nos activités liées au commerce de détail au Brésil; de nos attentes à l'égard de conditions du marché favorables à court terme en ce qui a trait à l'industrie du bois d'œuvre; de nos plans quant au prolongement du chemin de fer en Australie, y compris les contrats de clients connexes, les dépenses en immobilisations et les rendements prévus; de nos attentes quant à la clôture des ventes de terrains retardées dans le cadre de nos activités résidentielles canadiennes; de l'issue future des procédures judiciaires mettant en cause AIG Financial Products; et d'autres déclarations concernant nos croyances, nos perspectives, nos plans, nos attentes et nos intentions. Bien que Brookfield Asset Management soit d'avis que ses résultats, son rendement et ses réalisations futurs énoncés ou sous-entendus dans l'information et les déclarations prospectives sont fondés sur des hypothèses et des attentes raisonnables, le lecteur ne doit 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 envisagés ou indiqués implicitement dans les déclarations prospectives, citons la situation économique et financière des pays dans lesquels la société exerce ses activités; le rythme de la reprise face à la crise économique actuelle; le comportement des marchés des capitaux, notamment les fluctuations des taux d'intérêt et de change; la disponibilité du financement et du refinancement par emprunt et par action; les mesures stratégiques, notamment les cessions; la capacité de réaliser et d'intégrer de façon efficace les acquisitions à nos activités existantes et la capacité d'enregistrer les bénéfices prévus; les conditions hydrologiques défavorables; les facteurs réglementaires et politiques dans les pays où la société exerce des activités; le taux de renouvellement des baux; la disponibilité de nouveaux locataires pour occuper les locaux commerciaux vacants; la faillite des locataires; les cas fortuits, par exemple les tremblements de terre et les ouragans; les répercussions possibles des conflits internationaux ou d'autres événements, notamment des actes terroristes; et les autres risques et facteurs décrits de façon détaillée à l'occasion dans le formulaire 40-F de la société déposé auprès de la Securities and Exchange Commission des États-Unis ainsi que d'autres documents déposés par la société auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis, y compris le rapport de gestion de la société dans sa notice annuelle, à la rubrique « Contexte commercial et risques ».

Nous apportons cette mise en garde : la liste précédente des facteurs importants qui peuvent avoir des répercussions sur les résultats futurs n'est pas exhaustive. Lorsqu'ils se fient à nos déclarations prospectives pour prendre des décisions à l'égard de Brookfield Asset Management, les investisseurs et les autres personnes devraient examiner attentivement ces facteurs et autres incertitudes ainsi que les événements qui pourraient survenir. Sauf lorsque la loi l'exige, la société ne s'engage nullement à publier une mise à jour de ces déclarations ou informations prospectives, de façon écrite ou orale, qui pourrait s'avérer nécessaire par suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement.

États financiers consolidés

BILANS CONSOLIDÉS

(EN MILLIONS)	(NON AUDITÉ)	
	30 juin 2011	31 décembre 2010
Actif		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 997 \$	1 713 \$
Autres actifs financiers	3 941	4 419
Débiteurs et autres	8 855	7 869
Stocks.....	6 548	5 849
Placements	9 692	6 629
Immobilisations corporelles	19 258	18 148
Immeubles de placement	23 918	22 163
Bois d'œuvre	3 276	3 206
Immobilisations incorporelles.....	3 967	3 805
Goodwill.....	2 676	2 546
Actif d'impôt différé.....	2 086	1 784
	86 214 \$	78 131 \$
Passif et capitaux propres		
Créditeurs et autres	10 943 \$	10 334 \$
Emprunts de la société.....	3 330	2 905
Emprunts sans recours		
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	25 180	23 454
Emprunts de filiales	4 504	4 007
Passif d'impôt différé.....	5 109	4 970
Titres de capital	1 745	1 707
Participations d'autres entités dans des fonds	1 824	1 562
Capitaux propres		
Actions préférentielles	1 893	1 658
Participations ne donnant pas le contrôle	15 921	14 739
Actions ordinaires.....	15 765	12 795
	33 579	29 192
	86 214 \$	78 131 \$

COMPTES CONSOLIDÉS DE RÉSULTAT

(NON AUDITÉ)

PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN

(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)

	Trimestres clos en		Semestres clos en	
	2011	2010	2011	2010
Total des produits	4 136 \$	3 376 \$	7 719 \$	6 407 \$
Services de gestion d'actifs et autres services.....	95	78	171	149
Produits, moins les coûts opérationnels directs				
Production d'énergie renouvelable	220	164	406	403
Propriétés commerciales	383	300	693	579
Infrastructure	200	58	388	105
Activités d'aménagement	83	112	135	182
Capital-investissement et financement.....	151	104	220	178
	1 132	816	2 013	1 596
Produits tirés de placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	173	121	350	236
Produits de placement et autres produits.....	72	177	221	319
	1 377	1 114	2 584	2 151
Charges				
Intérêts	564	437	1 110	864
Coûts opérationnels	118	109	233	202
Impôt exigible	21	25	54	46
	674	543	1 187	1 039
Autres éléments				
Variations liées à la juste valeur	1 088	(1)	1 370	127
Amortissements.....	(231)	(208)	(452)	(387)
Impôt différé.....	(103)	39	(107)	3
Résultat net	1 428 \$	373 \$	1 998 \$	782 \$
Résultat net attribuable aux :				
Actionnaires	838 \$	89 \$	1 116 \$	253 \$
Participations ne donnant pas le contrôle.....	590	284	882	529
	1 428 \$	373 \$	1 998 \$	782 \$
Résultat net par action :				
Dilué.....	1,26 \$	0,12 \$	1,67 \$	0,37 \$
De base	1,32 \$	0,12 \$	1,74 \$	0,38 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

(NON AUDITÉ) PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres clos en		Semestres clos en	
	2011	2010	2011	2010
Résultat net.....	1 428 \$	373 \$	1 998 \$	782 \$
Autres éléments du résultat global				
Conversion des devises.....	466	(469)	635	(468)
Titres disponibles à la vente.....	(11)	40	9	65
Instruments dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie.....	56	(39)	62	(31)
Réévaluation des immobilisations corporelles.....	21	6	25	51
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....	(11)	7	(13)	(23)
Impôt sur les éléments ci-dessus.....	(18)	(16)	183	(22)
	503	(471)	901	(428)
Résultat global.....	1 931 \$	(98) \$	2 899 \$	354 \$
Attribuable aux :				
Actionnaires				
Résultat net.....	838 \$	89 \$	1 116 \$	253 \$
Autres éléments du résultat global.....	314	(332)	633	(301)
Résultat global.....	1 152 \$	(243) \$	1 749 \$	(48) \$
Participations ne donnant pas le contrôle				
Résultat net.....	590 \$	284 \$	882 \$	529 \$
Autres éléments du résultat global.....	189	(139)	268	(127)
Résultat global.....	779 \$	145 \$	1 150 \$	402 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(NON AUDITÉ) TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2011 (EN MILLIONS)	Cumul des autres éléments du résultat global										Total des capitaux propres
	Capital social	Surplus d'apport	Résultats non distribués	Modifications liées à la propriété ¹	Écart de réévaluation	Conversion des devises	Autres réserves	Actions ordinaires	Actions préférentielles	Participations ne donnant pas le contrôle	
Solde au 31 mars 2011	2 805 \$	104 \$	4 709 \$	204 \$	4 873 \$	2 022 \$	(26) \$	14 691 \$	1 893 \$	15 080 \$	31 664 \$
Avant l'impôt différé	-	-	260	(286)	1 723	187	46	1 930	-	1 038	2 968
	<u>2 805</u>	<u>104</u>	<u>4 969</u>	<u>(82)</u>	<u>6 596</u>	<u>2 209</u>	<u>20</u>	<u>16 621</u>	<u>1 893</u>	<u>16 118</u>	<u>34 632</u>
Variations au cours de la période											
Résultat net											
Résultat et profits à la cession avant les autres éléments	-	-	281	61	-	-	-	342	-	487	829
Variations liées à la juste valeur	-	-	768	-	-	-	-	768	-	320	1 088
Amortissements	-	-	(174)	-	-	-	-	(174)	-	(57)	(231)
Moins : profits sur cession ¹	-	-	-	(61)	-	-	-	(61)	-	(94)	(155)
Impôt différé connexe	-	-	(37)	-	-	-	-	(37)	-	(66)	(103)
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>838</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>838</u>	<u>-</u>	<u>590</u>	<u>1 428</u>
Autres éléments du résultat global											
Variations liées à la juste valeur	-	-	-	-	22	-	30	52	-	3	55
Conversion des devises	-	-	-	-	-	274	-	274	-	192	466
Impôt différé connexe	-	-	-	-	2	3	(17)	(12)	-	(6)	(18)
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>24</u>	<u>277</u>	<u>13</u>	<u>314</u>	<u>-</u>	<u>189</u>	<u>503</u>
Distributions aux actionnaires											
Actions ordinaires	-	-	(81)	-	-	-	-	(81)	-	-	(81)
Actions préférentielles	-	-	(26)	-	-	-	-	(26)	-	-	(26)
Participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(199)	(199)
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(107)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(107)</u>	<u>-</u>	<u>(199)</u>	<u>(306)</u>
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats	8	-	(1)	-	-	-	-	7	-	108	115
Rémunération à base d'actions	-	8	-	-	-	-	-	8	-	3	11
Modifications liées à la propriété	-	-	-	(31)	-	20	-	(11)	-	109	98
Impôt différé connexe	-	-	-	45	-	(20)	-	25	-	41	66
	<u>8</u>	<u>8</u>	<u>(1)</u>	<u>14</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>29</u>	<u>-</u>	<u>261</u>	<u>290</u>
Reprise d'impôt sur le résultat dans la période											
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>37</u>	<u>(45)</u>	<u>(2)</u>	<u>17</u>	<u>17</u>	<u>24</u>	<u>-</u>	<u>31</u>	<u>55</u>
	<u>2 813</u>	<u>112</u>	<u>5 736</u>	<u>(113)</u>	<u>6 618</u>	<u>2 503</u>	<u>50</u>	<u>17 719</u>	<u>1 893</u>	<u>16 990</u>	<u>36 602</u>
Moins : montant net au titre de l'impôt différé											
Soldes d'ouverture	-	-	(260)	286	(1 723)	(187)	(46)	(1 930)	-	(1 038)	(2 968)
Montants au cours de la période	-	-	(37)	45	2	(17)	(17)	(24)	-	(31)	(55)
Soldes de fermeture	-	-	(297)	331	(1 721)	(204)	(63)	(1 954)	-	(1 069)	(3 023)
Solde au 30 juin 2011	<u>2 813 \$</u>	<u>112 \$</u>	<u>5 439 \$</u>	<u>218 \$</u>	<u>4 897 \$</u>	<u>2 299 \$</u>	<u>(15) \$</u>	<u>15 765 \$</u>	<u>1 893 \$</u>	<u>15 921 \$</u>	<u>33 579 \$</u>

1. Profits sur cession non comptabilisés dans le résultat net conformément aux IFRS.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(NON AUDITÉ) SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2011 (EN MILLIONS)	Cumul des autres éléments du résultat global										
	Capital social	Surplus d'apport	Résultats non distribués	Modifications liées à la propriété ¹	Écart de réévaluation	Conversion des devises	Autres réserves	Actions ordinaires	Actions préférentielles	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Solde au 31 décembre 2010	1 334	\$ 97	\$ 4 627	\$ 187	\$ 4 680	\$ 1 930	\$ (60)	\$ 12 795	\$ 1 658	\$ 14 739	\$ 29 192
Avant l'impôt différé.....	–	–	326	(232)	1 913	163	46	2 216	–	970	3 186
	1 334	97	4 953	(45)	6 593	2 093	(14)	15 011	1 658	15 709	32 378
Variations au cours de la période											
Résultat net											
Résultat et profits sur cession avant les autres éléments.....	–	–	509	(64)	–	–	–	573	–	772	1 345
Variations liées à la juste valeur.....	–	–	924	–	–	–	–	924	–	446	1 370
Amortissements.....	–	–	(338)	–	–	–	–	(338)	–	(114)	(452)
Moins : profits sur cession ¹	–	–	–	(64)	–	–	–	(64)	–	(94)	(158)
Impôt différé connexe.....	–	–	21	–	–	–	–	21	–	(128)	(107)
	–	–	1 116	–	–	–	–	1 116	–	882	1 998
Autres éléments du résultat global											
Variations liées à la juste valeur.....	–	–	–	–	25	–	64	89	–	(6)	83
Conversion des devises.....	–	–	–	–	–	355	–	355	–	280	635
Impôt différé connexe.....	–	–	–	–	192	14	(17)	189	–	(6)	183
	–	–	–	–	217	369	47	633	–	268	901
Distributions aux actionnaires											
Actions ordinaires.....	–	–	(159)	–	–	–	–	(159)	–	–	(159)
Actions préférentielles.....	–	–	(51)	–	–	–	–	(51)	–	–	(51)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(343)	(343)
	–	–	(210)	–	–	–	–	(210)	–	(343)	(553)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des remboursements.....	1 479	–	(102)	–	–	–	–	1 377	235	211	1 823
Rémunération à base d'actions.....	–	15	–	–	–	–	–	15	–	6	21
Modifications liées à la propriété.....	–	–	–	(68)	–	55	–	(13)	–	123	110
Impôt différé connexe.....	–	–	8	99	–	(55)	–	52	–	35	87
	1 479	15	(94)	31	–	–	–	1 431	235	375	2 041
Reprise d'impôt sur le résultat dans la période											
	–	–	(29)	(99)	(192)	41	17	(262)	–	99	(163)
	2 813	112	5 736	(113)	6 618	2 503	50	17 719	1 893	16 990	36 602
Moins : montant net au titre de l'impôt différé											
Soldes d'ouverture.....	–	–	(326)	232	(1 913)	(163)	(46)	(2 216)	–	(970)	(3 186)
Montants au cours de la période.....	–	–	29	99	192	(41)	(17)	262	–	(99)	163
Soldes de fermeture.....	–	–	(297)	331	(1 721)	(204)	(63)	(1 954)	–	(1 069)	(3 023)
Solde au 30 juin 2011	2 813	\$ 112	\$ 5 439	\$ 218	\$ 4 897	\$ 2 299	\$ (13)	\$ 15 765	\$ 1 893	\$ 15 921	\$ 33 579

1. Profits sur cession non comptabilisés dans le résultat net conformément aux IFRS.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(NON AUDITÉ) TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2010 (EN MILLIONS)	Cumul des autres éléments du résultat global										
	Capital social	Surplus d'apport	Résultats non distribués	Modifications liées à la propriété ¹	Écart de réévaluation	Conversion des devises	Autres réserves	Actions ordinaires	Actions préférentielles	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Solde au 31 mars 2010	1 297	\$ 74	\$ 3 626	\$ 193	\$ 5 228	\$ 1 626	\$ (47)	\$ 11 997	\$ 1 413	\$ 10 886	\$ 24 296
Avant l'impôt différé.....	—	—	318	(51)	2 357	179	29	2 832	—	1 093	3 925
	1 297	74	3 944	142	7 585	1 805	(18)	14 829	1 413	11 979	28 221
Variations au cours de la période											
Résultat net											
Résultat et profits sur cession avant les autres éléments.....	—	—	225	102	—	—	—	327	—	318	645
Variations liées à la juste valeur.....	—	—	(5)	—	—	—	—	(5)	—	4	(1)
Amortissements.....	—	—	(184)	—	—	—	—	(184)	—	(24)	(208)
Moins : profits sur cession ¹	—	—	—	(102)	—	—	—	(102)	—	—	(102)
Impôt différé connexe.....	—	—	53	—	—	—	—	53	—	(14)	39
	—	—	89	—	—	—	—	89	—	284	373
Autres éléments du résultat global											
Variations liées à la juste valeur.....	—	—	—	—	12	—	(17)	(5)	—	19	14
Conversion des devises.....	—	—	—	—	—	(311)	—	(311)	—	(158)	(469)
Impôt différé connexe.....	—	—	—	—	—	(18)	2	(16)	—	—	(16)
	—	—	—	—	12	(329)	(15)	(332)	—	(139)	(471)
Distributions aux actionnaires											
Actions ordinaires.....	—	—	(74)	—	—	—	—	(74)	—	—	(74)
Actions préférentielles.....	—	—	(19)	—	—	—	—	(19)	—	—	(19)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(141)	(141)
	—	—	(93)	—	—	—	—	(93)	—	(141)	(234)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des remboursements.....	9	—	—	—	—	—	—	9	—	34	43
Rémunération à base d'actions.....	—	9	—	—	—	—	—	9	—	—	9
Modifications liées à la propriété.....	—	—	—	(19)	—	(23)	—	(42)	—	246	204
Impôt différé connexe.....	—	—	—	(23)	—	23	—	—	—	(112)	(112)
	9	9	—	(42)	—	—	—	(24)	—	168	144
Reprise d'impôt sur le résultat dans la période											
	—	—	(53)	23	—	(5)	(2)	(37)	—	126	89
	1 306	83	3 887	123	7 597	1 471	(35)	14 432	1 413	12 277	28 122
Moins : montant net au titre de l'impôt différé											
Soldes d'ouverture.....	—	—	(318)	51	(2 357)	(179)	(29)	(2 832)	—	(1 093)	(3 925)
Montants au cours de la période.....	—	—	53	(23)	—	5	2	37	—	(126)	(89)
Soldes de fermeture.....	—	—	(265)	28	(2 357)	(174)	(27)	(2 795)	—	(1 219)	(4 014)
Solde au 30 juin 2010	1 306	\$ 83	\$ 3 622	\$ 151	\$ 5 240	\$ 1 297	\$ (62)	\$ 11 637	\$ 1 413	\$ 11 058	\$ 24 108

1. Profits sur cession non comptabilisés dans le résultat net conformément aux IFRS.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(NON AUDITÉ) SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2010 (EN MILLIONS)	Cumul des autres éléments du résultat global										
	Capital social	Surplus d'apport	Résultats non distribués	Modifications liées à la propriété ¹	Écart de réévaluation	Conversion des devises	Autres réserves	Actions ordinaires	Actions préférentielles	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Solde au 31 décembre 2009	1 289	\$ 67	\$ 3 560	\$ 117	\$ 5 193	\$ 1 623	\$ (40)	\$ 11 809	\$ 1 144	\$ 10 186	\$ 23 139
Avant l'impôt différé	–	–	295	–	2 352	119	29	2 795	–	983	3 778
	1 289	67	3 855	117	7 545	1 742	(11)	14 604	1 144	11 169	26 917
Variations au cours de la période											
Résultat net											
Résultat et profits sur cession avant les autres éléments	–	–	506	187	–	–	–	693	–	533	1 226
Variations liées à la juste valeur	–	–	58	–	–	–	–	58	–	69	127
Amortissements	–	–	(341)	–	–	–	–	(341)	–	(46)	(387)
Moins : profits sur cession ¹	–	–	–	(187)	–	–	–	(187)	–	–	(187)
Impôt différé connexe	–	–	30	–	–	–	–	30	–	(27)	3
	–	–	253	–	–	–	–	253	–	529	782
Autres éléments du résultat global											
Variations liées à la juste valeur	–	–	–	–	52	–	(24)	28	–	34	62
Conversion des devises	–	–	–	–	–	(308)	–	(308)	–	(160)	(468)
Impôt différé connexe	–	–	–	–	(5)	(18)	2	(21)	–	(1)	(22)
	–	–	–	–	47	(326)	(22)	(301)	–	(127)	(428)
Distributions aux actionnaires											
Actions ordinaires	–	–	(149)	–	–	–	–	(149)	–	–	(149)
Actions préférentielles	–	–	(35)	–	–	–	–	(35)	–	–	(35)
Participations ne donnant pas le contrôle	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(227)	(227)
	–	–	(184)	–	–	–	–	(184)	–	(227)	(411)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des remboursements	17	–	(7)	–	–	–	–	10	269	510	789
Rémunération à base d'actions	–	16	–	–	–	–	–	16	–	–	16
Modifications liées à la propriété	–	–	–	6	–	37	–	43	–	395	438
Impôt différé connexe	–	–	–	28	–	(37)	–	(9)	–	(208)	(217)
	17	16	(7)	34	–	–	–	60	269	697	1 026
Reprise d'impôt sur le résultat dans la période											
	–	–	(30)	(28)	5	55	(2)	–	–	236	236
	1 306	83	3 887	123	7 597	1 471	(35)	14 432	1 413	12 277	28 122
Moins : montant net au titre de l'impôt différé											
Soldes d'ouverture	–	–	(295)	–	(2 352)	(119)	(29)	(2 795)	–	(983)	(3 778)
Montants au cours de la période	–	–	30	28	(5)	(55)	2	–	–	(236)	(236)
Soldes de fermeture	–	–	(265)	28	(2 357)	(174)	(27)	(2 795)	–	(1 219)	(4 014)
Solde au 30 juin 2010	1 306	\$ 83	\$ 3 622	\$ 151	\$ 5 240	\$ 1 297	\$ (62)	\$ 11 637	\$ 1 413	\$ 11 058	\$ 24 108

1. Profits sur cession non comptabilisés dans le résultat net conformément aux IFRS.

TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

(NON AUDITÉ) PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres clos en		Semestres clos en	
	2011	2010	2011	2010
Activités opérationnelles				
Résultat net.....	1 428 \$	373 \$	1 998 \$	782 \$
Ajusté au titre des éléments suivants				
Variations liées à la juste valeur	(1 088)	1	(1 370)	(127)
Amortissements	231	208	452	387
Impôt différé	103	(39)	107	(3)
	674	543	1 187	1 039
Aménagement résidentiel.....	(115)	(9)	(466)	(14)
Variation nette des soldes hors trésorerie du fonds de roulement et autres	7	48	(36)	(61)
	566	582	685	964
Activités de financement				
Emprunts de la société, déduction faite des remboursements.....	253	219	356	54
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises, déduction faite des remboursements	(40)	(286)	31	(148)
Autres emprunts de filiales, déduction faite des remboursements.....	237	(217)	419	(439)
Capital fourni par les actionnaires ne détenant pas le contrôle, déduction faite des remboursements	29	33	123	4
Capital fourni par les partenaires au sein du Fonds, déduction faite des remboursements.....	70	–	77	–
Émissions d'actions préférentielles de la société	–	–	229	262
Émissions d'actions préférentielles de filiales	–	–	–	495
Émissions d'actions, déduction faite des rachats.....	8	9	477	17
Émissions d'actions ordinaires de filiales, déduction faite des rachats	9	1	11	11
Distributions aux actionnaires – filiales	(199)	(141)	(343)	(227)
Distributions aux actionnaires – société	(107)	(93)	(210)	(184)
	260	(475)	1 170	(155)
Activités d'investissement				
Placement dans des actifs opérationnels ou vente de ces actifs, montant net				
Immeubles de placement.....	(53)	34	167	(314)
Immobilisations corporelles				
Production d'énergie renouvelable	(344)	(78)	(511)	(115)
Infrastructure	(141)	(6)	(235)	62
Capital-investissement et financement.....	(214)	(34)	(275)	(88)
Bois d'œuvre.....	(4)	–	(12)	–
Placements	(508)	(18)	(1 282)	79
Autres actifs financiers.....	275	16	408	(403)
Liquidités et dépôts soumis à restrictions	120	118	163	95
Acquisition de filiales, déduction faite des cessions.....	6	–	6	(16)
	(863)	32	(1 571)	(700)
Trésorerie et équivalents de trésorerie				
Solde au début.....	2 034	1 279	1 713	1 309
(Diminution) augmentation	(37)	139	284	109
Solde à la fin	1 997 \$	1 418 \$	1 997 \$	1 418 \$

Notes annexes

1. INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

Brookfield Asset Management Inc. (la « société ») est une société de gestion mondiale d'actifs. La société exerce ses activités principalement dans les secteurs de l'immobilier, de l'énergie et des infrastructures, et est inscrite à la Bourse de New York, à la Bourse de Toronto et à la Bourse Euronext, sous les symboles BAM, BAM.A et BAMA, respectivement. La société a été constituée conformément à des statuts de fusion en vertu de la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario) et est inscrite en Ontario, au Canada.

2. PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

a) Déclaration de conformité

Les présents états financiers consolidés intermédiaires ont été préparés conformément à la Norme comptable internationale 34, *Information financière intermédiaire*, et selon les mêmes méthodes comptables publiées dans les états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Ces états financiers intermédiaires doivent être lus en parallèle avec le plus récent rapport annuel publié par Brookfield Asset Management Inc., qui comprend l'information nécessaire ou pertinente pour comprendre les activités de la société et la présentation des états financiers. Plus particulièrement, sauf dans les cas mentionnés à la note 2b) ci-après, les présents états financiers intermédiaires suivent les principales méthodes comptables de la société qui sont présentées à la note 2 des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010 inclus dans le rapport annuel.

Les présents états financiers intermédiaires n'ont pas été audités. L'information financière du présent rapport reflète tous les ajustements (comprenant seulement des ajustements récurrents normaux) qui, de l'avis de la direction, sont nécessaires afin de refléter fidèlement les résultats pour les périodes intermédiaires conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »).

Les résultats présentés dans ces états financiers consolidés intermédiaires ne représentent pas nécessairement les résultats qui pourraient être obtenus pour l'exercice entier. Certains montants des périodes précédentes ont été reclassés afin de se conformer à la présentation de la période considérée.

La publication des présents états financiers a été autorisée par le conseil d'administration de la société le 9 août 2011.

b) Modifications de méthodes comptables

Informations à fournir sur les parties liées

Le 4 novembre 2009, l'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») a publié une version révisée de la Norme comptable internationale 24, *Information relative aux parties liées* (« IAS 24 »). IAS 24 exige des entités qu'elles communiquent dans leurs états financiers des informations sur les transactions avec des parties liées. En général, deux parties sont liées l'une à l'autre si l'une contrôle l'autre ou exerce une influence notable sur elle. IAS 24 a simplifié la définition d'une partie liée et retiré certaines des informations à fournir qu'exigeait la norme qu'elle remplace. La norme révisée est entrée en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. L'adoption d'IAS 24 n'a pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés intermédiaires de la société.

c) Modifications futures de méthodes comptables

I. Instruments financiers

L'IASB a publié IFRS 9, *Instruments financiers* (« IFRS 9 »), le 12 novembre 2009. Cette norme remplacera IAS 39, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation* (« IAS 39 »). IFRS 9 prescrit une seule approche pour déterminer si un actif financier doit être évalué au coût amorti ou à la juste valeur, en lieu et place des nombreuses règles d'IAS 39. L'approche d'IFRS 9 est fondée sur le modèle économique que suit l'entité pour la gestion des actifs financiers et sur les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels de l'actif financier. La nouvelle norme exige également l'utilisation d'une méthode unique de dépréciation, remplaçant ainsi les multiples méthodes de dépréciation d'IAS 39. IFRS 9 entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013. La société n'a pas encore déterminé l'incidence d'IFRS 9 sur ses états financiers.

II. Impôt sur le résultat

En décembre 2010, l'IASB a apporté des modifications à IAS 12, *Impôts sur le résultat* (« IAS 12 »), qui s'appliquent à l'évaluation des passifs d'impôt différé et des actifs d'impôt différé lorsqu'un immeuble de placement est évalué selon le modèle de la juste valeur préconisé dans IAS 40, *Immeubles de placement*. Les modifications introduisent une présomption réfutable selon laquelle la valeur d'un immeuble de placement sera entièrement recouverte par voie de vente. La présomption peut être réfutée si la détention de l'immeuble de placement s'inscrit dans un modèle économique dont l'objectif est de consommer substantiellement tous les avantages économiques rattachés à l'immeuble de placement au fil du temps plutôt que par voie de vente. Les modifications apportées à IAS 12 entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2012. La société n'a pas encore évalué l'incidence des modifications apportées à IAS 12 sur ses états financiers.

III. Avantages du personnel

En juin 2011, l'IASB a apporté des modifications à IAS 19, *Avantages du personnel* (« IAS 19 »), qui exigent d'une entité qu'elle présente ses obligations découlant des régimes de retraite à prestations définies et l'incidence de ces obligations sur sa situation financière, son rendement et ses flux de trésorerie. Les modifications apportent plusieurs améliorations, y compris l'élimination de l'option de différer la comptabilisation des profits et des pertes, la simplification de la présentation des variations des actifs et des passifs et la comptabilisation de toute variation découlant d'une réévaluation dans les autres éléments du résultat global ainsi que la présentation d'informations additionnelles en ce qui a trait aux caractéristiques des régimes de retraite à prestations définies et aux risques courus par l'entité en raison de sa participation à ces régimes. La version modifiée d'IAS 19 prendra effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013, et l'adoption anticipée est permise. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence de ces modifications sur ses états financiers.

IV. États financiers consolidés, coentreprises et informations à fournir

En mai 2011, l'IASB a publié trois normes, soit IFRS 10, *États financiers consolidés* (« IFRS 10 »), IFRS 11, *Partenariats* (« IFRS 11 »), et IFRS 12, *Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités* (« IFRS 12 »), et a modifié deux normes, soit IAS 27, *États financiers individuels* (« IAS 27 »), et IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises* (« IAS 28 »). Chacune de ces normes, nouvelles et modifiées, prendra effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013, et l'application anticipée est permise pour toutes ces normes si toutes les cinq normes mentionnées sont également appliquées de façon anticipée.

IFRS 10 remplace IAS 27 et SIC-12, *Consolidation – Entités ad hoc* (« SIC-12 »). Les exigences en matière de consolidation sont supprimées d'IAS 27 et désormais intégrées dans IFRS 10. La nouvelle version d'IAS 27 décrit les normes applicables en matière de comptabilisation des placements dans des filiales, des coentreprises et des entreprises associées lorsqu'une entité choisit de présenter des états financiers (non consolidés) individuels ou y est obligée par des dispositions locales. IFRS 10 identifie le contrôle comme la seule base pour la consolidation, sans tenir compte de la nature de l'entité émettrice, ce qui élimine l'approche de SIC-12 basée sur les risques et les avantages. Pour qu'un investisseur puisse conclure qu'il exerce le contrôle d'une entité émettrice, il doit posséder les trois éléments suivants : le pouvoir sur l'entité émettrice, l'exposition, ou des droits, à des rendements variables provenant de cette autre entité émettrice; et la capacité d'utiliser son pouvoir sur l'entité émettrice afin d'avoir une incidence sur les rendements de l'investisseur. IFRS 10 exige qu'un investisseur évalue en permanence les modifications du contrôle qu'il exerce sur l'entité émettrice et les modifications apportées à son exposition ou à ses droits relativement aux rendements variables de celle-ci. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence d'IFRS 10 et des modifications apportées à IAS 27 sur ses états financiers consolidés.

IFRS 11 remplace IAS 31, *Participations dans des coentreprises*, et SIC-31, *Entités contrôlées conjointement – Apports non monétaires par des coentrepreneurs*. IFRS 11 s'applique à l'ensemble des parties détiennent des intérêts dans un partenariat. Elle prévoit deux types de partenariats : les entreprises communes et les coentreprises. Dans le cadre d'une entreprise commune, les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise ont des droits sur les actifs et des obligations au titre des passifs relatifs à celle-ci. Ces parties doivent comptabiliser leur quote-part des actifs, des passifs, des produits et des charges conformément aux IFRS applicables. Dans le cadre d'une coentreprise, les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise ont des droits sur l'actif net de celle-ci et comptabilisent leur participation dans la coentreprise en appliquant la méthode de la mise en équivalence décrite dans IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et coentreprises*. IAS 28 prescrit la manière dont doivent être comptabilisées les participations dans des entreprises associées et précise les exigences relatives à l'application de la méthode de la mise en équivalence à la comptabilisation des entreprises associées et des coentreprises. La société n'a pas encore déterminé l'incidence d'IFRS 11 et des modifications apportées à IAS 28 sur ses états financiers consolidés.

L'objectif d'IFRS 12 est d'intégrer les informations à fournir au sujet des intérêts détenus dans d'autres entités et exige qu'une entité qui est une société mère fournisse de l'information au sujet des jugements et hypothèses importants servant à déterminer si cette entité détient le contrôle, le contrôle conjoint ou une influence notable sur une autre entité, ainsi qu'à établir le type de partenariat, lorsque cet accord a été structuré sous forme de véhicule distinct. L'entité doit également fournir ces informations lorsque des modifications surviennent dans les faits et les circonstances qui sont susceptibles de modifier la conclusion de l'entité au cours de la période de déclaration. Les entités ont la possibilité d'inclure dans leurs états financiers les informations à fournir décrites dans IFRS 12 sans pour autant adopter de manière anticipée IFRS 12. La société n'a pas encore déterminé l'incidence d'IFRS 12 sur ses états financiers consolidés.

3. PARTIE COURANTE ET PARTIE NON COURANTE DES SOLDES DE COMPTES

a) Autres actifs financiers

AU 30 JUIN 2011 ET AU 31 DÉCEMBRE 2010 (EN MILLIONS)	2011	2010
Partie courante.....	1 373 \$	1 700 \$
Partie non courante.....	2 568	2 719
	3 941 \$	4 419 \$

b) Débiteurs et autres

AU 30 JUIN 2011 ET AU 31 DÉCEMBRE 2010 (EN MILLIONS)	2011	2010
Partie courante.....	6 308 \$	5 504 \$
Partie non courante.....	2 547	2 365
	8 855 \$	7 869 \$

c) Stocks

AU 30 JUIN 2011 ET AU 31 DÉCEMBRE 2010 (EN MILLIONS)	2011	2010
Partie courante.....	3 620 \$	3 156 \$
Partie non courante.....	2 928	2 693
	6 548 \$	5 849 \$

d) Crédoeurs et autres

AU 30 JUIN 2011 ET AU 31 DÉCEMBRE 2010 (EN MILLIONS)	2011	2010
Partie courante.....	6 730 \$	6 482 \$
Partie non courante.....	4 213	3 852
	10 943 \$	10 334 \$

e) Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises

AU 30 JUIN 2011 ET AU 31 DÉCEMBRE 2010 (EN MILLIONS)	2011	2010
Partie courante.....	3 248 \$	4 331 \$
Partie non courante.....	21 932	19 123
	25 180 \$	23 454 \$

f) Emprunts de filiales

AU 30 JUIN 2011 ET AU 31 DÉCEMBRE 2010 (EN MILLIONS)	2011	2010
Partie courante.....	539 \$	620 \$
Partie non courante.....	3 965	3 387
	4 504 \$	4 007 \$

4. INFORMATION SECTORIELLE

La présentation des secteurs à présenter de la société se fonde sur la manière dont la direction a structuré ses activités pour prendre des décisions relatives à l'exploitation et à la répartition du capital ainsi que pour évaluer le rendement. Les cinq secteurs à présenter de la société sont les suivants :

- les activités de production d'énergie renouvelable, liées essentiellement à des centrales hydroélectriques faisant partie des réseaux hydrographiques nord-américains et brésiliens;
- les activités liées aux propriétés commerciales, principalement composées d'immeubles de bureaux, de commerces de détail et de projets d'aménagement commercial situés essentiellement dans des grandes villes d'Amérique du Nord, du Brésil, d'Australie et d'Europe;
- les activités liées à l'infrastructure, qui se composent principalement d'activités liées aux services publics, au transport, à l'énergie ainsi qu'au bois d'œuvre en Australie, en Amérique du Nord, au Royaume-Uni et en Amérique du Sud;
- les activités d'aménagement, lesquelles sont principalement des activités d'aménagement résidentiel et d'investissement avantageux dans des grandes villes d'Amérique du Nord, du Brésil et d'Australie;
- les activités liées au capital-investissement et au financement, lesquelles englobent les fonds de restructuration, le financement immobilier, le crédit-relais et d'autres placements de la société.

Les actifs et les passifs hors exploitation, et les produits, les flux de trésorerie et le résultat net qui s'y rapportent sont présentés au poste « Trésorerie, actifs financiers, honoraires et autres ».

Le tableau qui suit présente un rapprochement des produits, du résultat net, des actifs et des passifs par secteur à présenter :

	Trimestres clos en				Semestres clos en			
	2011		2010		2011		2010	
	Produits	Résultat net	Produits	Résultat net	Produits	Résultat net	Produits	Résultat net
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)								
Production d'énergie renouvelable.....	337 \$	(20) \$	267 \$	(14) \$	635 \$	(179) \$	604 \$	45 \$
Propriétés commerciales.....	606	1 265	554	148	1 195	1 731	1 093	385
Infrastructure.....	495	78	212	28	939	158	408	42
Activités d'aménagement.....	718	30	683	74	1 212	55	1 163	136
Capital-investissement et financement.....	1 062	36	988	156	2 103	135	1 813	195
Trésorerie, actifs financiers, honoraires et autres.....	918	39	672	(19)	1 635	98	1 326	(21)
	4 136 \$	1 428 \$	3 376 \$	373 \$	7 719 \$	1 998 \$	6 407 \$	782 \$

	2011		2010	
	Actif	Passif	Actif	Passif
AU 30 JUIN 2011 ET AU 31 DÉCEMBRE 2010 (EN MILLIONS)				
Production d'énergie renouvelable.....	15 504 \$	10 307 \$	14 738 \$	9 902 \$
Propriétés commerciales.....	31 591	14 203	27 654	14 055
Infrastructure.....	14 516	9 202	13 695	8 446
Activités d'aménagement.....	10 858	6 253	9 393	5 336
Capital-investissement et financement.....	8 134	5 001	7 554	4 078
Trésorerie, actifs financiers, honoraires et autres.....	5 611	7 669	5 097	7 122
	86 214 \$	52 635 \$	78 131 \$	48 939 \$

Le tableau qui suit présente les produits, les actifs et les passifs par secteur géographique :

(EN MILLIONS)	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin		30 juin 2011		31 décembre 2010	
	2011	2010	2011	2010	Actif	Passif	Actif	Passif
	Produits		Produits					
États-Unis.....	1 228 \$	1 374 \$	2 507 \$	2 509 \$	32 243 \$	18 937 \$	28 504 \$	18 100 \$
Canada	663	570	1 360	1 179	18 643	13 457	17 441	12 053
Australie.....	846	597	1 480	1 155	16 966	10 175	15 594	9 454
Brésil	688	377	1 121	844	13 298	7 497	11 483	6 453
Europe	348	300	683	444	4 202	2 273	4 185	2 511
Autres.....	363	158	568	276	862	296	924	368
	4 136 \$	3 376 \$	7 719 \$	6 407 \$	86 214 \$	52 635 \$	78 131 \$	48 939 \$

5. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

AU 30 JUIN 2011 ET AU 31 DÉCEMBRE 2010
(EN MILLIONS)

	2011	2010
Production d'énergie renouvelable.....	12 978 \$	12 443 \$
Bois d'œuvre	704	688
Services publics	787	723
Transport et énergie.....	1 967	1 727
Capital-investissement et financement.....	2 757	2 497
Autres immobilisations corporelles	65	70
	19 258 \$	18 148 \$

6. ACTIONS ORDINAIRES

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société se composent de ce qui suit :

AU 30 JUIN 2011 ET AU 31 DÉCEMBRE 2010
(EN MILLIONS)

	2011	2010
Actions à droit de vote limité.....	2 813 \$	1 334 \$
Surplus d'apport.....	112	97
Résultats non distribués	5 439	4 627
Modifications liées à la propriété.....	218	187
Cumul des autres éléments du résultat global.....	7 183	6 550
Actions ordinaires	15 765 \$	12 795 \$

La société est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions de catégorie A à droit de vote limité et 85 120 actions de catégorie B à droit de vote limité, lesquelles sont collectivement appelées les « actions à droit de vote limité ». Les actions de la société n'ont pas de valeur nominale attribuée. Les actions de catégories A et B à droit de vote limité sont de rang égal à l'égard du paiement 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, il n'existe aucun facteur dilutif, important ou autre, qui pourrait entraîner un résultat dilué par action différent d'une catégorie à l'autre. 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 à droit de vote limité donnent droit à une part égale proportionnelle des dividendes, du résultat et de l'actif net de la société, qu'ils soient calculés avant ou après la prise en considération des instruments dilutifs, quelle que soit la catégorie d'actions diluées.

Le nombre d'actions à droit de vote limité émises et en circulation ainsi que le nombre d'options n'ayant pas été exercées au 30 juin 2011 et au 31 décembre 2010 sont les suivants :

AU 30 JUIN 2011 ET AU 31 DÉCEMBRE 2010
NOMBRE D' ACTIONS

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Actions de catégorie A à droit de vote limité	621 453 951	577 578 573
Actions de catégorie B à droit de vote limité.....	85 120	85 120
	<u>621 539 071</u>	<u>577 663 693</u>
Options non exercées.....	38 871 849	38 401 076
Total des actions – après dilution.....	<u>660 410 920</u>	<u>616 064 769</u>

La variation des actions émises et en circulation au cours du trimestre et du semestre s'est établie comme suit :

POUR LES TRIMESTRES ET LES SEMESTRES CLOS LES 30 JUIN	Trimestres clos en		Semestres clos en	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
En circulation au début.....	621 045 961	573 982 593	577 663 693	572 867 939
Actions émises (rachetées)				
Régime de réinvestissement des dividendes.....	20 628	28 724	49 676	58 134
Régime d'options sur actions de la direction.....	472 482	925 138	1 930 702	2 010 362
Rachats.....	–	–	(3 200 000)	–
Émissions.....	–	–	45 095 000	–
Autres.....	–	–	–	20
En circulation à la fin	<u>621 539 071</u>	<u>574 936 455</u>	<u>621 539 071</u>	<u>574 936 455</u>

En janvier 2011, la société a émis 27 500 000 actions de catégorie A à droit de vote limité dans le cadre de l'acquisition des actions ordinaires de General Growth Properties pour une contrepartie de 1,7 G\$. En février 2011, la société a émis 17 595 000 actions de catégorie A à droit de vote limité pour un produit en espèces de 578 M\$ CA aux termes d'un appel public à l'épargne. En mars 2011, la société a acquis 3,2 millions d'actions de catégorie A à droit de vote limité pour une contrepartie de 106 M\$, dont 2,4 millions d'actions liées à des attributions d'actions à négociation restreinte aux employés en remplacement des options sur actions.

Résultat par action

Les composantes du résultat par action de base et dilué sont présentées dans le tableau qui suit :

POUR LES TRIMESTRES ET LES SEMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres clos en		Semestres clos en	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Résultat net attribuable aux actionnaires	838 \$	89 \$	1 116 \$	253 \$
Dividendes sur les actions préférentielles	(26)	(19)	(51)	(35)
Résultat net attribuable aux actionnaires – de base	812	70	1 065	218
Dividendes sur les titres de capital ¹	12	–	18	–
Résultat net attribuable aux actionnaires – dilué.....	<u>824 \$</u>	<u>70 \$</u>	<u>1 083 \$</u>	<u>218 \$</u>

AU 30 JUIN 2011 ET AU 30 JUIN 2010
(EN MILLIONS)

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Moyenne pondérée – actions	613,2	573,8
Effet dilutif de la conversion des options selon la méthode du rachat d'actions.....	12,4	9,7
Effet dilutif de la conversion des titres de capital ^{1, 2}	23,0	–
Actions et équivalents d'actions.....	<u>648,6</u>	<u>583,5</u>

1. Sous réserve de l'approbation de la Bourse de Toronto, les actions de séries 10, 11, 12 et 21, à moins qu'elles ne soient rachetées par la société contre un montant en espèces, sont convertibles en actions de catégorie A à droit de vote limité à un prix égal à 95 % du cours de marché au moment de la conversion ou à 2,00 \$ CA, selon le plus élevé des deux montants, au gré de la société ou du porteur.
2. Le nombre d'actions est calculé en fonction d'un montant correspondant à 95 % du cours de marché à la fin de la période.

Rémunération à base d'actions

La société et ses filiales consolidées comptabilisent les options sur actions au moyen de la méthode de l'évaluation à la juste valeur. Selon cette méthode, la charge de rémunération liée aux options sur actions qui constituent des attributions directes d'actions est évaluée à la juste valeur à la date d'attribution au moyen d'un modèle d'évaluation du prix des options et est comptabilisée sur la période d'acquisition des droits. Les droits sur les options émises en vertu du régime d'options sur actions de la direction de la société s'acquièrent proportionnellement sur cinq ans et les options expirent dix ans après la date d'attribution. Le prix d'exercice est égal au cours de marché à la fermeture des bureaux le jour précédant la date d'attribution ou, sous réserve de certaines conditions, au prix moyen pondéré en fonction du volume pour les cinq jours ouvrables précédant la date d'attribution.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2011, la société a attribué 2,5 millions d'options sur actions à un prix d'exercice moyen pondéré de 32,61 \$ par action. La charge de rémunération a été calculée au moyen du modèle d'évaluation du prix des options de Black et Scholes, en supposant une durée moyenne de 7,5 ans, une volatilité de 33,8 %, un rendement prévu moyen pondéré de 5,0 % par année, un taux d'intérêt sans risque de 2,8 % et un escompte de liquidité de 25 %.

En février 2011, la société a établi un régime d'actions incessibles qui permet aux cadres dirigeants d'augmenter le nombre d'actions de catégorie A à droit de vote limité de Brookfield qu'ils détiennent. Aux termes de ce régime, une société privée a été capitalisée au moyen d'actions ordinaires (les « actions incessibles ») et d'actions préférentielles émises à Brookfield en contrepartie d'un produit en espèces. Le produit a été affecté à l'achat de 3,2 millions d'actions de catégorie A à droit de vote limité de Brookfield et 75 % des actions incessibles ont été attribuées aux cadres dirigeants.

Les droits des actions incessibles s'acquièrent au cinquième anniversaire de la date d'attribution, et les actions doivent être détenues jusqu'à ce moment. À une date comprise dans la période de cinq à dix ans suivant la date d'attribution, toutes les actions incessibles détenues seront échangées contre un certain nombre d'actions de catégorie A à droit de vote limité émises à partir des actions rachetées de la société, en fonction de la valeur de marché des actions de catégorie A à droit de vote limité au moment de l'échange.

7. VARIATIONS LIÉES À LA JUSTE VALEUR

Les variations liées à la juste valeur représentent les profits et les pertes à la valeur de marché et se composent de ce qui suit :

POUR LES TRIMESTRES ET LES SEMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres clos en		Semestres clos en	
	2011	2010	2011	2010
Immeubles de placement	303 \$	83 \$	607 \$	221 \$
Bois d'œuvre	(7)	(20)	(14)	(14)
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....	844	37	878	28
Contrats de vente d'énergie	15	(59)	19	58
Parts rachetables.....	(44)	42	(160)	(59)
Contrats de taux d'intérêt.....	(11)	(36)	(4)	(73)
Autres.....	(12)	(48)	44	(34)
	1 088 \$	(1) \$	1 370 \$	127 \$

INFORMATION À L'INTENTION DES ACTIONNAIRES

Demandes de renseignements des actionnaires

Les actionnaires sont priés d'adresser leurs demandes à notre groupe Relations avec les investisseurs, à l'adresse suivante :

Brookfield Asset Management Inc.
 Suite 300, Brookfield Place, P.O. Box 762, 181 Bay Street
 Toronto (Ontario) M5J 2T3
 Téléphone : 416-363-9491
 Télécopieur : 416-363-2856
 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
 P.O. Box 7010, Adelaide Street Postal Station
 Toronto (Ontario) M5C 2W9
 Téléphone : 416-643-5500 ou
 1-800-387-0825 (sans frais en Amérique du Nord)
 Télécopieur : 416-643-5501
 Site Web : www.cibcmellon.com
 Courriel : inquiries@cibcmellon.com

Inscriptions boursières

	Symbole	Bourse
Actions de catégorie A à droit de vote limité	BAM	New York
	BAMA	Toronto
	BAMA	Euronext – Amsterdam
Actions préférentielles de catégorie A	Série 2	Toronto
	Série 4	Toronto
	Série 8	Toronto
	Série 9	Toronto
	Série 10	Toronto
	Série 11	Toronto
	Série 12	Toronto
	Série 13	Toronto
	Série 14	Toronto
	Série 17	Toronto
	Série 18	Toronto
	Série 21	Toronto
	Série 22	Toronto
Série 24	Toronto	
Série 26	Toronto	
Série 28	Toronto	

Relations avec les investisseurs et communications

Nous nous sommes engagés à informer nos actionnaires de nos progrès grâce à un programme de communications complet qui comprend la publication de documents tels qu'un rapport annuel, des rapports intermédiaires trimestriels et des communiqués de presse. Brookfield a 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 de notre programme de communications. 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. Les membres de la direction sont aussi disponibles pour rencontrer des analystes en placements, des conseillers financiers et des représentants des médias.

Le texte du deuxième trimestre de 2011 de la société est offert en anglais sur demande; il est également déposé sur SEDAR et accessible par l'intermédiaire de ce site à l'adresse www.sedar.com.

Plan de réinvestissement de dividendes

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

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

Registre des dividendes et dates de paiement

	Date de clôture des registres	Date de paiement
Actions de catégorie A à droit de vote limité ¹	Premier jour de février, de mai, d'août et de novembre	Dernier jour de février, de mai, d'août et de novembre
Actions préférentielles de catégorie A ¹		
Séries 2, 4, 10, 11, 12, 13, 17, 18, 21, 22, 24, 26 et 28	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.

BROOKFIELD ASSET MANAGEMENT INC.

BUREAUX PRINCIPAUX

New York – États-Unis
Three World Financial Center
200 Vesey Street, 11th Floor
New York (New York)
10281-0221
Tél. : 1-212-417-7000
Télé. : 1-212-417-7196

Toronto – Canada
Brookfield Place
Suite 300
Bay Wellington Tower
181 Bay Street, P.O. Box 762
Toronto (Ontario) M5J 2T3
Tél. : 1-416-363-9491
Télé. : 1-416-365-9642

BUREAUX RÉGIONAUX

Sydney – Australie
Level 22
135 King Street
Sydney, NSW 2001
Tél. : 61-2-9322-2000
Télé. : 61-2-9322-2001

Londres – Royaume-Uni
23 Hanover Square
Londres W1S 1JB
Royaume-Uni
Tél. : 44 (0) 20-7659-3500
Télé. : 44 (0) 20-7659-3501

Hong Kong
Lippo Centre, Tower One
13/F, 1306
89 Queensway, Hong Kong
Tél. : 852-2143-3003
Télé. : 852-2537-6948

Rio de Janeiro – Brésil
Rua Lauro Müller
116, 21° Andar,
Botafogo – Rio de Janeiro, Brésil
22290 – 160
CEP : 71.635-250
Tél. : 55 (21) 3527-7800
Télé. : 55 (21) 3527-7799

Dubaï – Émirats arabes unis
Level 1, Al Manara Building
Sheikh Zayed Road
Dubai, UAE
Tél. : 971-4-3158-500
Télé. : 971-4-3158-600

Mumbai
Suite 1201,
Trident Nariman Point, Mumbai
400021, Inde
Tél. : +91 (22) 6630-6003
Télé. : +91 (22) 6630-6011