

# Brookfield

## Rapport intermédiaire du premier trimestre de 2012

AU 31 MARS 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS	2012	2011
<b>PAR ACTION ORDINAIRE (APRÈS DILUTION)</b>		
Rendement total	<b>1,13 \$</b>	0,69 \$
Bénéfice net	<b>0,60</b>	0,41
Flux de trésorerie liés aux opérations	<b>0,40</b>	0,33
Valeur intrinsèque des capitaux propres ordinaires	<b>42,35</b>	40,99
Prix de négociation sur le marché – NYSE	<b>31,57</b>	27,48
<b>TOTAL (EN MILLIONS)</b>		
Total des actifs sous gestion	<b>151 961 \$</b>	151 720 \$
Actifs au bilan consolidé	<b>95 165</b>	91 030
Valeur intrinsèque des capitaux propres ordinaires	<b>26 903</b>	26 098
Rendement total des capitaux propres ordinaires	<b>711</b>	427
Résultats consolidés		
Produits	<b>4 044</b>	3 583
Bénéfice net	<b>720</b>	570
Flux de trésorerie liés aux opérations	<b>622</b>	516
Pour les capitaux propres de Brookfield		
Bénéfice net	<b>416</b>	278
Flux de trésorerie liés aux opérations	<b>283</b>	231
Nombre d'actions ordinaires en circulation après dilution	<b>657,5</b>	657,2

Note : Se reporter à la rubrique portant sur l'utilisation de mesures financières non définies par les IFRS à la page 10.

## **ÉNONCÉ CONCERNANT LES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES**

Le présent rapport aux actionnaires contient de l'information prospective prescrite par les lois sur les valeurs mobilières des provinces canadiennes et les règlements applicables, et d'autres « déclarations prospectives » au sens des dispositions refuges prévues dans la Private Securities Litigation Reform Act of 1995 des États-Unis. Plusieurs déclarations peuvent être faites dans ce rapport, dans d'autres documents déposés auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières ou de la Securities and Exchange Commission des États-Unis, ou dans d'autres communications. Se reporter à la rubrique « Mise en garde à l'égard des déclarations prospectives », à la page 55.

Le présent rapport ainsi que des renseignements additionnels, y compris la notice annuelle de la Société, sont disponibles sur le site Web de la Société à l'adresse [www.brookfield.com](http://www.brookfield.com) ainsi que sur le site Web de SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com). Des mesures non définies par les IFRS ont été utilisées dans le cadre du présent rapport; se reporter à la page 10 pour plus de détails.

## LA SOCIÉTÉ

Brookfield Asset Management est un gestionnaire d'actifs alternatif d'envergure mondiale ayant des actifs sous gestion d'environ 150 G\$. Nous comptons plus de 100 ans d'histoire comme propriétaire et exploitant d'actifs, et nos activités sont axées sur les propriétés, l'énergie renouvelable, les infrastructures et le capital-investissement. Nous offrons à nos clients un éventail de produits et de services d'investissement dans des sociétés ouvertes et fermées et notre objectif est d'obtenir des rendements supérieurs ajustés en fonction du risque. Brookfield est intercotée à la Bourse de New York sous le symbole BAM, à la Bourse de Toronto sous le symbole BAM.A ainsi qu'à la NYSE Euronext sous le symbole BAMA. Pour plus de renseignements, veuillez visiter notre site Web au [www.brookfield.com](http://www.brookfield.com).

## TABLE DES MATIÈRES

Lettre aux actionnaires	4
Rapport de gestion	10
Contrôle interne à l'égard de l'information financière	43
États financiers consolidés	57

### Aperçu

Nous sommes d'avis que la reprise mondiale est toujours sur la bonne voie malgré la volatilité des marchés et l'incertitude financière persistante en Europe dont les médias font état. L'amélioration des facteurs fondamentaux sous-jacents de nos activités se poursuit alors que l'économie mondiale se redresse et que les gouvernements et les sociétés réduisent leur niveau d'endettement. Ce processus s'étalera sans aucun doute sur plusieurs années mais, dans l'intervalle, les investisseurs qui font l'acquisition d'actifs immobiliers bénéficient de taux d'emprunt exceptionnellement bas, ce qui leur offre la possibilité de dégager d'excellents rendements.

En raison de la faiblesse des taux d'intérêt, les clients institutionnels continuent de chercher une exposition aux actifs immobiliers. Notre expérience a démontré que les investisseurs à l'échelle mondiale effectuent davantage de transactions sur des produits alternatifs lorsque leurs fonds sous gestion, ainsi que leurs placements dans des stratégies de rechange augmentent.

### Activités

Au cours du trimestre, nous avons généré un bénéfice net de 416 M\$, des flux de trésorerie liés aux opérations de 283 M\$ et un rendement total pour les détenteurs d'actions ordinaires de 711 M\$. Les flux de trésorerie sous-jacents et les valeurs de l'actif net augmentent, et nous estimons que nous sommes aujourd'hui l'un des gestionnaires d'actifs non traditionnels d'envergure mondiale de choix pour les clients institutionnels.

Nos activités profitent de l'amélioration du climat des affaires. Nos partenaires d'affaires, qui comprennent de nombreuses sociétés mondiales parmi les plus importantes, continuent de prendre des engagements à long terme à l'égard de nos actifs à mesure qu'ils accroissent leurs activités. Par exemple, une institution financière mondiale a signé le plus important contrat de location depuis le recul économique, visant un seul bâtiment à New York et représentant 1,2 million de pieds carrés dans une tour à bureaux que nous possédons dans le Lower Manhattan. En Australie, trois sociétés exploitantes de ressources, qui sont toutes de nouveaux clients, ont commencé à expédier des marchandises en utilisant nos lignes de chemin de fer, en vertu de contrats à long terme, pour le transport vers l'Asie. Notre stratégie visant à détenir et à exploiter des actifs de grande qualité nous permet de créer des relations durables avec les clients, ce qui nous aide en retour à générer des flux de trésorerie sûrs.

### Biens

Le rétablissement des marchés de propriétés mondiaux se poursuit avec une reprise timide des taux d'occupation et des taux de location qui commencent à grimper dans la plupart des marchés. Les ventes de détail aux États-Unis dans nos principaux centres commerciaux ont dépassé leurs sommets respectifs de 2007 après une croissance constante des ventes depuis la fin de 2009 lorsque les ventes par pied carré ont atteint un creux. En moyenne, les locations de bureaux se sont établies à 75 % par rapport au sommet alors enregistré. Cependant, les marchés ne sont pas encore robustes, même s'ils demeurent solides.

Au cours du trimestre, nous avons conclu une transaction pour séparer de notre portefeuille iconique nos centres commerciaux du marché secondaire et en faire une nouvelle société sous le nom de Rouse Properties, par la voie d'un placement de droits de 200 M\$ qui a rendu la transformation possible. Après le lancement, la première acquisition de Rouse Properties fut un centre commercial dans le Michigan pour 66 M\$ et nous avons l'intention d'utiliser cette société pour nous étendre dans ces marchés de détail secondaires aux États-Unis.

Nous avons acquis un prêt adossé à une participation de 40 % dans une société australienne de propriétés commerciales, à un prix inférieur à la valeur nominale, et, à la suite d'un défaut de l'emprunteur, nous avons effectué une offre publique de rachat de 400 M\$ pour toutes les actions de la société. Nous espérons que cette offre sera

couronnée de succès car cette société détient un portefeuille de biens immobiliers de 1 G\$ répartis dans les principales villes australiennes.

Nous avons acheté 11 magasins pivots dont la superficie représente 1,8 million de pieds carrés pour un montant de 270 M\$. Ces magasins seront intégrés dans de nouveaux magasins pivots et magasins en rangée dans nos centres commerciaux. L'acquisition la plus importante de ce portefeuille est la superficie acquise dans notre centre commercial d'Ala Moana à Hawaï, qui représente l'une des plus grandes ventes de propriétés par pied carré aux États-Unis. Par conséquent, cette superficie avait plus de valeur pour nous que toutes les autres et il s'agit d'une situation dans laquelle nous sortons largement gagnants.

Nous avons créé une coentreprise de 400 M\$ pour acquérir des propriétés industrielles aux États-Unis et nous avons conclu une acquisition à ce jour. Nous avons également pris le contrôle exclusif d'un site destiné à l'aménagement à Calgary pour environ 90 M\$, où nous avons l'intention de lancer l'aménagement d'immeubles de bureaux, tout en recyclant le capital grâce à la vente d'un immeuble de bureaux de moindre importance à Calgary pour 180 M\$, soit plus du double de notre prix d'achat initial. Nous avons acquis la participation de 49 % de notre partenaire dans deux centres commerciaux aux États-Unis pour des capitaux propres d'environ 100 M\$, et après la fin du trimestre, nous avons achevé le processus de saisie et nous détenons désormais l'Atlantis Resort de 3 500 chambres aux Bahamas.

## **Énergie renouvelable**

Les prix de l'énergie en Amérique du Nord demeurent sous pression en raison de la sous-utilisation de la capacité industrielle et de l'offre excédentaire actuelle de gaz naturel provenant des gisements de forage de gaz de schiste. Alors qu'un prix de 2 \$ est prévu pour le gaz naturel, les percées technologiques qui ont rendu ceci possible sont très significatives pour la santé des États-Unis sur le long terme car une quantité plus importante d'énergie est produite à partir du gaz naturel et, par conséquent, l'importation du pétrole étranger sera moins importante.

À plus long terme, nous sommes d'avis que les prix du gaz naturel augmenteront de nouveau alors que la hausse de la consommation correspondra avec l'offre et que l'exportation deviendra réalité. Cette situation découlera de la dynamique de marché car les prix du gaz naturel à l'échelle mondiale sont désormais cinq fois plus élevés que les prix intérieurs aux États-Unis, et le facteur de conversion du pétrole au gaz naturel a actuellement atteint des records historiques.

Dans l'intervalle, nous avons l'intention de poursuivre l'acquisition d'actifs de production d'énergie renouvelable offrant des rendements attrayants, ce qui devrait créer encore plus de valeur pour nous si nos prévisions en matière de prix sont correctes. Nous cherchons également d'autres façons de tirer parti de la reprise du gaz naturel dans nos activités de production d'énergie, par l'entremise de notre groupe lié aux infrastructures et par le biais d'autres placements de capital-investissement.

Au cours du trimestre, les niveaux d'eau étaient très élevés et par conséquent, le total des flux de trésorerie générés était supérieur à celui de l'exercice précédent malgré la baisse des prix liés à la capacité non visée par des contrats.

Nous avons acquis un projet éolien de 150 mégawatts en Californie et nous avons également acquis la participation de notre partenaire dans une autre centrale éolienne, ce qui a fait passer notre capacité dans la région de Los Angeles à 274 mégawatts. L'ensemble est visé par un contrat à long terme.

Brookfield Renewable Energy Partners a augmenté ses distributions aux actionnaires de 2 % et est en voie d'atteindre tous ses objectifs en 2012. Nous avons vendu des parts de Brookfield Renewable Energy Partners pour un montant de 350 M\$ afin d'augmenter le flottant de cette entité et de redéployer le capital.

## **Infrastructures**

L'évolution des infrastructures mondiales se poursuit, car cette catégorie d'actifs devient rapidement une catégorie volontiers acceptée dans les répartitions entre les investisseurs institutionnels. De plus en plus de gouvernements et de sociétés cherchent à financer leurs activités avec des parties privées qui détiennent des infrastructures, ce pourquoi nous sommes d'avis que les occasions de placement se feront plus nombreuses. Par conséquent, l'essor de cette activité va se poursuivre au cours des 10 prochaines années et nous nous réjouissons de notre position qui nous situe à l'avant-garde de ce mouvement.

Nos activités ont affiché des résultats nettement supérieurs à ceux de l'exercice précédent malgré une diminution des ventes de bois d'œuvre, en raison de la baisse de la demande de bois d'œuvre par les Chinois au cours du trimestre.

Nous continuons d'intégrer l'acquisition de notre autoroute à péage à Santiago dans nos activités et nous progressons selon l'échéancier et le budget prévus en ce qui a trait à l'expansion de notre réseau ferroviaire dans l'ouest de l'Australie, qui est désormais achevé à hauteur de 60 %. Nous poursuivons les discussions au sujet de plusieurs acquisitions et de l'expansion de notre installation d'expédition de charbon métallurgique dans le nord-est de l'Australie.

Nous avons acquis une installation de stockage de gaz naturel en Alberta pour 82 M\$, ce qui devrait être bénéfique car les prix du gaz naturel remontent, et nous avons conclu l'acquisition d'un réseau de distribution d'électricité de 450 M\$ dans la province de Boyacá, laquelle se situe au nord de Bogota, en Colombie. Nous espérons utiliser cette plateforme colombienne pour accroître nos activités de production, de transport et de distribution d'électricité.

## **Capital-investissement**

Nos placements de capital-investissement ont généré des résultats conformes aux prévisions et aucun événement exceptionnel n'a eu lieu au cours du trimestre.

En général, nos investissements au cours des dernières années ont dû composer avec des situations économiquement difficiles, y compris celles causées par l'effondrement du marché immobilier aux États-Unis et par le recul des prix du gaz naturel qui sont au plus bas depuis une décennie. Par conséquent, le changement positif dans l'un de ces secteurs ou dans les deux aura une incidence significative sur un certain nombre d'activités dans notre portefeuille de capital-investissement.

Aux États-Unis, nos activités résidentielles sont stables, quelques marchés commençant à se rétablir. Par rapport aux cinq dernières années, ce signe est très encourageant, mais l'activité aux États-Unis ne montrera son potentiel de profit que lorsque nous entamerons la lente marche vers le retour à la construction de 1,25 million de résidences par an aux États-Unis. Et bien que des signes de ce mouvement se profilent à l'horizon, nous ne devrions pas nous attendre à des changements spectaculaires à court terme.

Nous continuons également d'intégrer l'acquisition de l'entreprise de courtage de franchise et de relocalisation mondiale de Prudential dans nos activités de services liés aux propriétés résidentielles. Cette fusion s'est effectuée sans heurts car nous retenons la plupart des clients que nous avons obtenus dans le cadre de cette acquisition et nous ajoutons de nouveaux clients plus rapidement que prévu.

## **Brookfield Property Partners**

Nous avons récemment annoncé nos projets de distribuer, au moyen de dividendes spéciaux, une participation dans nos activités liées aux biens commerciaux et aux immeubles productifs de revenus, qui se nommera Brookfield Property Partners, sous le symbole BPY. Nous avons déposé une déclaration d'enregistrement auprès des autorités américaines et, sous réserve de l'approbation, nous avons l'intention de l'inscrire à la cote des Bourses de Toronto et de New York au cours du second semestre de l'exercice.

Nous nous réjouissons de la réaction initiale favorable envers BPY, qui se classera parmi les plus importantes sociétés de biens commerciaux cotées. Qui plus est, elle possédera l'un des plus importants portefeuilles au monde d'immeubles de bureaux, d'immeubles de commerce de détail, d'immeubles résidentiels et d'immeubles industriels et stimulera nos activités d'investissement à l'échelle mondiale. BPY comprendra essentiellement toutes nos activités actuelles et futures liées aux biens commerciaux, y compris, entre autres, nos participations d'influence notable dans Brookfield Office Properties, General Growth Properties et Canary Wharf Group, ainsi que nos propriétés commerciales directement détenues aux États-Unis, en Europe, en Australie et au Brésil.

Au total, BPY sera lancée avec des participations dans une superficie commerciale de plus de 250 millions de pieds carrés. Avec des actifs sous gestion d'environ 70 G\$, un bilan consolidé au prorata d'environ 50 G\$, un capital des actionnaires permanent d'environ 25 G\$ et des capitaux propres ordinaires en vertu des IFRS d'environ 10 G\$, BPY est en bonne position pour attirer des investisseurs à l'échelle mondiale qui sont à la recherche d'une exposition diversifiée à des actifs immobiliers commerciaux et à d'autres actifs immobiliers productifs de revenus.

Pour les investisseurs, BPY devrait procurer à la fois des revenus et une croissance, car elle aura accès à une vaste gamme de capitaux et possédera la capacité de mener à terme des fusions et des acquisitions importantes. En parallèle, BPY versera un dividende annuel initial de 4 % de la valeur de l'entité en vertu des IFRS, un dividende qui devrait augmenter de 3 % à 5 % par an. Nous posséderons environ 90 % de BPY après la distribution et vous détiendrez directement environ 10 %. Afin d'assurer un flottant adéquat sur le marché, nous avons l'intention de réduire notre participation dans BPY au fil du temps.

Nous sommes convaincus que BPY aura du succès auprès des investisseurs. En effet, sa structure est identique à celle de deux entités axées sur les revenus qui ont eu du succès et que nous avons lancées précédemment, à savoir Brookfield Infrastructure Partners (« BIP »), lancée en 2008, qui a généré un rendement annuel composé de 18 % depuis sa création, et Brookfield Renewable Energy Partners (« BREP »), qui a procuré aux actionnaires un rendement annuel composé de 15 % depuis la constitution de son prédécesseur en 1999.

BPY ciblera des placements importants sur la base de la valeur, de façon semblable à celle que nous avons adoptée pour acquérir des actifs importants dans le passé. Des exemples de cette approche comprennent l'acquisition du portefeuille d'Olympia & York à New York au milieu des années 90, notre placement dans le complexe d'immeubles de bureaux de Canary Wharf à Londres en 2002 et la restructuration du capital du portefeuille d'immeubles de commerce de détail de General Growth aux États-Unis en 2009.

Les rendements de BPY devraient découler d'une combinaison de flux de trésorerie stables à long terme liés à nos principaux portefeuilles d'immeubles de bureaux, de commerce de détail, résidentiels et industriels et de rendements davantage liés à des occasions provenant d'un investissement dans nos fonds d'occasions de placements, ainsi que de nos initiatives en matière de développement et de réaménagement. Ces activités constitueront la continuité des stratégies que nous avons appliquées dans le passé et qui, depuis 1989, ont généré un rendement annuel composé de plus de 15 % sur un placement de 17 G\$ dans des stratégies de base et axées sur les occasions.

D'après notre expertise opérationnelle et notre expertise en matière de gestion d'actifs, ainsi que notre approche valeur en matière d'investissement, nous sommes d'avis que BPY devrait générer un rendement solide sur le long terme.

### **Activités liées aux terres agricoles et aux terres d'exploitation forestière**

Nous exerçons nos activités dans l'un des plus grands et plus précieux regroupements de terres agricoles et de terres d'exploitation forestière au monde. Ceci couvre environ trois millions d'acres de terres en Amérique du Nord et en Amérique du Sud, qui génèrent des flux de trésorerie sur une base annuelle et de manière durable. En outre, dans un monde qui se préoccupe de la valeur des devises, ces biens fonciers représentent un actif réel qui s'apprécie et qui devrait continuer à couvrir l'affaiblissement des devises.

Nos activités en Amérique du Nord couvrent des terres qui génèrent des flux de trésorerie stables mais qui devraient aussi augmenter considérablement avec le début de la reprise du marché de l'habitation. Nous possédons actuellement 2,4 millions d'acres de terres d'exploitation forestière de très grande valeur en Amérique du Nord, concentrées sur la côte nord-ouest des États-Unis et du Canada. Ces terres d'exploitation forestière de très grande qualité permettent des récoltes sur une base durable allant de 40 ans à 80 ans et, en raison de la durée de ces activités, elles génèrent des marges attrayantes et des flux de trésorerie solides. Au cours des cinq dernières années, nos terres d'exploitation forestière ont enregistré de très bons résultats malgré les difficultés auxquelles fait face le marché de l'habitation aux États-Unis, qui consomme habituellement une grande partie du bois d'œuvre produit. Qui plus est, nos activités liées au bois d'œuvre ont la latitude nécessaire pour réduire les niveaux de coupe en réponse à la baisse des prix, ce que nous avons fait afin de préserver la valeur. Ainsi, alors que la reprise du marché de l'habitation aux États-Unis est inévitable, les flux de trésorerie liés à ces activités ont la capacité d'augmenter de façon considérable car nous tirons parti de l'augmentation des prix et des niveaux de coupe.

Nos activités liées au bois d'œuvre en Amérique du Sud sont moins importantes mais leur rythme de croissance est rapide, et, en raison de leur évolution dans les meilleures conditions de croissance au monde, elles devraient générer de façon continue des flux de trésorerie de plus en plus élevés au fil du temps. Nous exploitons actuellement environ 240 000 acres de terres d'exploitation forestière au Brésil, qui sont utilisées aux fins de la culture d'eucalyptus et de pins, et nous élargissons cette activité à la fois à l'interne et par le biais d'acquisitions. Cette croissance découle en grande partie des conditions de croissance au Brésil, qui nous permettent de planter et de récolter dans un intervalle de six à huit ans. Nos flux de trésorerie annuels liés à ces activités sont actuellement faibles car un certain nombre de nos plantations en sont au début de leur développement, mais au cours des cinq prochaines années, nos flux de trésorerie devraient augmenter considérablement.

Nos activités liées aux terres agricoles au Brésil participent à un incroyable essor attribuable à l'une des plus grandes avancées technologiques en matière d'agriculture. En effet, les scientifiques ont trouvé des moyens d'améliorer la qualité de la terre et de développer des cultures qui prospèrent dans les climats tropicaux. Ces fermes aideront à nourrir la population sans cesse croissante. Nous exploitons actuellement près de 500 000 acres de certaines de ces terres agricoles les plus productives au monde et nous y avons planté des céréales telles que du soya et du maïs, de la canne à sucre et des hévéas, ainsi que des céréales utilisées pour l'élevage du bétail. Comme il s'agit de l'une de nos plus importantes activités au Brésil, nous élargissons ces fermes rapidement et nous avons acquis près de 100 000 acres de terres au Brésil depuis le début de 2011. Nos entreprises agricoles sont situées dans des zones plus établies telles que São Paulo, Minas Gerais, Mato Grosso et Mato Grosso do Sul et, plus récemment, nous avons accru nos placements à Goiás et dans la nouvelle frontière du Cerrado ou régions de la savane dans les états de Tocantins et de Maranhão.

Nous sommes d'avis que ces terres agricoles offrent des caractéristiques extrêmement intéressantes en matière d'investissement. D'abord, elles font partie des terres les plus productives au monde, en raison d'un climat favorable combinant soleil abondant et précipitations, qui allonge la saison de croissance à presque 365 jours par an. Ensuite, ces terres sont favorables à la récolte du soya en grandes quantités, qui est utilisé comme protéine à peu près partout dans le monde, ainsi qu'à la récolte de la canne à sucre, qui pousse seulement en ligne dans des régions très précises du monde. Enfin, comparativement aux prix à payer pour des terres agricoles moins productives en Amérique du Nord, en Europe ou en Australie, les terres au Brésil peuvent s'acheter à des prix sensiblement inférieurs, en particulier lorsque nous visons les nouvelles régions du pays où les infrastructures sont moins solides.

## Sommaire

Nous maintenons notre engagement visant à investir des capitaux pour vous et nos partenaires de placement dans des actifs de grande qualité, « faciles à comprendre », qui procurent un solide rendement en trésorerie tiré des capitaux propres, tout en mettant l'accent sur la protection du capital utilisé en cas de diminution du rendement. Dans un contexte où les taux d'intérêt demeurent bas, les secteurs dans lesquels nous avons choisi de détenir des actifs réels continuent d'offrir des options intéressantes pour les portefeuilles de placements non traditionnels.

La Société a, comme toujours, pour principal objectif d'accroître ses flux de trésorerie par action et ainsi d'obtenir une valeur intrinsèque supérieure à plus 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 à formuler ou dont vous souhaiteriez nous entretenir.

Le chef de la direction,

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized 'J' followed by a series of loops and a final flourish.

J. Bruce Flatt

Le 10 mai 2012

# RAPPORT DE GESTION

## PARTIE 1 – MODE DE PRÉSENTATION

Le présent rapport fait référence au rendement total, aux flux de trésorerie liés aux opérations, 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.

Le rendement total s'entend du montant de l'augmentation de la valeur intrinsèque de nos capitaux propres ordinaires. Il constitue le plus important de nos indicateurs de rendement. Notre objectif vise à obtenir un rendement total annualisé supérieur à 12 % sur la valeur intrinsèque de nos capitaux propres ordinaires, évaluée à long terme. Selon notre définition, le rendement total comprend les flux de trésorerie liés aux opérations ainsi que la hausse ou la baisse de la valeur de nos actifs sur une période définie.

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, 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 nos capitaux sous gestion actuels, des honoraires connexes et des perspectives de croissance. Nous appelons cette composante « valeur de l'entreprise de gestion d'actifs ».

Le total de ces deux composantes représente ce que nous appelons 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 notre calcul de la valeur intrinsèque, mais est probablement celle qui a le plus de poids.

Nous présentons séparément les profits sur la cession d'actifs que nous conservons généralement pendant de longues périodes. Ces profits, que nous appelons **profits réalisés**, représentent la réalisation de profits sur évaluation qui ont été portés en résultat net ou comptabilisés en capitaux propres, mais qui n'avaient pas été pris en compte dans les flux de trésorerie liés aux opérations. Ils représentent ainsi la cristallisation des profits réalisés, et nous estimons qu'il est utile de les prendre en compte dans le cadre de nos évaluations globales des flux de trésorerie liés aux opérations et des profits réalisés, ce qui est conforme à la façon dont nous présentons auparavant les flux de trésorerie opérationnels.

Nous présentons, ailleurs aux présentes, de plus amples renseignements sur notre méthode de calcul du rendement total, des flux de trésorerie liés aux opérations, de la valeur nette des immobilisations corporelles et de la valeur intrinsèque. Nous présentons des rapprochements entre les capitaux propres ordinaires et la valeur nette des immobilisations corporelles et la valeur intrinsèque à la page 32, ainsi que des rapprochements du rendement total et des flux de trésorerie liés aux opérations avec le résultat global aux pages 44 et 45. En outre, une description complète des termes clés que nous utilisons est présentée aux pages 91 et 92 de notre rapport annuel au 31 décembre 2011.

## **PARTIE 2 – APERÇU**

### **POINTS SAILLANTS SUR LE RENDEMENT**

Au cours du premier trimestre de 2012, nous avons enregistré un excellent rendement financier et opérationnel, et nous occupons toujours une position enviable en vue d'une croissance future. Le sommaire qui suit présente nos principaux accomplissements au cours de la période.

- ***Nous avons généré d'excellents résultats financiers, y compris un rendement total de 711 M\$ revenant aux actionnaires de Brookfield, ou 1,13 \$ par action.***

Le rendement total se compose de flux de trésorerie liés aux opérations de 283 M\$ et de profits sur évaluation de 457 M\$ contrebalancés par des dividendes sur actions privilégiées de 29 M\$. La plupart de nos activités ont bénéficié d'une performance et de conditions économiques améliorées, ce qui a contribué à ce résultat favorable.

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont totalisé 622 M\$ sur une base consolidée, dont une tranche de 283 M\$ (ou 0,40 \$ par action) revient aux actionnaires de Brookfield, ce qui représente une augmentation de 52 M\$ par rapport au montant de 231 M\$ attribuable aux actionnaires de Brookfield au premier trimestre de 2011. Nos activités liées aux propriétés ont enregistré une hausse importante des flux de trésorerie liés aux opérations car elles ont bénéficié des initiatives d'expansion et de l'augmentation des taux de location. Les produits de placements et autres produits ont aussi considérablement augmenté en raison de l'amélioration des conditions des marchés financiers. Certaines activités cycliques, qui sont en corrélation avec les activités de construction de logements aux États-Unis, sont demeurées inférieures aux niveaux historiques, mais devraient dépasser ces niveaux à long terme.

Le bénéfice net consolidé s'est établi à 720 M\$, dont une tranche de 416 M\$ (ou 0,60 \$ par action) revient aux actionnaires de Brookfield, comparativement à 278 M\$ (ou 0,41 \$ par action) au premier trimestre de 2011. Cette augmentation reflète la hausse des flux de trésorerie liés aux opérations ainsi que les augmentations des profits sur évaluation comptabilisés dans le bénéfice net, facteurs en partie contrebalancés par une augmentation de la charge d'impôt différé. La plus grande part des profits sur évaluation a été enregistrée dans nos portefeuilles de bureaux et d'immeubles de commerce de détail en Amérique du Nord.

- ***Nous avons continué de faire croître notre entreprise de gestion d'actifs au moyen de placements tant dans des entités ouvertes que fermées.***

Nous avons déposé une déclaration d'enregistrement pour notre secteur immobilier que nous avons proposé de coter en Bourse et qui se classera parmi les sociétés immobilières ouvertes les plus importantes et les plus diversifiées. Nous poursuivons le processus de mobilisation de capitaux pour huit fonds de sociétés fermées, l'objectif étant d'obtenir de nouveaux engagements de tierces parties, pour un total d'environ 5 G\$. Notre unité de production d'énergie renouvelable cotée en Bourse se classe maintenant parmi les plus importantes sociétés de production d'énergie renouvelable ouvertes dans le monde et nos activités liées aux infrastructures cotées en Bourse occupent une position enviable à titre de leader mondial grâce à un certain nombre d'occasions de croissance pour chaque activité.

- ***Au cours des quatre premiers mois de 2012, nous avons mobilisé un capital de 6,2 G\$ au moyen de la vente d'actifs, de l'émission de titres de capitaux propres, de la création de fonds et du financement par emprunt.***

Les faibles taux d'intérêt, les conditions de crédit souples et le vif intérêt des investisseurs pour nos actifs productifs de revenus de haute qualité ont continué de favoriser notre mobilisation de fonds et nos projets de refinancement. Ces activités nous ont permis d'améliorer notre situation de trésorerie, de refinancer les échéances à très court terme, de réduire notre coût du capital, de proroger nos échéances et de financer de nouveaux projets d'investissement. Les liquidités de base s'élevaient à 4,2 G\$ au 31 mars 2012.

- *Nous avons mené à terme et poursuivi un certain nombre d'initiatives de croissance qui ont contribué à l'augmentation de la valeur de nos actifs et des flux de trésorerie générés par ceux-ci.*

Nous avons loué des biens commerciaux d'une superficie de 2,3 millions de pieds carrés, à des loyers beaucoup plus élevés que ceux qui sont actuellement en vigueur pour les baux arrivant à échéance. Selon des biens comparables, les loyers initiaux pour les nouveaux baux dans notre portefeuille de centres commerciaux aux États-Unis ont augmenté de 7,4 % et nous avons continué de repositionner l'activité en procédant à la scission de 30 centres commerciaux pour en faire une nouvelle entité axée sur ces activités particulières.

En ce qui concerne nos activités de production d'énergie, nous poursuivons le développement de notre portefeuille par le biais d'acquisitions et d'activités d'aménagement, ce qui nous a permis d'ajouter 332 mégawatts d'énergie à notre portefeuille, et nous continuons de progresser dans la construction de quatre projets avec une capacité installée de 99 mégawatts supplémentaires. Au sein de nos activités liées aux infrastructures, l'expansion de notre réseau ferroviaire en Australie d'un montant de 600 M\$ est désormais achevée à hauteur de 60 %, ce qui contribue de façon notable aux flux de trésorerie liés aux opérations.

Au total, nous avons mené à terme des acquisitions et une croissance du capital pour un montant de 2,5 G\$, affectant des capitaux propres de 1,9 G\$ à nos plateformes d'exploitation et à nos clients.

# RÉSULTATS OPÉRATIONNELS

## Rendement total

TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2012 (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Services de gestion d'actifs <sup>1</sup>	Immeubles <sup>2</sup>	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Société	Total <sup>3</sup> pour 2012	Total <sup>3</sup> pour 2011
<b>Total des produits</b> .....	890 \$	802 \$	368 \$	454 \$	1 420 \$	110 \$	4 044 \$	3 413 \$
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations</b>								
Bénéfice opérationnel net <sup>4</sup> .....	81	546	254	263	110	–	1 254	1 079
Produits de placements et autres produits.....	–	60	4	5	11	94	174	110
	81	606	258	268	121	94	1 428	1 189
Charges d'intérêts.....	–	293	110	90	72	89	654	538
Charges opérationnelles.....	–	23	2	3	–	93	121	112
Impôt sur le résultat exigible.....	–	3	5	1	15	3	27	19
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	124	79	124	16	–	343	289
<b>Total des flux de trésorerie liés aux opérations</b> .....	81	163	62	50	18	(91)	283	231
<b>Profits sur évaluation</b>								
Inclus dans les états financiers IFRS <sup>5</sup>								
Variations de la juste valeur <sup>6</sup> .....	–	704	115	(84)	(71)	(13)	651	309
Amortissements et autres éléments.....	(8)	(42)	(130)	(50)	(66)	(1)	(297)	(221)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	(281)	74	99	91	(5)	(22)	(39)
Non inclus dans les états financiers IFRS								
Accroissements de la valeur.....	50	–	–	50	25	–	125	175
Autres profits.....	–	–	–	–	–	–	–	(3)
<b>Total des profits sur évaluation</b> .....	42	381	59	15	(21)	(19)	457	221
<b>Dividendes sur actions privilégiées</b> .....	–	–	–	–	–	(29)	(29)	(25)
<b>Rendement total</b> .....	123 \$	544 \$	121 \$	65 \$	(3) \$	(139) \$	711 \$	427 \$
– par action.....							1,13 \$	0,69 \$

1. Exclut le montant net latent des honoraires liés au rendement, qui est compris dans l'accroissement de la valeur.

2. La décomposition du secteur immobilier en trois volets, soit les immeubles de bureaux, les immeubles de commerce de détail et les autres immeubles, est présentée à la page 48.

3. Le rapprochement avec les états financiers IFRS est présenté aux pages 44 et 45.

4. Comprend les flux de trésorerie liés aux opérations tirés des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

5. Comprend des éléments dans les comptes consolidés de résultat et de résultat global et dans les états consolidés des variations des capitaux propres.

6. Déduction faite des profits sur cession reclassés dans les flux de trésorerie liés aux opérations.

## Flux de trésorerie liés aux opérations et profits réalisés

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie liés aux opérations et le cumul des profits sur évaluation réalisés au titre des principales cessions au cours du trimestre. Les profits réalisés pris en compte dans cette mesure sont présentés à la page suivante.

TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Par action			
	2012	2011	2012	2011
Flux de trésorerie liés aux opérations (tableau ci-dessus) .....	283 \$	231 \$	0,40 \$	0,33 \$
Profits réalisés .....	232	–	0,37	–
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations et profits réalisés .....</b>	<b>515 \$</b>	<b>231 \$</b>	<b>0,77 \$</b>	<b>0,33 \$</b>

Le tableau suivant présente notre rendement total par secteur d'activité, ce qui simplifie la synthèse suivante de nos résultats opérationnels :

TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	2012			2011		
	Flux de trésorerie liés aux opérations	Profits sur évaluation	Rendement total	Flux de trésorerie liés aux opérations	Profits sur évaluation	Rendement total
Services de gestion d'actifs .....	81 \$	42 \$	123 \$	76 \$	(5) \$	71 \$
Immeubles.....	163	381	544	115	273	388
Énergie renouvelable.....	62	59	121	56	47	103
Infrastructures .....	50	15	65	50	(19)	31
Capital-investissement.....	18	(21)	(3)	36	20	56
Produits de placements et autres produits.....	94	(19)	75	67	(95)	(28)
	468	457	925	400	221	621
Intérêts et charges opérationnelles <sup>1</sup> .....	(185)	–	(185)	(169)	–	(169)
	283	457	740	231	221	452
Dividendes sur actions privilégiées .....	(29)	–	(29)	(25)	–	(25)
	254 \$	457 \$	711 \$	206 \$	221 \$	427 \$
– par action .....	0,40 \$	0,73 \$	1,13 \$	0,33 \$	0,36 \$	0,69 \$

1. Non attribués à des activités particulières.

Les flux de trésorerie liés aux opérations se sont établis à 283 M\$ avant les dividendes sur actions privilégiées, comparativement à 231 M\$ en 2011, ce qui correspond à une augmentation de 52 M\$, ou 23 %. Cette augmentation découle principalement de nos activités liées aux biens commerciaux. Nos activités liées aux immeubles de bureaux ont enregistré des flux de trésorerie liés aux opérations de 61 M\$ provenant des propriétés existantes, incluant des dividendes reçus de Canary Wharf de 9 M\$ ainsi qu'un apport de nos nouveaux projets d'investissement de 22 M\$. Nous avons également comptabilisé une hausse des flux de trésorerie liés aux opérations au sein de nos activités de placements destinés à des occasions.

Nous avons enregistré une augmentation des niveaux de production de nos activités de production d'énergie renouvelable, qui dépassaient de 5 % les moyennes à long terme, et nous avons également profité de nouvelles installations. Cependant, ces facteurs ont été contrebalancés par une baisse des prix sur le marché et par une participation restreinte dans l'ensemble des activités. L'augmentation nette des flux de trésorerie liés aux opérations qui en a découlé s'est établie à 6 M\$ au cours du trimestre. L'apport de nos activités liées aux infrastructures est demeuré inchangé car les résultats découlant de nouveaux projets et d'acquisitions ont été contrebalancés par la baisse des volumes et des prix dans nos activités liées au bois d'œuvre.

L'apport des flux de trésorerie provenant de nos activités liées au capital-investissement a diminué de 18 M\$. Notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations générés par les entreprises de notre portefeuille au sein de notre groupe de cas particuliers a augmenté, ce qui a contrebalancé les profits sur cession du premier trimestre de 2011. Cependant, les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités liées à l'aménagement résidentiel ont diminué en raison du nombre de ventes conclues inférieur à la moyenne dans le cadre de nos activités au Brésil et de la diminution des activités au Canada. Nous considérons ces deux facteurs comme étant

essentiellement des « écarts temporels » et nous croyons que les résultats devraient s'améliorer considérablement pour le reste de l'exercice.

Les produits de placements ont augmenté de 27 M\$ en raison du rendement favorable des marchés financiers par rapport au premier trimestre de 2011. Les charges d'intérêt et les charges opérationnelles non réparties ont augmenté en raison de la hausse du niveau des emprunts en cours pour le trimestre et de la hausse continue des activités opérationnelles, ce qui a donné lieu à des coûts de transactions supplémentaires au cours du trimestre.

Les profits sur évaluation ont totalisé 457 M\$, ce qui représente une hausse considérable par rapport à 221 M\$ au cours de la période correspondante de l'exercice précédent. Les activités liées aux biens commerciaux ont contribué en majeure partie aux profits sur évaluation. Notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail aux États-Unis a bénéficié de l'augmentation de la demande à l'égard d'immeubles de grande qualité, ce qui a donné lieu à une amélioration des paramètres d'évaluation qui se fondent sur des transactions et des paramètres du secteur comparables. Les immeubles de bureaux aux États-Unis et au Canada ont bénéficié du redressement continu des activités de location, ce qui a entraîné une hausse des flux de trésorerie futurs prévus.

Nous avons enregistré des profits à la réalisation de 39 M\$ (18 M\$ déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle) relativement à la cession d'immeubles à Calgary et à Melbourne, ainsi que des profits à la réalisation de 214 M\$ relativement à la vente de 13 millions de parts de Brookfield Renewable Energy Partners. Ces profits reflètent la réalisation de profits sur évaluation comptabilisés au cours de périodes antérieures et, par conséquent, ils ne sont pas inclus dans les flux de trésorerie liés aux opérations ou dans les profits sur évaluation de la période considérée.

## SITUATION FINANCIÈRE

### Bilan résumé

AU 31 MARS 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Services de gestion d'actifs et Société	Total pour 2012	Total pour 2011
<b>Actifs sous gestion</b> .....	<b>80 556 \$</b>	<b>18 317 \$</b>	<b>19 879 \$</b>	<b>26 285 \$</b>	<b>6 924 \$</b>	<b>151 961 \$</b>	151 720 \$
Actifs opérationnels.....	39 143	16 607	12 881	9 503	2 058	<b>80 192</b>	76 197
Débiteurs et autres <sup>1</sup> .....	1 953	1 109	1 803	4 193	3 824	<b>12 882</b>	12 715
<b>Actifs consolidés</b> .....	<b>41 096</b>	<b>17 716</b>	<b>14 684</b>	<b>13 696</b>	<b>5 882</b>	<b>93 074</b>	88 912
Emprunts de la Société.....	–	–	–	–	3 791	<b>3 791</b>	3 701
Emprunts grevant des propriétés précises.....	15 393	4 459	5 128	3 539	508	<b>29 027</b>	28 415
Emprunts de filiales.....	968	1 525	151	1 262	1 017	<b>4 923</b>	4 441
Titres de capital.....	862	–	–	–	673	<b>1 535</b>	1 650
Créditeurs et autres <sup>1</sup> .....	1 685	1 114	2 271	3 518	2 698	<b>11 286</b>	10 718
	22 188	10 618	7 134	5 377	(2 805)	<b>42 512</b>	39 987
Participations ne donnant pas le contrôle.....	10 278	3 035	4 787	2 174	117	<b>20 391</b>	18 849
Capitaux propres privilégiés.....	–	–	–	–	2 443	<b>2 443</b>	2 140
	11 910	7 583	2 347	3 203	(5 365)	<b>19 678</b>	18 998
Accroissements de la valeur.....	25	300	300	1 425	925	<b>2 975</b>	2 850
Valeur nette des immobilisations corporelles <sup>1</sup> .....	11 935	7 883	2 647	4 628	(4 440)	<b>22 653</b>	21 848
Valeur de l'entreprise de gestion d'actifs.....	–	–	–	–	4 250	<b>4 250</b>	4 250
<b>Valeur intrinsèque</b> .....	<b>11 935 \$</b>	<b>7 883 \$</b>	<b>2 647 \$</b>	<b>4 628 \$</b>	<b>(190) \$</b>	<b>26 903 \$</b>	26 098 \$
– par action .....						<b>42,35 \$</b>	40,99 \$

1. Exclut l'impôt différé.

### Évolution de la valeur intrinsèque

TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2012 (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Services de gestion d'actifs et Société	Total	Par action
Rendement total.....	544 \$	121 \$	65 \$	(3) \$	(16) \$	<b>711 \$</b>	1,13 \$
Réévaluation des monnaies étrangères.....	72	94	23	68	10	<b>267</b>	0,35
Actions de catégorie A émises, déduction faite des rachats.....	–	–	–	–	(92)	<b>(92)</b>	0,01
Capital investi (redistribué).....	210	(309)	(41)	33	26	<b>(81)</b>	(0,13)
Évolution de la valeur intrinsèque .....	826	(94)	47	98	(72)	<b>805</b>	1,36
Valeur intrinsèque – début de la période .....	11 109	7 977	2 600	4 530	(118)	<b>26 098</b>	40,99
Valeur intrinsèque – fin de la période .....	<b>11 935 \$</b>	<b>7 883 \$</b>	<b>2 647 \$</b>	<b>4 628 \$</b>	<b>(190) \$</b>	<b>26 903 \$</b>	42,35 \$

Le tableau ci-dessous présente, aux fins de comparaison, les actifs sous gestion, les actifs consolidés et le capital investi au 31 mars 2012 et à la fin de 2011. Le capital investi représente le capital que nous avons investi dans nos diverses activités sur une base déconsolidée, conformément à la structure du capital déconsolidée présentée dans le tableau de la page 30.

AU 31 MARS 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011  
(EN MILLIONS)

	Actifs sous gestion <sup>1</sup>		Actifs consolidés <sup>2</sup>		Capital investi <sup>3</sup>	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Plateformes d'exploitation						
Immeubles						
Bureaux .....	33 018 \$	32 848 \$	26 580 \$	26 478 \$	5 643 \$	5 493 \$
Commerce de détail .....	35 098	33 160	7 950	7 444	5 166	4 625
Investissement dans des occasions, financement et aménagement .....	12 440	16 571	6 566	6 219	1 126	991
	<b>80 556</b>	82 579	<b>41 096</b>	40 141	<b>11 935</b>	11 109
Énergie renouvelable .....	18 317	17 758	17 716	16 614	7 883	7 977
Infrastructures .....	19 879	19 258	14 684	13 532	2 647	2 600
Capital-investissement .....	26 285	25 343	13 696	13 035	4 628	4 530
Activités liées à des services .....	3 281	3 326	2 992	2 946	2 356	2 274
Trésorerie et actifs financiers .....	2 034	1 975	2 019	1 975	1 401	1 461
Autres actifs <sup>2</sup> .....	1 609	1 481	871	669	871	669
Valeur de l'entreprise de gestion d'actifs .....	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	4 250	4 250
	<b>151 961 \$</b>	151 720 \$	<b>93 074 \$</b>	88 912 \$	<b>35 971 \$</b>	34 870 \$

1. Excluent les accroissements de la valeur, la valeur de l'entreprise de gestion d'actifs et les actifs d'impôt différé.
2. Excluent les actifs d'impôt différé de 2 091 M\$ (2 110 M\$ au 31 décembre 2011).
3. Comprend les accroissements de la valeur qui ne seraient autrement pas pris en compte en vertu des IFRS et la valeur de l'entreprise de gestion d'actifs, et exclut les soldes d'impôt différé.

Les actifs sous gestion au sein de nos activités liées au commerce de détail ont augmenté de 2 G\$, ce qui représente la valeur accrue des actifs de General Growth Properties. La diminution au titre des actifs sous gestion liés à des occasions dans le secteur immobilier reflète la baisse du nombre de titres cotés en Bourse que nous gérons, à la suite de la liquidation d'une coentreprise avec un autre gestionnaire d'actifs. Les actifs sous gestion dans le secteur de l'énergie renouvelable et des infrastructures ont augmenté de 1 G\$ en raison des acquisitions et des aménagements.

Au cours des quatre premiers mois de 2012, nous avons mené à terme des acquisitions et une croissance du capital pour un total de 2,5 G\$, montant se composant de 2,1 G\$ au titre des acquisitions et de 0,4 G\$ au titre de la croissance du capital. Le montant net des capitaux propres affectés s'est établi à 1,9 G\$, dont une tranche de 1,0 G\$ a été financée par des clients de fonds de sociétés fermées et le reste a été financé principalement par nos plateformes d'exploitation.

Les actifs consolidés, excluant l'impôt différé, ont augmenté de 4,2 G\$ au cours du trimestre pour s'établir à 93,1 G\$. La majorité de cette augmentation a été distribuée de façon égale parmi nos activités liées aux propriétés, à l'énergie renouvelable et aux infrastructures, ce qui reflète l'acquisition de nouveaux actifs ainsi que la hausse des évaluations pour les actifs existants.

Le capital investi a augmenté de 1,1 G\$, soit 3 % au cours du trimestre, pour s'établir à 36,0 G\$. Cette augmentation reflète les acquisitions susmentionnées, déduction faite de la dette liée aux projets et du capital des clients, ainsi que les flux de trésorerie non distribués et les profits sur évaluation.

L'augmentation de 4,2 G\$ des actifs consolidés a été principalement financée au moyen de l'augmentation des emprunts, des passifs du fonds de roulement et des participations ne donnant pas le contrôle de 1,1 G\$, de 0,5 G\$ et de 1,5 G\$, respectivement. L'augmentation du capital investi, ou déconsolidé, de 1,1 G\$ reflète l'émission d'actions privilégiées perpétuelles de 0,3 G\$ au cours du trimestre ainsi que l'augmentation de 0,8 G\$ de la valeur intrinsèque de nos capitaux propres ordinaires.

La valeur intrinsèque a augmenté de 805 M\$ au cours du trimestre, soit 1,36 \$ par action, comme l'illustre le tableau à la page 16. Cette augmentation découle d'un rendement total de 711 M\$ (1,13 \$ par action). Les fluctuations des taux de change ont eu une incidence positive de 267 M\$, ce qui a été contrebalancé par le rachat de capitaux propres ordinaires et de dividendes de 173 M\$.

Les accroissements de la valeur ont augmenté de 125 M\$ pour s'établir à 3,0 G\$, comme il est décrit dans les revues des secteurs opérationnels, alors que la valeur attribuée à notre entreprise de gestion d'actifs est demeurée inchangée à 4,25 G\$. Nous décrivons comment nous calculons ce montant dans notre rapport annuel de 2011.

## PARTIE 3 – EXAMEN ET ANALYSE

### SERVICES DE GESTION D'ACTIFS

Les services de gestion d'actifs et autres services ont fourni un rendement total de 123 M\$ pour l'exercice, ce qui comprend des flux de trésorerie liés aux opérations de 81 M\$ (76 M\$ en 2011). Les profits sur évaluation au cours du trimestre considéré reflètent des profits sur évaluation plus élevés liés au cumul des intérêts comptabilisés.

TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS  
(EN MILLIONS)

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Honoraires de gestion de base <sup>1</sup> .....	51 \$	47 \$
Distributions incitatives <sup>1</sup> .....	4	–
Honoraires liés au rendement .....	98	44
Honoraires liés aux services bancaires d'investissement et frais transactionnels <sup>1</sup> .....	14	9
	<u>167</u>	<u>100</u>
Moins : constatation différée des honoraires liés au rendement <sup>2</sup> .....	<u>(98)</u>	<u>(44)</u>
Produits tirés de la gestion d'actifs <sup>2</sup> .....	69	56
Produits tirés des services liés à la construction et aux propriétés, déduction faite des charges directes.....	12	20
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	81	76
Profits sur évaluation.....	42	(5)
Rendement total.....	<u>123 \$</u>	<u>71 \$</u>

1. Produits.

2. Honoraires liés au rendement, montants différés sur des périodes futures, jusqu'à l'expiration des périodes de récupération.

Les produits tirés des activités de gestion d'actifs, y compris les honoraires liés au rendement différés, ont totalisé 167 M\$, comparativement à 100 M\$ en 2011. Les honoraires de gestion de base ont augmenté de 9 %, pour s'établir à 51 M\$, et se positionnent à environ 200 M\$ à un taux annualisé. La croissance de nos fonds cotés et non cotés liés aux infrastructures est le facteur qui a le plus contribué à cette hausse. Les honoraires liés aux services bancaires d'investissement et frais transactionnels ont augmenté de 5 M\$, pour s'établir à 14 M\$, ce qui comprend des honoraires de soutien de 5 M\$ pour les initiatives de financement des clients et des entités émettrices.

Au cours du trimestre, notre part des honoraires liés au rendement s'établissait à 98 M\$. Cependant, ce montant est différé aux fins des états financiers jusqu'à ce que toute période de récupération ou de recalcul ait expiré. Nous comptabilisons le montant différé, ainsi que la hausse des coûts connexes, dans les profits sur évaluation à titre d'« accroissement de la valeur ». Nous avons également diminué les accroissements de la valeur relativement à nos activités de services liés aux propriétés et à la construction de 50 M\$ afin de refléter l'amortissement de contrats, ce qui a donné lieu à des profits sur évaluation nets de 42 M\$. Le montant total du cumul des honoraires liés au rendement et des intérêts comptabilisés s'établit actuellement à 477 M\$, avant le cumul des charges à payer connexes de 50 M\$. Nous avons comptabilisé des distributions incitatives de 4 M\$, ou 14 M\$ à un taux annualisé, provenant de notre entité liée aux infrastructures cotée, ce qui reflète notre participation à l'augmentation des distributions aux porteurs de parts.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités de services liés aux propriétés et à la construction, après les charges directes, se sont établis à 12 M\$, comparativement à 20 M\$ en 2011. Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités liées à la construction se sont établis à 11 M\$, ce qui correspond à une baisse de 3 M\$ par rapport à 2011 car ce trimestre incluait le recouvrement de provisions relatives aux défauts de projets achevés. Les résultats de ces deux trimestres sont bien inférieurs aux résultats annualisés en raison du calendrier et des variations saisonnières. Pour le trimestre, la marge dégagée des activités liées à la construction s'est établie à 6,5 %, comparativement à 9,4 % en 2011. Cette diminution reflète les changements apportés à la répartition ainsi que la libération des provisions relatives aux défauts en 2011. Nos travaux de construction en cours totalisent 4,4 G\$ des produits visés par contrat prévus au titre des projets à réaliser au cours des trois prochains exercices, comparativement à 5,4 G\$ en début d'exercice, ce qui représente environ 2,6 années d'activité planifiée. 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 :

	2012	2011
Australasie .....	<b>2 868 \$</b>	3 091 \$
Moyen-Orient .....	<b>552</b>	533
Royaume-Uni .....	<b>992</b>	1 780
	<b>4 412 \$</b>	5 404 \$

Le tableau suivant présente un résumé du total des actifs sous gestion et des capitaux gérés pour le compte de clients et de co-investisseurs :

	Total de l'actif sous gestion		Capital des clients				Total
			31 mars 2012				
	2012	2011	Général des honoraires		Titres cotés en Bourse	Autres entités cotées	
Fonds privés			Émetteurs cotés				
AU 31 MARS 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)							
Immeubles.....	<b>80 556 \$</b>	82 579 \$	6 970 \$	1 894 \$	1 168 \$	5 596 \$	<b>15 628 \$</b>
Énergie renouvelable.....	<b>18 317</b>	17 758	587	2 752	-	-	<b>3 339</b>
Infrastructures .....	<b>19 879</b>	19 258	5 490	4 222	890	-	<b>10 602</b>
Capital-investissement.....	<b>26 285</b>	25 343	2 833	-	12 237	2 745	<b>17 815</b>
Charges du siège social et autres charges .....	<b>9 624</b>	6 782	-	-	-	-	-
<b>31 mars 2012</b> .....	<b>151 961 \$</b>	<b>s.o.</b>	<b>15 880 \$</b>	<b>8 868 \$</b>	<b>14 295 \$</b>	<b>8 341 \$</b>	<b>47 384 \$</b>
31 décembre 2011.....	<b>s.o.</b>	151 720 \$	15 689 \$	7 385 \$	19 833 \$	7 486 \$	50 393 \$

Le capital des fonds de sociétés fermées et des émetteurs cotés a augmenté de 1,7 G\$ au cours du trimestre, alors que les mandats visant à investir dans des titres cotés en Bourse ont diminué de 5,5 G\$. La valeur des participations minoritaires ne générant pas d'honoraires dans d'autres entités cotées a augmenté de 0,9 G\$ en raison de la hausse des évaluations. Par conséquent, le total des actifs sous gestion pour le compte d'autrui a diminué pour s'établir à 47,4 G\$.

Le capital des fonds de sociétés fermées d'un montant de 15,9 G\$ se compose d'un capital investi de 10,9 G\$ et d'un capital non investi de 5,0 G\$. Au cours du trimestre, nous avons investi 0,6 G\$ du capital des clients et nous avons conclu de nouveaux engagements dans les fonds de sociétés fermées de 0,2 G\$, ce qui a donné lieu à une baisse de 0,4 G\$ du capital non investi, lequel s'établit à 5,0 G\$. Ce capital non investi comprend un montant de 2,0 G\$ engagé dans les stratégies en matière de bois d'œuvre et d'infrastructures, un montant de 1,9 G\$ pour le capital-investissement et les prêts ainsi qu'un montant de 1,1 G\$ pour les stratégies en matière d'immeubles de placement, et il est disponible pour une durée moyenne de deux ans. Le capital investi de 10,9 G\$ a augmenté de 0,6 G\$ en raison des activités d'investissement au cours du trimestre. Les fonds connexes ont une durée résiduelle moyenne de neuf ans.

Le capital des émetteurs cotés a augmenté de 1,5 G\$, pour s'établir à 8,9 G\$, en raison de l'émission d'un capital de 0,9 G\$ dans notre entité de production d'énergie renouvelable au cours du trimestre et de l'appréciation de la valeur des flottants de nos trois principales entités cotées. Nous avons récemment déposé une demande d'enregistrement pour l'entité axée sur les propriétés que nous avons proposée, nommée Brookfield Property Partners, et nous espérons mener à terme la distribution de capitaux propres dans la nouvelle entité à nos actionnaires au cours du troisième trimestre.

Le capital des titres cotés en Bourse a diminué de 5,5 G\$ au cours du trimestre. Une tranche de près de 3 G\$ de cette baisse est attribuable à la résiliation d'une coentreprise avec un autre gestionnaire d'actifs, et le reste découle principalement de la baisse des valeurs de marché.

Nous demeurons actifs dans nos activités de mobilisation de capitaux et nous cherchons actuellement à obtenir des engagements de plus de 5 G\$ de la part de tierces parties pour huit fonds. Nous espérons conclure ces engagements au cours du reste de l'exercice de 2012 et au cours de 2013. Ce capital, de pair avec la formation de Brookfield Property Partners et l'expansion continue de nos autres entités cotées, nous permettrait de continuer

d'augmenter notre capital générant des honoraires, ainsi que les honoraires de gestion de base et des honoraires liés au rendement connexes.

## ACTIVITÉS LIÉES AUX IMMEUBLES

Notre secteur immobilier comprend les activités liées aux immeubles de bureaux et au commerce de détail, ainsi que nos activités d'investissement destinés à des occasions, de financement immobilier et d'aménagement de biens commerciaux, comme il est illustré dans le tableau suivant :

TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	Valeur nette des immobilisations corporelles		2012			2011		
	31 mars 2012	31 déc. 2011	Flux de trésorerie liés aux opérations	Profits sur évaluation	Rendement total	Flux de trésorerie liés aux opérations	Profits sur évaluation	Rendement total
	Immeubles de bureaux.....	5 643 \$	5 493 \$	83 \$	119 \$	202 \$	51 \$	247 \$
Immeubles de commerce de détail.....	5 166	4 625	54	262	316	53	20	73
Occasions, financement et aménagement.....	1 126	991	26	–	26	11	6	17
	<b>11 935 \$</b>	<b>11 109 \$</b>	<b>163 \$</b>	<b>381 \$</b>	<b>544 \$</b>	<b>115 \$</b>	<b>273 \$</b>	<b>388 \$</b>

**Immeubles de bureaux :** Le rendement total de nos activités liées aux immeubles de bureaux s'est établi à 202 M\$ au cours du trimestre, ce qui comprend des flux de trésorerie liés aux opérations de 83 M\$ et des profits sur évaluation de 119 M\$. Au cours de la période correspondante de 2011, les flux de trésorerie liés aux opérations se sont établis à 51 M\$.

TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	Propriétés existantes		Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis		Propriétés acquises, aménagées et vendues		Total	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
	Bénéfice opérationnel net							
États-Unis .....	98 \$	99 \$	68 \$	– \$	26 \$	7 \$	192 \$	106 \$
Canada .....	65	63	–	–	1	–	66	63
Australasie .....	83	82	–	–	11	1	94	83
Royaume-Uni .....	8	8	–	–	–	–	8	8
	<b>254</b>	<b>252</b>	<b>68</b>	<b>–</b>	<b>38</b>	<b>8</b>	<b>360</b>	<b>260</b>
Variation des taux de change .....	–	(4)	–	–	–	–	–	(4)
	<b>254</b>	<b>248</b>	<b>68</b>	<b>–</b>	<b>38</b>	<b>8</b>	<b>360</b>	<b>256</b>
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence <sup>1</sup>	10	9	9	38	3	13	22	60
Bénéfice opérationnel net .....	<b>264</b>	<b>257</b>	<b>77</b>	<b>38</b>	<b>41</b>	<b>21</b>	<b>382</b>	<b>316</b>
Produits de placements .....	6	8	2	–	14	3	22	11
Dividende de Canary Wharf .....	9	–	–	–	–	–	9	–
Charges d'intérêts .....	(144)	(152)	(38)	–	(11)	(5)	(193)	(157)
Charges opérationnelles .....	(23)	(25)	–	–	–	–	(23)	(25)
Participations ne donnant pas le contrôle .....	(68)	(67)	(24)	(19)	(22)	(8)	(114)	(94)
Flux de trésorerie liés aux opérations .....	<b>44 \$</b>	<b>21 \$</b>	<b>17 \$</b>	<b>19 \$</b>	<b>22 \$</b>	<b>11 \$</b>	<b>83 \$</b>	<b>51 \$</b>

1. Représente la participation proportionnelle dans les flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés par les entités émettrices comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

Le bénéfice opérationnel net provenant des propriétés existantes est stable par rapport à celui de 2011 au niveau du portefeuille, en raison d'une augmentation de 2 % des loyers au Canada et en Australasie contrebalancée par une diminution des taux d'occupation aux États-Unis. Nous avons également comptabilisé un dividende de 9 M\$ au titre de notre placement dans Canary Wharf, dans lequel nous détenons une participation de 22 % comptabilisée à titre de placement de portefeuille. La charge d'intérêt associée à ces propriétés a diminué de 8 M\$ en raison de la baisse des taux d'intérêt nominaux sur les emprunts hypothécaires refinancés et de la diminution des charges opérationnelles de 2 M\$, ce qui a donné lieu à une augmentation nette des flux de trésorerie liés aux opérations provenant des propriétés existantes de 44 M\$, après prise en compte des participations ne donnant pas le contrôle.

Au cours de 2011, nous avons réorganisé notre fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis et nous y avons augmenté notre participation, ce qui a donné lieu à l'entière consolidation de ces activités au premier trimestre de 2012, lesquelles ont été comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence au cours du premier trimestre de 2011. Cette situation a entraîné la consolidation du bénéfice opérationnel net provenant des propriétés et des produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence provenant de certaines participations dans des coentreprises détenues au sein du fonds.

Nous avons acquis quatre propriétés pour un investissement total de 622 M\$ et nous avons vendu des propriétés situées à Calgary et à Melbourne pour un produit total de 270 M\$. Les produits de placements dans cette catégorie ont augmenté de 11 M\$, ce qui comprend les intérêts sur les emprunts récemment acquis garantis par des immeubles de bureaux. Par conséquent, les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des propriétés acquises, aménagées et vendues ont augmenté de 11 M\$. Les ventes de propriété ont donné lieu à des profits sur cession de 39 M\$ (18 M\$ pour notre quote-part) selon le coût initial de l'acquisition des propriétés, combinés à des améliorations des immobilisations, et le produit ainsi obtenu est conforme à notre comptabilisation en vertu des IFRS. Par conséquent, ni les flux de trésorerie liés aux opérations ni les profits sur évaluation n'ont été touchés.

Des profits sur évaluation ont été comptabilisés à l'égard de propriétés situées aux États-Unis et au Canada, en raison principalement des récentes activités de location et de l'amélioration des perspectives en matière de location, ce qui a donné lieu à une augmentation des flux de trésorerie au cours de la période considérée. Au Canada, les hausses ont résulté de la compression du taux de capitalisation final de 30 points de base en moyenne, en raison des transactions sur le marché. Le taux d'actualisation moyen et l'horizon de placement en vertu desquels les flux de trésorerie sont actualisés n'ont changé dans aucune de ces régions. Au cours de la période, notre quote-part du total des profits s'est établie à 119 M\$. Les valeurs en Australie sont demeurées relativement inchangées.

Le profil financier de notre secteur immobilier n'a pas changé au cours du trimestre. En effet, les actifs sous gestion, les actifs consolidés et la valeur nette des immobilisations corporelles sont demeurés presque inchangés, s'établissant respectivement à 33,0 G\$, à 26,6 G\$ et à 5,6 G\$.

Nous avons refinancé des emprunts grevant des propriétés et des emprunts généraux pour un montant d'environ 200 M\$, ce qui nous a permis de proroger les échéances de quatre ans et de diminuer notre taux d'intérêt nominal moyen de 3 %. En ce qui concerne nos activités d'immeubles de bureaux, les financements en vigueur ont un taux d'intérêt moyen de 5,57 % et une échéance de 4,4 ans, par rapport à 5,72 % et à 4,5 ans, respectivement, au 31 décembre 2011. Seulement 7 % du total des emprunts, soit environ 850 M\$, arrivent à échéance pendant le reste de 2012.

Le rendement de nos activités de location demeure très élevé avec la signature de nouveaux baux représentant jusqu'à présent en 2012 une superficie de 2,3 millions de pieds carrés. Cette superficie comprend la location d'une surface de 1,2 million de pieds carrés avec Morgan Stanley pour One New York Plaza qui a été annoncée en avril 2012, ce qui représente la plus importante location d'immeuble de bureaux visant un seul bâtiment dans le lower Manhattan depuis 2008. Les nouveaux baux comprennent 1,2 million de pieds carrés de renouvellements de contrats de location et 1,1 million de pieds carrés de nouveaux contrats de location, ce qui a réduit de 130 points de base notre risque lié au renouvellement des contrats de location de 2013 à 2017 et augmenté notre taux d'occupation actuel qui s'établit à 93,4 % par rapport à 93,3 % à la fin de l'exercice. En moyenne, les nouveaux loyers étaient de 41 % supérieurs à ceux des baux arrivant à échéance, ce qui a fait passer nos loyers en cours à 29,41 \$ par pied carré par rapport à 29,21 \$ par pied carré à la fin de l'exercice selon des taux de change constants. Nous utilisons les loyers en vigueur 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 dépenses au locataire, mais déduction faite des charges opérationnelles. Ce montant représente le montant de la trésorerie qui est généré par les baux au cours d'une période donnée.

	Pourcentage de la superficie louée	Durée moyenne	Superficie locative nette	Actuellement disponible	Baux arrivant à échéance (en milliers de pieds carrés)						
					2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 et après
AU 31 MARS 2012											
Amérique du Nord											
États-Unis.....	91,0 %	7,4	44 071	3 961	2 324	5 631	3 224	2 717	2 054	2 052	22 108
Canada.....	96,8 %	8,6	16 806	534	320	1 771	391	1 626	1 752	586	9 826
Australasie .....	97,4 %	5,8	10 089	259	361	661	901	1 184	1 178	1 050	4 495
Europe.....	100,0 %	10,2	556	—	—	—	262	—	—	—	294
Total/moyenne.....	93,4 %	7,5	71 522	4 754	3 005	8 063	4 778	5 527	4 984	3 688	36 723
Pourcentage du total.....			100,0 %	6,6 %	4,2 %	11,3 %	6,7 %	7,7 %	7,0 %	5,2 %	51,3 %
Au 31 décembre 2011.....				6,7 %	5,3 %	11,5 %	6,6 %	9,4 %	6,9 %	4,8 %	48,8 %

Nous possédons un portefeuille attrayant de projets d'aménagement et nous continuons d'enregistrer un nombre élevé de transactions qui devraient nous permettre de monnayer les biens existants et de redéployer le capital dans des immeubles de qualité supérieure qui offrent l'occasion de générer de meilleurs rendements à long terme.

**Immeubles de commerce de détail :** Le rendement total des immeubles de commerce de détail s'est établi à 316 M\$ pour le trimestre, ce qui comprend des flux de trésorerie liés aux opérations de 54 M\$, et des profits sur évaluation de 262 M\$. Notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations générés par General Growth Properties (« GGP »), qui s'établit à 52 M\$, représente l'élément le plus important des flux de trésorerie liés aux opérations selon les IFRS. Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de GGP se sont établis à 45 M\$ pour le trimestre correspondant de 2011.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de base de GGP selon les PCGR des États-Unis ont augmenté de 6,7 % par rapport à 2011, avec une augmentation du bénéfice opérationnel net de base de 4,1 % en ce qui a trait au portefeuille de centres commerciaux régionaux. Cette augmentation s'explique par l'amélioration continue des ventes des locataires qui ont augmenté de 9,6 % sur une période de 12 mois consécutifs pour s'établir à 525 \$ par pied carré. Les loyers initiaux pour les contrats de location prévoyant un début d'occupation en 2012 et en 2013 ont augmenté de 7,4 % comparativement au taux de location pour les baux arrivant à échéance les uns après les autres. Le pourcentage de location pour le portefeuille de centres commerciaux régionaux s'est établi à 93,7 % à la fin du trimestre, ce qui correspond à une hausse de 80 points de base depuis le 31 mars 2011.

Les profits sur évaluation de 262 M\$ découlent principalement d'une diminution de 20 points de base des taux d'actualisation et des taux de capitalisation finaux au sein de notre portefeuille aux États-Unis. Cette diminution s'explique à son tour par l'amélioration des perspectives pour les immeubles de commerce de détail de qualité supérieure et par la solidité continue du rendement opérationnel, comme l'ont montré les résultats trimestriels de GGP et la croissance des ventes des locataires par pied carré.

Au cours des quatre premiers mois de 2012, GGP a conclu des financements de 2,9 M\$, qui comprennent un financement garanti d'Ala Moana Center d'un montant de 1,4 G\$ et une ligne de crédit non garantie de la société d'un montant de 1 G\$. Le financement d'Ala Moana a une durée de 10 ans, et seuls les intérêts, calculés selon un taux d'intérêt nominal de 4,23 %, sont exigibles. Ce financement remplace un financement de 1,3 G\$ à 5,59 % qui devait arriver à échéance en 2018, ce qui a entraîné une prorogation notable de l'échéance et généré des économies d'intérêts.

GGP continue de gérer activement son portefeuille, et a acquis, depuis la fin de l'exercice, des participations exclusives ou partielles dans 15 plateformes majeures qui représentent une superficie de 2,3 millions de pieds carrés pour environ 0,3 G\$. Cette acquisition comprend 11 plateformes représentant une superficie de 1,8 million de pieds carrés qui sont actuellement occupées par Sears. La société a également acquis la participation résiduelle de 49 % dans deux centres commerciaux détenus partiellement et a vendu la totalité de sa participation dans trois propriétés représentant une superficie de 1,2 million de pieds carrés.

GGP a également mené à terme la scission de 30 propriétés pour en faire une nouvelle société sous le nom de Rouse Properties. Les actions de cette société ont été distribuées aux actionnaires de GGP, dont nous faisons partie. Rouse Properties a ensuite conclu une émission de droits visant des capitaux propres. Par suite de la scission et de notre participation dans l'émission de droits, nous détenons une participation de 54 % dans Rouse Properties, ainsi qu'avec nos clients et notre quote-part directe s'élève à environ 37 %. La transaction devrait permettre aux équipes de gestion des sociétés respectives de se concentrer sur les stratégies qui sont les plus appropriées pour les différentes activités.

Les propriétés directement détenues sont principalement celles détenues au sein de notre fonds d'immeubles de commerce de détail au Brésil. Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de ces activités étaient de néant au cours du trimestre, en raison principalement de la hausse des taux d'intérêt. Les ventes des locataires ont augmenté de 11,1 %. Au cours du trimestre, nous avons vendu trois propriétés, et le produit a été affecté au remboursement d'emprunts.

Les actifs sous gestion ont augmenté, passant de 33,2 G\$ à 35,1 G\$, en raison principalement de l'augmentation de la valeur attribuable au portefeuille de centres commerciaux régionaux de GGP. Les actifs consolidés, qui reflètent notre participation dans GGP selon la méthode de la mise en équivalence, et le capital net investi ont chacun augmenté d'environ 0,5 G\$, pour s'établir à 8,0 G\$ et à 5,2 G\$, respectivement, en raison des profits sur évaluation et des bénéfices.

Le tableau suivant présente le profil de location de nos activités liées au commerce de détail :

AU 31 MARS 2012	Pourcentage de la superficie louée	Durée moyenne	Superficie locative nette	Actuellement disponible	Baux arrivant à échéance (en milliers de pieds carrés)						
					2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 et après
États-Unis <sup>1</sup> .....	92,2 %	5,6	61 929	4 818	3 759	6 077	6 308	5 718	5 815	5 707	23 727
Australasie.....	98,1 %	7,2	3 165	61	72	68	78	141	796	374	1 575
Brésil.....	96,9 %	6,8	2 786	85	728	338	294	405	241	118	577
Total/moyenne.....	92,7 %	5,7	67 880	4 964	4 559	6 483	6 680	6 264	6 852	6 199	25 879
Pourcentage du total.....			100,0 %	7,3 %	6,7 %	9,6 %	9,9 %	9,2 %	10,1 %	9,1 %	38,1 %
Au 31 décembre 2011.....				6,5 %	10,7 %	9,9 %	9,5 %	8,7 %	9,8 %	8,2 %	36,7 %

1. Représente uniquement les centres commerciaux régionaux et exclut les baux des magasins pivots traditionnels et les contrats de licence de location de commerces spécialisés.

**Occasions, financement et aménagement :** Le rendement total de ces activités s'est établi à 26 M\$. Les résultats des flux de trésorerie liés aux opérations pour 2012 s'expliquent par la hausse des flux de trésorerie liés aux opérations provenant des biens existants. Nous avons comptabilisé des profits sur cession de 16 M\$ dans nos fonds destinés à des occasions. Ces profits avaient été comptabilisés à titre de profits sur évaluation latents au cours des périodes antérieures, ce qui entraîne une diminution du cumul des profits sur évaluation. Ces profits ont été largement contrebalancés par les coûts de refinancement de la dette avant l'échéance, ce qui donnera lieu à une diminution des taux d'intérêt futurs et à une prorogation de la durée.

TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	2012			2011		
	Flux de trésorerie liés aux opérations	Profits sur évaluation	Rendement total	Flux de trésorerie liés aux opérations	Profits sur évaluation	Rendement total
Occasions.....	17 \$	(3) \$	14 \$	7 \$	1 \$	8 \$
Profits sur cession.....	16	(16)	-	-	-	-
Financement	3	19	22	4	5	9
Coûts de refinancement de la dette	(10)	-	(10)	-	-	-
Aménagement.....	-	-	-	-	-	-
	<u>26 \$</u>	<u>- \$</u>	<u>26 \$</u>	<u>11 \$</u>	<u>6 \$</u>	<u>17 \$</u>

Nous avons réalisé l'acquisition de plusieurs biens immobiliers dans le cadre de notre stratégie d'investissement dans des occasions, par le biais d'acquisitions directes de même que par l'achat de portefeuilles de prêts en difficulté. À notre avis, ces acquisitions produiront des résultats très intéressants. L'investissement total, en notre nom et en celui de nos clients, s'est établi à 157 M\$, et notre quote-part s'est établie à 36 M\$.

Les actifs sous gestion dans nos activités d'occasions, de financement et d'aménagement ont diminué de 4,1 G\$, pour s'établir à 12,4 G\$. Cette diminution est attribuable à la liquidation d'une coentreprise dans le cadre de nos activités liées aux titres cotés en Bourse, par l'intermédiaire de laquelle nous gérons auparavant plusieurs grands portefeuilles de titres immobiliers. Les actifs consolidés ont augmenté de 0,3 G\$, en raison du montant net des acquisitions pendant que le capital net investi a augmenté, passant de 1,0 G\$ à 1,1 G\$, ce qui reflète notre quote-part des capitaux propres affectés aux acquisitions, moins les distributions. Le financement de la construction a largement financé les activités d'aménagement.

Nous aurons bientôt achevé notre projet de tour de bureaux City Square de 926 000 pieds carrés à Perth, et poursuivons d'importants aménagements à New York et à Londres. Au total, nous nous concentrons sur cinq projets d'aménagement totalisant environ neuf millions de pieds carrés qui pourraient représenter des ajouts de plus de 7 G\$ à l'actif.

## **ACTIVITÉS DE PRODUCTION D'ÉNERGIE RENOUVELABLE**

Les flux de trésorerie liés aux opérations se sont établis à 62 M\$ pour le trimestre, comparativement à 56 M\$ en 2011, soit une augmentation de 6 M\$ qui se compose d'une hausse de 7 M\$ provenant de nouvelles centrales, en partie contrebalancée par une diminution de 1 M\$ provenant de centrales existantes. L'incidence de l'augmentation des niveaux de production sur les centrales existantes a été compensée par la diminution des prix et de notre participation.

Les profits sur évaluation de 59 M\$ au cours du trimestre comprennent une augmentation des accroissements de la valeur attribuable aux projets d'aménagement. Les amortissements ont augmenté de 20 M\$, pour s'établir à 130 M\$. Cette augmentation est attribuable à l'augmentation des valeurs comptables de nos actifs à la fin de 2011. Notre quote-part du total de l'amortissement s'est établie à 79 M\$. En outre, nous avons comptabilisé un montant de 116 M\$ au titre des profits à la valeur de marché sur les contrats de vente d'énergie. Nos installations de production d'énergie sont réévaluées sur une base annuelle selon nos méthodes comptables définies par les IFRS. Par conséquent, nous reportons l'incidence de l'amortissement trimestriel et des valeurs de marché de la plupart de nos contrats de vente d'énergie jusqu'à la réévaluation annuelle de ces activités, en incluant un montant compensatoire dans nos accroissements de la valeur, si bien que l'incidence nette sur le rendement total et sur la valeur intrinsèque est en grande partie annulée.

Les actifs sous gestion et les actifs consolidés dans notre secteur de l'énergie renouvelable ont augmenté d'environ 0,6 G\$ et 1,1 G\$, respectivement, ce qui représente les acquisitions et les activités d'aménagement. Au cours du trimestre, nous avons vendu 13 millions de parts de notre entité de production d'énergie renouvelable cotée en Bourse pour un produit net de 332 M\$, ce qui a fait baisser notre participation à 68 %. La plus grande partie de l'investissement de croissance a été financée au moyen de capitaux obtenus auprès de clients institutionnels et de financements de projet, ce qui a donné lieu à une diminution de 0,1 G\$ de la valeur nette de nos immobilisations corporelles, laquelle s'établit à 7,9 G\$, après avoir pris en compte la rétrocession.

Le bénéfice opérationnel net et les autres produits ont augmenté de 61 M\$, pour s'établir à 258 M\$, dont une tranche de 208 M\$ provient de nos centrales hydroélectriques et une tranche de 44 M\$ provient de nos installations de production d'énergie éolienne. L'ensemble de l'augmentation du bénéfice opérationnel net comprend un montant de 56 M\$ découlant d'une hausse de la production d'énergie reflétant un niveau d'hydrologie supérieur à la moyenne, ainsi qu'un montant de 33 M\$ provenant de nouvelles centrales, contrebalancés par un montant de 21 M\$ découlant de la baisse des prix.

L'incidence de l'augmentation du bénéfice opérationnel net sur les flux de trésorerie liés aux opérations a été contrebalancée par une augmentation de 16 M\$ des charges d'intérêts en raison du financement lié aux nouvelles centrales, ainsi que par une hausse de 36 M\$ de la tranche des flux de trésorerie liés aux opérations attribuable aux participations minoritaires au cours du trimestre. Cette hausse s'explique par la diminution de notre participation au cours du trimestre, par les participations des investisseurs du fonds dans les nouvelles centrales et par la réorganisation de ces activités à la fin de 2011.

Le tableau suivant détaille les résultats de nos activités hydroélectriques au cours du trimestre :

TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN GIGAWATTHEURES ET EN MILLIONS DE DOLLARS)	2012				2011			
	Production (en GWh)	Produits réalisés	Charges opéra- tionnelles	Bénéfice opéra- tionnel net	Production (en GWh)	Produits réalisés	Charges opéra- tionnelles	Bénéfice opéra- tionnel net
États-Unis .....	1 958	133 \$	44 \$	89 \$	1 559	116 \$	33 \$	83 \$
Canada .....	1 276	76	21	55	1 026	60	31	29
Brésil .....	867	88	24	64	806	81	24	57
Total .....	<b>4 101</b>	<b>297 \$</b>	<b>89 \$</b>	<b>208 \$</b>	<b>3 391</b>	<b>257 \$</b>	<b>88 \$</b>	<b>169 \$</b>
Par mégawattheure (MWh).....		<b>72 \$</b>	<b>22 \$</b>	<b>50 \$</b>		<b>76 \$</b>	<b>26 \$</b>	<b>50 \$</b>

Les produits tirés des activités hydroélectriques ont augmenté en raison des acquisitions et de l'amélioration des conditions hydrologiques. Les prix sur le marché au comptant et à court terme ont diminué, en particulier dans le nord-est des États-Unis où nous vendons la majeure partie de notre énergie à court terme, ce qui a donné lieu à une diminution de 5 % du prix moyen réalisé, lequel s'établit à 72 \$ par mégawattheure. Les charges opérationnelles par part ont diminué car nos charges opérationnelles, qui sont essentiellement fixes, ont été réparties sur une production accrue.

Le bénéfice opérationnel net et les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos installations de production d'énergie éolienne ont augmenté de 30 M\$ et de 14 M\$, respectivement, en raison principalement de l'apport de centrales acquises ou terminées depuis le premier trimestre de 2011. Cela comprend les projets éoliens en Californie, au New Hampshire et en Ontario.

La production d'énergie dans l'ensemble du portefeuille a augmenté de 894 gigawattheures, pour atteindre 4 785 gigawattheures, ce qui correspond à une augmentation de 23 % par rapport à 2011, soit une production supérieure de 5 % aux moyennes à long terme. La production de 2011 était de 7 % inférieure aux moyennes. Environ 60 % de l'augmentation découle de l'amélioration des conditions hydrologiques et le reste est attribuable à l'expansion de nos activités opérationnelles, y compris à l'intégration de centrales hydroélectriques au Brésil et en Californie et de centrales éoliennes en Ontario, en Californie et au New Hampshire, ce qui a ajouté des heures de production annuelle estimées à 332 gigawattheures.

Le tableau qui suit présente nos résultats de production :

TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN GIGAWATTHEURES)	Variation des résultats						
	Production réelle		Moyenne à long terme		Moyenne réelle par rapport à long terme		Données réelles par rapport à l'exercice précédent
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Production d'hydroélectricité							
États-Unis .....	1 958	1 559	1 883	1 765	75	(206)	399
Canada .....	1 276	1 026	1 158	1 162	118	(136)	250
Brésil .....	867	806	875	749	(8)	57	61
Total des activités hydroélectriques.....	<b>4 101</b>	<b>3 391</b>	<b>3 916</b>	<b>3 676</b>	<b>185</b>	<b>(285)</b>	<b>710</b>
Énergie éolienne .....	458	163	424	175	34	(12)	295
Cogénération .....	226	337	217	324	9	13	(111)
Production totale .....	<b>4 785</b>	<b>3 891</b>	<b>4 557</b>	<b>4 175</b>	<b>228</b>	<b>(284)</b>	<b>894</b>
% de variation .....					<b>5 %</b>	<b>(7) %</b>	<b>23 %</b>

Au cours du trimestre, nous avons acquis deux nouveaux projets éoliens ainsi que la participation résiduelle de 50 % dans une coentreprise existante, ce qui a permis d'ajouter 223 mégawatts à la puissance de nos activités en Californie. Nous avons également mis en service notre projet éolien d'une capacité de 99 mégawatts en Nouvelle-Angleterre. Nous avons poursuivi la construction de quatre projets hydroélectriques, représentant une puissance installée de 99 mégawatts, une production prévue de 460 gigawatts sur une base annualisée et un coût du projet estimé à environ 400 M\$.

Une tranche de 92 % de notre production prévue fait l'objet d'un contrat pour le reste de 2012, et une tranche d'environ 70 % de notre production prévue fait l'objet de contrats à long terme avec une durée moyenne de 14,5 ans. 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 liés aux opérations.

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	Exercices clos les 31 décembre			
	2012	2013	2014	2015	2016
Production (en GWh)					
Sous contrat					
Contrats de vente d'énergie					
Hydroélectrique .....	7 423	10 057	9 453	8 892	8 680
Éolienne .....	1 578	2 104	2 104	2 104	2 104
Gaz et autres .....	299	398	133	—	—
	9 300	12 559	11 690	10 996	10 784
Contrats financiers .....	2 997	474	—	—	—
Total de la production sous contrat.....	12 297	13 033	11 690	10 996	10 784
Production sans contrat.....	1 092	5 156	6 234	6 797	7 009
Production moyenne à long terme.....	13 389	18 189	17 924	17 793	17 793
Production sous contrat – au 31 mars 2012					
% de la production totale .....	92 %	72 %	65 %	62 %	61 %
Prix (par MWh) .....	85 \$	92 \$	90 \$	91 \$	92 \$

Les apports d'eau et la production d'énergie au début de 2012 se sont situés, dans l'ensemble, près de la moyenne, et les niveaux de nos réservoirs dépassent légèrement la moyenne. Par conséquent, nous sommes bien placés pour atteindre nos objectifs de production à long terme pour 2012, si les débits d'eau demeurent 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. À cet égard, nous tirons parti d'un certain nombre d'occasions de croissance attrayantes qui, à notre avis, donneront lieu à une augmentation des flux de trésorerie pour 2012 et les exercices ultérieurs. Nous disposons également de projets d'aménagement représentant une capacité installée de 2 000 mégawatts, et examinons activement certaines occasions d'acquisition de petite et de grande envergure.

## ACTIVITÉS LIÉES AUX INFRASTRUCTURES

Le rendement total s'est établi à 65 M\$, ce qui comprend des flux de trésorerie liés aux opérations de 50 M\$ et des profits sur évaluation de 15 M\$. En 2011, les flux de trésorerie liés aux opérations se sont établis à 50 M\$. L'apport des actifs nouvellement acquis et des projets d'expansion des immobilisations, y compris des activités liées à l'autoroute à péage au Chili et à une entreprise de distribution d'électricité en Colombie, a été contrebalancé par une diminution de 7 M\$ de l'apport de nos activités liées aux terres d'exploitation forestière.

TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	Valeur nette des immobilisations corporelles		2012			2011		
	31 mars 2012	31 déc. 2011	Flux de trésorerie liés aux opérations	Profits sur évaluation	Rendement total	Flux de trésorerie liés aux opérations	Profits sur évaluation	Rendement total
Services publics .....	871 \$	798 \$	25 \$	37 \$	62 \$	23 \$	(15) \$	8 \$
Transport et énergie .....	832	812	17	(12)	5	12	(2)	10
Bois d'œuvre .....	991	983	12	(3)	9	19	(2)	17
Éléments non attribués .....	(47)	7	(4)	(7)	(11)	(4)	—	(4)
	2 647 \$	2 600 \$	50 \$	15 \$	65 \$	50 \$	(19) \$	31 \$

Les actifs sous gestion et les actifs consolidés dans notre secteur Infrastructures ont augmenté de 0,6 G\$ et de 1,2 G\$, respectivement, ce qui représente les acquisitions et les activités d'aménagement. La majeure partie de l'investissement a été financée au moyen de capitaux obtenus auprès de clients institutionnels et de financements de projet. Par conséquent, la valeur nette de nos immobilisations corporelles est demeurée sensiblement stable à 2,6 G\$.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des services publics ont augmenté de 2 M\$, reflétant une croissance et un investissement stables dans les projets d'expansion des immobilisations. Le bénéfice opérationnel net et les autres produits ont augmenté de 29 M\$, pour s'établir à 136 M\$, en raison de l'achèvement de projets d'expansion des immobilisations dans le cadre de nos activités de transport d'électricité. Cependant, la majeure partie de cette augmentation a été contrebalancée par des charges d'intérêts connexes et comptabilisée dans le capital des clients. Les charges d'intérêts et les participations minoritaires au sein de ce secteur ont augmenté de 8 M\$ et de 19 M\$, respectivement.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de notre secteur Transport et énergie ont augmenté de 5 M\$ en raison de l'incidence d'un projet d'expansion et d'une récolte de céréales favorable sur nos activités ferroviaires en Australie. L'apport du projet d'expansion devrait prendre de l'ampleur pendant le reste de 2012, la presque totalité de cette augmentation devant avoir eu lieu d'ici le début de 2013. Le bénéfice opérationnel net a augmenté de 19 M\$, les charges d'intérêt sont demeurées relativement inchangées et les flux de trésorerie liés aux opérations attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle ont augmenté de 15 M\$.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités liées au bois d'œuvre ont diminué de 7 M\$. Le bénéfice opérationnel net et les autres produits ont diminué de 14 M\$, ce qui s'explique par la baisse des prix et par les changements apportés à la répartition pour s'adapter aux conditions du marché. Les charges d'intérêts sont demeurées sensiblement les mêmes, alors qu'une tranche de 7 M\$ de la baisse du bénéfice opérationnel net était attribuable aux co-investisseurs dans ces activités. Les résultats de nos activités liées aux terres d'exploitation forestière reflètent le ralentissement récent des activités liées à la construction résidentielle en Asie. Ce ralentissement a entraîné une baisse des expéditions et des prix, à laquelle nous avons répondu en faisant varier la composition et les volumes des récoltes.

Nous avons mené à terme l'acquisition d'une entreprise de distribution d'électricité en Colombie pour 450 M\$, ou 310 M\$ déduction faite des capitaux propres. Nos clients ont financé 260 M\$ du prix d'achat net et nous avons financé le solde par l'intermédiaire de notre entité liée aux infrastructures cotée en Bourse. Nous avons annoncé l'acquisition d'une installation de stockage de gaz naturel située en Alberta, qui constitue notre premier placement dans ce secteur, et nous poursuivons l'intégration de nos autoroutes à péage au Chili acquise à la fin de 2011.

Nous continuons d'investir dans les projets d'expansion des immobilisations. L'expansion de notre réseau ferroviaire en Australie d'un montant de 600 M\$ est désormais achevée à hauteur d'environ 60 %, ce qui contribue considérablement aux flux de trésorerie liés aux opérations. Ce projet devrait générer un BAIIA supplémentaire de 150 M\$, sur une base annualisée, à l'achèvement d'ici la fin du premier trimestre de l'exercice suivant. Au cours du trimestre, nous avons investi un montant supplémentaire de 80 M\$ dans nos projets de transport d'électricité au Chili et au Texas.

Les actifs sous gestion du secteur Infrastructures ont augmenté, passant de 19,3 G\$ à la fin de l'exercice à 19,9 G\$, ce qui représente la croissance des activités et les acquisitions. Ces mêmes éléments ont contribué à une augmentation de 1,2 G\$ des actifs consolidés. Le capital net investi est demeuré relativement inchangé car la majeure partie de l'investissement au cours du trimestre a été financée par des financements de projet et par le capital des investisseurs du fonds.

Notre réserve de projets d'expansion est demeurée solide, avec des projets de 2,1 G\$ au total. L'estimation de notre quote-part de l'apport net de capital s'établit à environ 400 M\$, dont une tranche d'environ 50 % a été investie à ce jour et est financée par notre entité liée aux infrastructures cotée en Bourse. Nous nous attendons à ce que nos activités liées au bois d'œuvre subissent une incidence favorable à moyen et à long terme, du fait du maintien de la demande en provenance des marchés asiatiques, d'une reprise inévitable de la construction de

nouvelles habitations aux États-Unis et des contraintes pesant sur l'offre. Nous restons centrés sur un certain nombre d'occasions de croissance attrayantes, en portant une attention particulière sur les actifs monétisés par des propriétaires européens qui cherchent à réduire leur niveau d'endettement et sur les actifs liés à l'énergie du secteur intermédiaire en Amérique du Nord. En outre, nous continuons de mener à bien les travaux de faisabilité et de planification pour notre projet lié au terminal charbonnier en Australie.

## ACTIVITÉS LIÉES AU CAPITAL-INVESTISSEMENT

Ce secteur comprend les activités liées aux cas particuliers et à l'aménagement résidentiel et agricole.

TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	Valeur nette des immobilisations corporelles		2012			2011		
	31 mars 2012	31 déc. 2011	Flux de trésorerie liés aux opérations	Profits sur évaluation	Rendement total	Flux de trésorerie liés aux opérations	Profits sur évaluation	Rendement total
	Cas particuliers .....	1 497 \$	1 522 \$	27 \$	(7) \$	20 \$	15 \$	16 \$
Profits sur cession.....	—	—	—	—	—	13	(13)	—
Aménagement résidentiel .....	2 667	2 580	(12)	(12)	(24)	6	16	22
Aménagement agricole.....	464	428	3	(2)	1	2	1	3
	<b>4 628 \$</b>	<b>4 530 \$</b>	<b>18 \$</b>	<b>(21) \$</b>	<b>(3) \$</b>	<b>36 \$</b>	<b>20 \$</b>	<b>56 \$</b>

Les actifs sous gestion et les actifs consolidés ont augmenté de 0,9 G\$ et de 0,7 G\$, respectivement, alors que la valeur nette des immobilisations corporelles a augmenté de 0,1 G\$, pour se chiffrer à 4,6 G\$. Nos activités résidentielles ont engagé un montant de 0,6 G\$ dans le cadre de l'accumulation saisonnière de leurs stocks, financé avec des facilités de fonds de roulement.

Nos activités liées aux cas particuliers ont enregistré une hausse des flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités liées aux produits du bois et aux services énergétiques, ce qui reflète l'augmentation des volumes et des prix contrebalancée en partie par la hausse des intrants et des charges opérationnelles. Cette situation s'explique par la solidité continue des prix et par l'accroissement de l'activité dans le secteur de l'habitation aux États-Unis. À l'exclusion des profits sur cession, les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 15 M\$, pour s'établir à 27 M\$. Nous continuons la mise en œuvre de plusieurs stratégies de monétisation, qui généreront des profits sur cessions significatifs au cours des douze prochains mois si elles sont couronnées de succès.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités liées à l'aménagement résidentiel se sont établis à un montant négatif de 12 M\$ au cours du trimestre, comparativement à un apport de 6 M\$ au cours du premier trimestre de 2011. Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités au Brésil ont diminué en raison du report d'un certain nombre de clôtures au deuxième trimestre, ce qui a donné lieu à une diminution de 60 M\$ du total des produits tirés des livraisons. Les projets livrés au cours du trimestre ont totalisé 190 millions de reales en produits des ventes, comparativement à 253 millions de reales au premier trimestre de 2011. Ces niveaux sont bien inférieurs à ceux des livraisons annuelles et des ventes faisant l'objet de contrats, en raison principalement de facteurs saisonniers. En guise d'illustration, les ventes faisant l'objet de contrats se sont établies à 795 millions de reales au cours du trimestre, soit une augmentation de 25 % par rapport au premier trimestre de 2011, ce qui indique que nos activités ont poursuivi sur leur lancée. Nous estimons que notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations aurait été plus élevée de 15 M\$ selon le pourcentage d'achèvement, conformément aux PCGR des États-Unis et aux normes de l'industrie brésilienne.

Nous avons engagé un montant plus élevé au titre des charges d'intérêts et des charges d'impôt en trésorerie par suite de la fusion de nos activités aux États-Unis et de nos activités au Canada en 2011, ce qui a donné lieu à la baisse générale des flux de trésorerie liés aux opérations. Le premier trimestre représente généralement le niveau le plus bas des flux de trésorerie liés aux opérations par rapport aux autres trimestres civils. Le BAIIA tiré de nos activités en Amérique du Nord a augmenté de 7 M\$ car l'augmentation des prix et l'amélioration des marges ont contrebalancé la diminution du nombre de ventes de maisons et de terrains, lequel est passé de 618 unités à 542 unités. La marge brute totale s'est établie à 29 %, comparativement à 24 % pour l'exercice précédent. Au

cours du trimestre, le nombre net des nouvelles commandes s'est chiffré à 492 unités, comparativement à 382 unités en 2011 et le total du carnet de commandes à la fin du trimestre se chiffrait à 702 unités avec une valeur des ventes de 275 M\$, comparativement à 412 unités avec une valeur des ventes de 160 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Au cours du trimestre, notre agroentreprise au Brésil a contribué à hauteur de 3 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations. Nous continuons d'élargir cette entreprise et nous avons investi, ou nous sommes engagés à investir, dans 5 propriétés représentant environ 44 000 acres à un coût total de 50,2 M\$ sur les trois derniers mois.

Les pertes de valeur de notre portefeuille de cas particuliers au cours du trimestre s'expliquent principalement par l'amortissement des actifs opérationnels. Les changements de l'évaluation résidentielle comprennent les frais de vente dans nos activités au Brésil pour lesquelles des produits compensatoires seront enregistrés à la livraison du projet. Généralement, nous ne réévaluons pas ces actifs ou ces placements en vertu des IFRS, même si nous poursuivons la mise en œuvre de plusieurs stratégies de monétisation. Nous estimons que ces stratégies ont la capacité de générer des profits sur cession significatifs.

Une tranche significative du capital dans cette plateforme génère des flux de trésorerie qui sont fortement corrélés au cycle de la construction de logements aux États-Unis et qui, par conséquent, produisent actuellement des résultats largement inférieurs à la normale. Dans le cadre de nos activités résidentielles aux États-Unis, nous observons un niveau d'activités au sein de nos communautés beaucoup plus élevé qui s'est traduit par des ventes plus élevées. Avec le décalage qui existe entre les ventes aux clients et la construction d'habitations, nos récentes acquisitions aux États-Unis devraient commencer à refléter des activités liées aux ventes et aux clôtures vers la fin de cet exercice.

## **ACTIVITÉS DE LA SOCIÉTÉ**

Les charges d'intérêts non affectées ont légèrement augmenté, passant de 85 M\$ au premier trimestre de 2011 à 89 M\$, ce qui reflète la hausse des taux d'emprunt moyens découlant de l'accroissement de notre portefeuille d'actifs. La hausse des charges opérationnelles de 83 M\$ à 93 M\$ reflète l'expansion de nos activités liées aux services bancaires d'investissement et aux titres cotés en Bourse, ainsi qu'une augmentation des coûts de transaction découlant de plusieurs initiatives importantes entreprises en cours d'exercice. Les dividendes sur les actions privilégiées ont augmenté en raison de l'émission d'actions privilégiées supplémentaires au cours de 2011 et du premier trimestre de 2012.

## **STRUCTURE DU CAPITAL ET SITUATION DE TRÉSORERIE**

### **Situation de trésorerie**

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 4,2 G\$ au 31 mars 2012. Ce montant inclut une tranche de 2,3 G\$ détenue à l'échelle de l'entreprise et une tranche de 1,9 G\$ détenue par nos principales unités opérationnelles. Nous continuons de conserver des niveaux élevés de liquidités puisqu'un nombre important d'occasions hautement prometteuses semblent se dessiner. Nous disposons également d'un montant additionnel de 5,0 G\$ de capital injecté par nos clients et non utilisé pour financer des acquisitions admissibles.

Le tableau suivant présente nos actifs financiers, déduction faite des passifs connexes :

AU 31 MARS 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	Capital net investi		Produits des placements et autres produits	
	2012	2011	2012	2011
<b>Actifs financiers</b>				
Obligations d'État .....	378 \$	485 \$		
Obligations de sociétés .....	135	193		
Autres titres à revenu fixe .....	64	66		
Obligations à rendement élevé .....	215	190		
Actions privilégiées .....	299	289		
Actions ordinaires .....	589	493		
Prêts à recevoir/dépôts .....	265	218		
<b>Total des actifs financiers .....</b>	<b>1 945</b>	<b>1 934</b>	<b>114 \$</b>	<b>92 \$</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	74	41	-	-
Dépôts, autres passifs et participations ne donnant pas le contrôle .....	(618)	(514)	(20)	(25)
<b>Capital net investi.....</b>	<b>1 401 \$</b>	<b>1 461 \$</b>	<b>94 \$</b>	<b>67 \$</b>

Les actions ordinaires ont augmenté en raison des profits sur évaluation et d'investissements supplémentaires. Des obligations d'État et de sociétés ont été vendues pour financer la liquidation des passifs d'assurance versés en contrepartie. Les produits de placements tirés des actifs financiers de 114 M\$ comprenaient des profits réalisés et des profits à la valeur de marché de 63 M\$.

Le total des montants non prélevés sur les facilités de crédit de la Société s'est chiffré à 0,9 G\$. Nous maintenons nos facilités de crédit à terme renouvelables engagées de 2,2 G\$ à l'échelle de la société, dont une tranche d'environ 1,1 G\$ a été utilisée relativement aux emprunts bancaires et au papier commercial à court terme et une tranche de 0,2 G\$ a été utilisée pour les lettres de crédit émises en vue d'appuyer diverses initiatives commerciales. De ces facilités, une tranche de 300 M\$ a une échéance de 364 jours, une tranche de 1,6 G\$ a une échéance de 4 ans et une tranche de 300 M\$ a une échéance de 5 ans.

### Structure du capital

Le tableau suivant présente notre structure du capital selon trois modes de présentation, soit sur la base de la Société (c'est-à-dire, après déconsolidation), selon la consolidation proportionnelle et après consolidation au moyen de la même méthode utilisée pour nos états financiers IFRS :

AU 31 MARS 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)	Société		Consolidation proportionnelle		Après consolidation	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
<b>Emprunts de la Société .....</b>	<b>3 791 \$</b>	<b>3 701 \$</b>	<b>3 791 \$</b>	<b>3 701 \$</b>	<b>3 791 \$</b>	<b>3 701 \$</b>
<b>Emprunts sans recours</b>						
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	—	—	18 873	19 083	29 027	28 415
Emprunts de filiales <sup>1</sup> .....	1 017	988	4 005	3 679	4 923	4 441
	<b>4 808</b>	<b>4 689</b>	<b>26 669</b>	<b>26 463</b>	<b>37 741</b>	<b>36 557</b>
Créditeurs et autres <sup>2</sup> .....	1 144	1 287	8 480	8 615	13 377	12 836
Titres de capital .....	673	656	1 104	1 153	1 535	1 650
<b>Capitaux propres</b>						
Participations ne donnant pas le contrôle .....	—	—	—	—	20 391	18 849
Capitaux propres privilégiés.....	2 443	2 140	2 443	2 140	2 443	2 140
Capitaux propres <sup>3</sup> .....	26 903	26 098	26 903	26 098	26 903	26 098
<b>Total des capitaux propres .....</b>	<b>29 346</b>	<b>28 238</b>	<b>29 346</b>	<b>28 238</b>	<b>49 737</b>	<b>47 087</b>
<b>Capitalisation totale .....</b>	<b>35 971 \$</b>	<b>34 870 \$</b>	<b>65 599 \$</b>	<b>64 469 \$</b>	<b>102 390 \$</b>	<b>98 130 \$</b>
<b>Ratio d'endettement<sup>4</sup> .....</b>	<b>15 %</b>	<b>15 %</b>	<b>43 %</b>	<b>44 %</b>	<b>38 %</b>	<b>39 %</b>

1. Comprennent un montant de 1 017 M\$ (988 M\$ au 31 décembre 2011) relatif aux ajustements au titre des swaps conditionnels, qui sont garantis par la Société et sont par conséquent inclus dans la structure du capital de la Société.
2. Excluent l'impôt différé.
3. Montants présentés avant impôt, et comprennent les accroissements de la valeur et la valeur de l'entreprise de gestion d'actifs.
4. Exclut la valeur de l'entreprise de gestion d'actifs de 4,25 G\$ au 31 mars 2012 (4,25 G\$ au 31 décembre 2011).

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. Notre stratégie consiste 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. Les emprunts de filiales compris dans notre structure du capital correspondent à des ajustements au titre des swaps conditionnels émis par une filiale et garantis par la Société. Les capitaux propres totalisent 29,3 G\$ et comptent pour 82 % de notre structure du capital. La durée moyenne à l'échéance de nos emprunts généraux est de sept ans.

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 43 % au 31 mars 2012 (44 % au 31 décembre 2011) 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.

Notre structure du capital consolidée reflète la consolidation intégrale d'entreprises détenues partiellement, nonobstant le fait que le risque de capital auquel nous exposent ces entreprises est limité. Compte tenu de ce paramètre, le ratio d'endettement s'élève à 38 % (39 % au 31 décembre 2011). 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, tels que notre investissement dans General Growth Properties et plusieurs de nos activités liées aux infrastructures.

Nous avons réuni 6,2 G\$ de capitaux au cours des quatre premiers mois de 2012, ce qui a donné lieu à un supplément de capital de 2,1 G\$. Les financements par emprunt ont totalisé 4,9 G\$, dont une tranche de 3,6 G\$ a été affectée au refinancement d'obligations arrivées à échéance. Le solde de 1,3 G\$ a été utilisé pour financer des acquisitions et accroître les liquidités alors que les activités de refinancement nous ont permis de proroger ou de maintenir nos durées moyennes à des taux inférieurs à ceux de la dette arrivée à échéance. Les nouveaux financements en Amérique du Nord et en Australie comprennent des taux d'intérêt nominaux fixes sur les financements d'environ 3,0 G\$ qui s'établissent en moyenne à 4,35 %. Nous présentons les échéances de nos emprunts à la page 53.

Nos initiatives de mobilisation des capitaux comprennent également des capitaux propres et le produit de la vente d'actifs d'un montant de 0,7 G\$, des actions privilégiées perpétuelles d'un montant de 300 M\$ et des engagements de fonds de sociétés fermées d'un montant de 0,2 G\$.

Les initiatives de financement comprenaient l'émission d'actions privilégiées pour un montant de 300 M\$ CA dont le taux de 4,50 % peut être révisé, et l'émission de billets pour un montant de 425 M\$ CA avec un taux de 3,95 % sur sept ans au niveau de la société. Le produit sera affecté en partie au remboursement de 600 M\$ de passifs à taux fixe au cours du deuxième trimestre avec un taux d'intérêt nominal composé de 6,55 % pour des économies d'intérêts annuelles d'environ 15 M\$ et une durée supplémentaire de sept ans.

### **Capitaux propres**

Nous avons émis des actions privilégiées perpétuelles dont le taux peut être révisé pour un montant de 300 M\$ CA, en mars 2012. Ces actions étaient assorties de coupons initiaux de 4,50 %. Un montant de 250 M\$ CA du produit a été affecté au remboursement des titres de capital avec un taux d'intérêt nominal de 5,75 % en avril 2012.

Nous avons racheté 2,25 millions d'actions de catégorie A à droit de vote limité pour 70 M\$, ce qui représente un prix moyen de 31,13 \$ l'action.

Le tableau suivant présente le rapprochement des capitaux propres ordinaires présentés dans nos états financiers IFRS avec la valeur nette des immobilisations corporelles et la valeur intrinsèque :

AU 31 MARS 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	2012		2011	
	Total	Par action	Total	Par action
<b>Capitaux propres ordinaires – états financiers IFRS</b> .....	<b>17 350 \$</b>	<b>27,82 \$</b>	16 743 \$	26,77 \$
Ajouter : impôt sur le résultat différé <sup>1</sup> .....	<b>2 328</b>	<b>3,54</b>	2 255	3,42
Accroissements de la valeur .....	<b>2 975</b>	<b>4,52</b>	2 850	4,33
<b>Valeur nette des immobilisations corporelles</b> .....	<b>22 653</b>	<b>35,88</b>	21 848	34,52
Valeur de l'entreprise de gestion d'actifs .....	<b>4 250</b>	<b>6,47</b>	4 250	6,47
<b>Valeur intrinsèque totale</b> .....	<b>26 903 \$</b>	<b>42,35 \$</b>	26 098 \$	40,99 \$

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

### Taux d'intérêt et monnaies étrangères

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 futures. Toutefois, nous refinançons activement nos échéances à court terme et nos échéances à plus long terme lorsque des occasions se présentent. Nous avons également fixé les taux de référence pour environ 3,4 G\$ de nos emprunts futurs prévus aux États-Unis et au Canada pour les quatre prochaines années.

Au 31 mars 2012, la valeur nette réelle de nos actifs, qui s'établissait à 22,7 G\$, était investie dans les devises suivantes, avant l'incidence de tout contrat financier : 46 % pour les États-Unis, 18 % pour l'Australie, 20 % pour le Brésil, 11 % pour le Canada et 5 % pour les autres monnaies étrangères. De temps à autre, nous avons recours à des contrats financiers pour ajuster le degré d'exposition. Cependant, nous étions peu couverts à la fin du trimestre.

### Obligations contractuelles

Notre rapport annuel 2011 contient 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.

### 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 1 017 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 265 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.

### COMPOSANTES ADDITIONNELLES DU RÉSULTAT NET ET DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

Le résultat global se compose de deux éléments : le résultat net et les autres éléments du résultat global. Ensemble, ces deux éléments représentent la majeure partie des éléments qui composent notre rendement total, comme l'illustre le tableau ci-dessous, qui présente également un rapprochement entre les flux de trésorerie liés aux opérations et le résultat net, et entre le résultat global et le rendement total. Ce tableau permet également d'effectuer une analyse des principaux éléments du résultat global qui ne sont pas abordés ailleurs dans ce rapport. Un rapprochement plus détaillé est présenté aux pages 44 et 45.

	Résultat global				Rendement total	
	Total		Montant net <sup>1</sup>		Montant net <sup>1</sup>	
AUX 31 MARS (EN MILLIONS)	2012	2011	2012	2011	2012	2011
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations</b> .....	<b>622 \$</b>	516 \$	<b>283 \$</b>	231 \$	<b>283 \$</b>	231 \$
Moins : profits sur cessions non inclus en vertu des IFRS.....	—	(3)	—	(3)	—	(3)
Ajouter : variations de la juste valeur et amortissement inclus dans le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence....	251	34	239	23	239	23
Bénéfice net avant prise en compte des éléments suivants .....	873	547	522	251		
Variations de la juste valeur.....	306	248	153	133	153	133
Amortissements.....	(297)	(221)	(141)	(164)	(141)	(164)
Impôt différé.....	(162)	(4)	(118)	58	s.o.	s.o.
<b>Bénéfice net</b> .....	<b>720</b>	570	<b>416</b>	278		
Autres éléments du résultat global						
Variations de la juste valeur.....	179	28	166	37	166	37
Écart de change.....	489	169	249	81	s.o.	s.o.
Impôt différé.....	(7)	201	(6)	201	s.o.	s.o.
<b>Autres éléments du résultat global</b> .....	<b>661</b>	309	<b>409</b>	319		
<b>Bénéfice global</b> .....	<b>1 381 \$</b>	968 \$	<b>825 \$</b>	597 \$		
Éléments comptabilisés directement dans les capitaux propres en vertu des IFRS.....					(85) <sup>2</sup>	20
Éléments non inclus dans les états financiers en vertu des IFRS						
Variations des accroissements de la valeur.....					125	175
<b>Total des profits sur évaluation</b> .....					<b>457</b>	221
<b>Dividendes sur actions privilégiées</b> .....					<b>(29)</b>	(25)
<b>Rendement total</b> .....					<b>711 \$</b>	427 \$

1. Déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle.
2. Montant présenté avant impôt.

Notre définition du « rendement total » comprend les flux de trésorerie liés aux opérations combinés aux profits sur évaluation. Les profits sur évaluation comprennent les variations de la juste valeur et autres profits comptabilisés dans nos états financiers en vertu des IFRS ainsi que les amortissements. Tel qu'il est décrit ailleurs dans ce rapport, nous incluons l'accroissement de la valeur pour les éléments qui ne sont pas évalués à la juste valeur selon les IFRS.

### **Rapprochement des flux de trésorerie liés aux opérations, du bénéfice net et du rendement total**

Comme l'illustre le tableau ci-dessus, les principaux éléments de rapprochement entre les flux de trésorerie liés aux opérations et le bénéfice net comprennent :

- les profits sur cession non inclus en vertu des IFRS : les profits sur cession de certains actifs ne sont pas inclus dans les résultats opérationnels en vertu des IFRS pour la période considérée car ils sont comptabilisés directement dans les capitaux propres ou ils ont été inclus dans les profits sur réévaluation au cours des périodes antérieures. Dans le premier cas, les profits sont inclus séparément dans le rendement total à titre d'« éléments comptabilisés directement dans les capitaux propres en vertu des IFRS ». Dans le deuxième cas, la partie du profit qui est liée aux profits sur réévaluation de périodes antérieures est déduite des profits sur réévaluation de la période considérée;
- les variations de la juste valeur : les variations de la juste valeur comptabilisées dans la catégorie des cas particuliers dans le bénéfice net sont généralement liées aux variations de la valeur de nos actifs physiques qui sont classés à titre d'« immeubles de placement » ou de « bois d'œuvre » en vertu des IFRS (actifs liés aux propriétés commerciales et au bois d'œuvre) ainsi qu'à titre d'ententes commerciales connexes. En outre, notre quote-part dans ces éléments comptabilisés par les filiales comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence est incluse à titre d'élément des produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, lesquels sont également inclus dans notre état du résultat. Nous excluons ces éléments des flux de trésorerie liés aux opérations et nous les présentons plus en détail dans cette rubrique;
- les amortissements : nous analysons ces éléments plus en détail dans chacune des revues des secteurs opérationnels pertinents;
- l'impôt différé : nous excluons cet élément des flux de trésorerie liés aux opérations car ils ne sont généralement pas liés aux autres éléments des flux de trésorerie liés aux opérations. Cependant, nous incluons l'impôt ayant un effet sur la trésorerie de la période considérée lié aux activités opérationnelles.

Tous ces éléments, à l'exception de l'impôt différé, sont inclus dans le rendement total.

### **Rapprochement des autres éléments du résultat global et du rendement total**

Les autres éléments du résultat global comprennent :

- les variations de la juste valeur : les variations de la juste valeur comptabilisées dans les autres éléments du résultat global sont liées aux immobilisations corporelles (installations de production d'énergie renouvelable et certains actifs liés aux infrastructures) et sont incluses dans le rendement total;
- l'écart de change : généralement, cet élément reflète l'incidence des variations des taux de change sur la valeur comptable en dollars américains de notre capital net investi dans des activités autres qu'américaines, déduction faite des couvertures admissibles. Nous n'incluons pas l'incidence de ces variations dans le calcul du rendement total pour une période déterminée car elles ne sont généralement pas liées au rendement opérationnel, mais nous les incluons à titre d'élément de nos variations à plus long terme de la valeur intrinsèque que nous présentons sur une base annuelle;
- l'impôt différé : l'impôt différé dans cette rubrique est lié à l'incidence découlant des autres éléments inclus dans les autres éléments du résultat global. Comme il est mentionné ci-dessus, notre calcul du rendement total ne comprend pas l'impôt différé.

## Analyse des éléments de rapprochement

### Variations de la juste valeur

Les variations de la juste valeur dans nos états financiers ont totalisé 651 M\$ en 2012, ou 473 M\$ après la prise en compte des montants attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle. Ces profits reflètent une baisse de 36 M\$ des profits latents liés à la juste valeur au cours des périodes précédentes qui avaient été enregistrés comme des profits sur cession dans les flux de trésorerie liés aux opérations au cours de la période considérée. Le tableau suivant présente un sommaire des variations de la juste valeur affectées aux secteurs opérationnels pertinents dans lesquels elles sont comptabilisées et selon les divers postes dans nos états financiers.

TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2012 (EN MILLIONS)	2012					Total pour 2011	
	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Société		Total
Inclus dans le résultat net							
Comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence .....	303 \$	(3) \$	(49) \$	2 \$	(2) \$	251 \$	34 \$
Variations de la juste valeur.....							
Actifs opérationnels.....	389	—	—	—	—	389	285
Moins : profits sur cession.....	(36)	—	—	—	—	(36)	(13)
Autres variations de la juste valeur.....	—	31	(37)	(62)	21	(47)	(24)
	353	31	(37)	(62)	21	(36)	248
Inclus dans les autres éléments du résultat global							
Autres éléments.....	48	87	2	(11)	53	179	28
	48	87	2	(11)	53	179	28
Comptabilisé directement dans les capitaux propres.....	—	—	—	—	(85)	(85)	20
	704	115	(84)	(71)	(13)	651	330
Moins : participations ne donnant pas le contrôle.....	(308)	23	60	52	(5)	(178)	(117)
Montant net comptabilisé dans les états financiers IFRS.....	396 \$	138 \$	(24) \$	(19) \$	(18) \$	473 \$	213 \$

Les variations de la juste valeur comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence se composent principalement de notre quote-part de l'augmentation des valeurs des centres commerciaux dans General Growth Properties. Le solde des profits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence se rapporte aux immeubles de bureaux aux États-Unis détenus grâce à des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et à notre quote-part de l'amortissement et d'autres éléments ne faisant pas partie des flux de trésorerie liés aux opérations inscrits dans les activités liées aux infrastructures comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

Les variations de la juste valeur comptabilisées relativement aux actifs opérationnels représentent les augmentations de la valeur de nos portefeuilles d'immeubles de bureaux. Les autres variations de la juste valeur se rapportent aux variations de la valeur des contrats financiers, habituellement des contrats qui fixent les taux d'intérêt des emprunts futurs, aux contrats de vente d'énergie qui sont comptabilisés en résultat net, et à une diminution de la valeur comptable des réserves de gaz au sein d'une entité détenue dans notre portefeuille de capital-investissement.

Les autres éléments du résultat global comprennent les réévaluations des immobilisations corporelles. Cependant, puisque ces actifs sont réévalués à la clôture de chaque exercice, et non pas chaque trimestre, les ajustements sont minimes. Les autres éléments reflètent les augmentations de la valeur des contrats de vente d'énergie au sein de nos activités de production d'énergie renouvelable et les réévaluations des actifs financiers et des contrats financiers de notre secteur du Siègne social.

Nous avons comptabilisé une charge de 85 M\$ au titre de l'évaluation directement dans les capitaux propres pour refléter l'excédent de la valeur intrinsèque avant impôt de nos activités de production d'énergie sur le produit de la cession de la participation vendue au cours du trimestre. Le profit après impôt qui est reflété dans nos états financiers IFRS se chiffrait à 14 M\$. Le profit, établi en fonction du coût historique de ces actifs, par opposition à nos valeurs IFRS avant impôt, se chiffrait à 214 M\$. Toutefois, ce montant est exclu de nos résultats puisqu'il

représente la cristallisation de la valeur. Bien que nous estimions ne pas avoir obtenu la pleine valeur pour cette vente, nous sommes d'avis que les rendements sur le redéploiement de ce capital excéderont la moins-value.

Le tableau suivant présente les produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence dans les composantes pertinentes à cette analyse, incluant les variations de la juste valeur :

TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	Montant total		Montant net	
	2012	2011	2012	2011
Produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	\$	\$	\$	\$
Inclus dans les variations de la juste valeur				
Variations de la juste valeur .....	303	72	252	37
Amortissement .....	(52)	(38)	(13)	(14)
	251	34	239	23
Inclus dans les flux de trésorerie liés aux opérations.....	139	177	88	113
	<b>390 \$</b>	<b>211 \$</b>	<b>327 \$</b>	<b>136 \$</b>

### *Impôt sur le résultat*

La provision pour impôt différé dans le résultat net a augmenté pour se chiffrer à 162 M\$ par rapport à 4 M\$ au trimestre de 2011. Notre quote-part nette, déduction faite des montants attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle, se chiffrait à 118 M\$ en 2012 et à une économie de 58 M\$ en 2011. Le montant total comprend l'incidence de l'augmentation de la juste valeur des actifs relativement à leur valeur fiscale. Notre taux d'imposition effectif s'est établi à 21 % comparativement au taux prévu par la loi de 26 %.

### *Écart de change*

Nous comptabilisons dans les autres éléments du résultat global l'incidence des variations des devises sur la valeur comptable de notre investissement net dans des activités autres que celles aux États-Unis. Au cours du premier trimestre de 2012, la valeur de nos principales monnaies étrangères autres que le dollar américain (le dollar australien, le real brésilien et le dollar canadien) a augmenté par rapport au dollar américain sur une base nette, ce qui a entraîné une augmentation totalisant 489 M\$ après l'incidence modératrice des couvertures, ou un montant de 249 M\$ après prise en compte des participations ne donnant pas le contrôle.

Ce résultat diffère de l'augmentation de 267 M\$ comprise dans l'évolution de la valeur intrinsèque de nos capitaux propres ordinaires car nous calculons le rendement total avant impôt.

### *Variations des accroissements de la valeur*

Nous avons comptabilisé une hausse des justes valeurs des soldes non définis par les IFRS (les « accroissements de la valeur ») de 125 M\$, ce qui porte le montant total à 3,0 G\$. La répartition des accroissements de la valeur est présentée au bilan résumé à la page 16 et les variations sont analysées dans les revues des activités concernées. La hausse survenue au cours du trimestre inclut une augmentation des accroissements de la valeur des entreprises de 75 M\$ à l'égard de notre infrastructure et de nos activités liés aux cas particuliers. Nous avons également comptabilisé un montant de 100 M\$ au titre des honoraires liés au rendement accumulés mais non comptabilisés et nous avons réduit de 50 M\$ l'accroissement de la valeur relatif à nos services liés à la construction et aux propriétés afin de refléter l'amortissement des contrats actuels.

## Produits

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS  
(EN MILLIONS)

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Services de gestion d'actifs et autres services.....	890 \$	622 \$
Immeubles.....	802	585
Énergie renouvelable.....	368	279
Infrastructures.....	454	400
Capital-investissement et aménagement.....	1 420	1 419
Trésorerie, actifs financiers et autres produits.....	110	108
Total des produits consolidés.....	<u>4 044 \$</u>	<u>3 413 \$</u>

Les produits sont demeurés essentiellement inchangés par rapport au trimestre de 2011, à l'exception des services de gestion d'actifs et autres services qui reflètent la hausse des produits liés à la construction et l'incidence de la consolidation de notre Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis suivant le trimestre de 2011 sur nos activités liées aux propriétés.

## PERSPECTIVES

Nous tirons une part importante de nos flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités liées aux immeubles de bureaux et de commerce de détail, à l'énergie renouvelable 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 de trésorerie. 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 comptabilisons de temps à autre des profits sur la monétisation de placements. 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 2012 sont décrits dans la « Partie 4 » du rapport annuel de 2011.

Nous sommes convaincus que Brookfield est en bonne position pour poursuivre sa croissance pour le reste de l'exercice 2012 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 4 – INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES

### 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 et établisse 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. Nos états financiers de 2011 contiennent 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 de façon importante 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 2011.

#### Adoption de normes comptables

##### Impôt sur le résultat

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, qui entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012, introduisent une présomption réfutable selon laquelle la valeur d'un immeuble de placement est entièrement recouvrée par voie de vente. La présomption est 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. L'incidence des modifications sur les états financiers s'est traduite par une diminution de 8 M\$ des bénéfices non distribués au 1<sup>er</sup> janvier 2011.

#### Modifications futures de méthodes comptables

##### I) 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<sup>er</sup> janvier 2013, et l'application anticipée est permise pour toutes ces normes si toutes les cinq normes mentionnées sont appliquées simultanément.

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 les décisions d'ordre financier et opérationnel de l'entité émettrice; l'exposition, ou les droits, à des rendements

variables de cette autre entité émettrice et la capacité d'utiliser son pouvoir sur l'entité émettrice afin d'avoir une incidence sur ses rendements. 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 13, *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. 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.

## II) **Évaluation de la juste valeur**

En mai 2011, l'IASB a publié IFRS 13, *Évaluation de la juste valeur* (« IFRS 13 »). IFRS 13 constitue une source unique de directives sur l'évaluation de la juste valeur et énonce les informations à fournir en ce qui a trait à l'évaluation de la juste valeur. La norme exige que les états financiers présentent de l'information permettant aux lecteurs d'évaluer les méthodes et les données utilisées pour les évaluations de la juste valeur. Dans le cas des évaluations de la juste valeur récurrentes se basant sur des données non observables importantes, la norme exige la présentation d'informations sur l'incidence des évaluations sur le résultat net et les autres éléments du résultat global. IFRS 13 entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence d'IFRS 13 sur ses états financiers consolidés.

## III) **Présentation des autres éléments du résultat global**

En juin 2011, l'IASB a apporté des modifications à IAS 1, *Présentation des états financiers* (« IAS 1 »). Ces modifications exigent que les autres éléments du résultat global soient classés en deux catégories, soit les éléments qui seront reclassés en résultat et ceux qui seront reclassés directement en capitaux propres. L'impôt sur les autres éléments du résultat global doit être réparti de la même manière. Les modifications apportées à IAS 1 entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2012. La Société ne s'attend pas à ce que les modifications à IAS 1 aient une incidence importante sur les états financiers consolidés.

#### IV) Instruments financiers

IFRS 9, *Instruments financiers* (« IFRS 9 ») a été publiée par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») le 12 novembre 2009 et remplacera IAS 39, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation* (« IAS 39 »). IFRS 9 prescrit une approche unique pour déterminer si un actif financier doit être évalué au coût amorti ou à la juste valeur, laquelle remplace de 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 a prise d'effet pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2015. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence d'IFRS 9 sur ses états financiers consolidés.

## INFORMATION SUPPLÉMENTAIRE SUR LES ACTIONS ET PAR ACTION

### Variation des actions émises et en circulation

POUR LES TRIMESTRES CLOS LE 31 MARS 2012 ET LE 31 DÉCEMBRE 2011  
(EN MILLIONS)

	2012	2011
En circulation au début de la période .....	619,3	577,7
Émises (rachetées)		
Émissions d'actions .....	–	45,1
Rachats .....	(2,3)	(6,1)
Régime d'options sur actions à l'intention de la direction .....	0,9	2,5
Régime de réinvestissement des dividendes .....	0,1	0,1
En circulation à la fin de la période.....	618,0	619,3
Options non exercées .....	39,5	37,9
Nombre total d'actions, après dilution, à la fin de la période .....	<b>657,5</b>	657,2

Dans le calcul de la valeur comptable par action, la valeur de rachat de nos options non exercées, soit 942 M\$ (840 M\$ au 31 décembre 2011), est ajoutée à la valeur comptable de nos capitaux propres ordinaires, soit 17 350 M\$ (16 743 M\$ au 31 décembre 2011), avant que le résultat ne soit divisé par le nombre total d'actions après dilution présenté ci-dessus.

Au cours du trimestre, la Société a acquis 3,4 millions d'actions de catégorie A à droit de vote limité pour une contrepartie de 106 M\$, dont 2,3 millions d'actions (70 M\$) liées à des attributions d'actions incessibles aux employés.

Au 10 mai 2012, 617 956 078 actions de catégorie A à droit de vote limité et 85 120 actions de catégorie B à droit de vote limité de la Société étaient en circulation.

### Résultat de base et dilué par action

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Bénéfice net	
	2012	2011	2012	2011
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)				
Flux de trésorerie liés aux opérations/bénéfice net.....	283 \$	231 \$	416 \$	278 \$
Dividendes sur actions privilégiées.....	(29)	(25)	(29)	(25)
	254	206	387	253
Dividendes sur les titres de capital <sup>1</sup> .....	–	–	9	6
Flux de trésorerie liés aux opérations/bénéfice net pour actionnaires.....	<b>254 \$</b>	206 \$	<b>396 \$</b>	259 \$
Nombre moyen pondéré d'actions.....	619,2	607,2	619,2	607,2
Effet dilutif de la conversion des options selon la méthode du rachat d'actions .....	10,5	12,7	10,5	12,7
Effet dilutif de la conversion des titres de capital <sup>1, 2</sup> .....	–	–	25,5	14,7
Actions et équivalents d'actions.....	<b>629,7</b>	619,9	<b>655,2</b>	634,6

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

## RÉSULTATS TRIMESTRIELS

### Total des produits et bénéfice net

TRIMESTRES CLOS LES (EN MILLIONS)	2012		2011			2010		
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Total des produits .....	<b>4 044 \$</b>	4 122 \$	4 423 \$	3 963 \$	3 413 \$	3 666 \$	3 550 \$	3 376 \$
Services de gestion d'actifs et autres services .....	77	98	119	95	76	126	90	78
Produits moins les charges opérationnelles directes								
Propriétés .....	471	495	418	421	344	364	447	359
Énergie renouvelable.....	248	146	188	220	190	188	157	164
Infrastructures .....	198	182	186	200	181	76	40	58
Capital-investissement.....	114	206	98	131	103	135	166	227
Produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence .....	139	159	167	173	177	132	126	121
Produits de placements et autres produits .....	177	73	51	71	133	73	183	107
	<b>1 424</b>	1 359	1 227	1 311	1 204	1 094	1 209	1 114
Charges								
Intérêts.....	654	620	622	564	546	513	452	437
Charges opérationnelles.....	121	129	119	118	112	121	94	109
Impôt sur le résultat exigible.....	27	17	26	21	33	13	38	25
Participations ne donnant pas le contrôle dans le bénéfice net avant les éléments qui suivent .....	339	340	224	360	285	286	271	318
<b>Bénéfice avant les autres éléments.</b>	<b>283</b>	253	236	248	228	161	354	225
Variations de la juste valeur <sup>1</sup> .....	557	835	544	1 154	282	1 849	(54)	(1)
Amortissements .....	(297)	(228)	(224)	(231)	(221)	(215)	(193)	(208)
Impôt différé .....	(162)	(240)	(64)	(103)	(4)	(10)	(36)	39
Participations ne donnant pas le contrôle dans les éléments susmentionnés .....	35	(32)	(239)	(230)	(7)	(696)	41	34
<b>Bénéfice net</b> .....	<b>416 \$</b>	588 \$	253 \$	838 \$	278 \$	1 089 \$	112 \$	89 \$

1. Comprend les variations de la juste valeur au sein des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

### Flux de trésorerie liés aux opérations

AUX DATES DE CLÔTURE ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	2012		2011			2010		
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
<b>Bénéfice avant les autres éléments.</b>	<b>283 \$</b>	253 \$	236 \$	248 \$	228 \$	161 \$	354 \$	225 \$
Profits sur cession <sup>1</sup> .....	—	18	5	61	3	—	—	—
Flux de trésorerie liés aux opérations et profits.....	283	271	241	309	231	161	354	225
Dividendes sur les actions privilégiées.....	29	29	26	26	25	22	18	19
Flux de trésorerie liés aux opérations destinés aux détenteurs d'actions ordinaires de Brookfield.....	<b>254 \$</b>	242 \$	215 \$	283 \$	206 \$	139 \$	336 \$	206 \$
Actions ordinaires – valeur comptable .....	17 350 \$	16 743 \$	14 499 \$	15 757 \$	14 683 \$	12 795 \$	12 164 \$	11 637 \$
Actions en circulation .....	618,0	619,3	619,2	621,5	621,1	577,7	576,1	574,9
Par action								
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	0,40 \$	0,38 \$	0,35 \$	0,45 \$	0,33 \$	0,24 \$	0,57 \$	0,35 \$
Bénéfice net .....	0,60	0,86	0,36	1,26	0,41	1,80	0,16	0,12
Dividendes .....	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13
Valeur comptable selon les IFRS <sup>2</sup> .....	27,82	26,76	23,32	25,20	23,59	22,09	21,06	20,19
Prix de négociation sur le marché (NYSE) .....	31,57	27,48	27,55	33,17	32,46	33,29	28,37	22,62

1. Se rapportent aux profits non comptabilisés dans le bénéfice 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.

## DIVIDENDES DE LA SOCIÉTÉ

Les dividendes versés par Brookfield à l'égard des titres en circulation au cours du premier trimestre de 2012 et de la période correspondante en 2011 et 2010 se présentent comme suit :

	Distribution par titre		
	2012	2011	2010
Actions de catégorie A à droit de vote limité .....	<b>0,14</b> \$	0,13 \$	0,13 \$
Actions privilégiées de catégorie A			
Série 2.....	<b>0,13</b>	0,13	0,09
Séries 4 et 7.....	<b>0,13</b>	0,13	0,09
Série 8.....	<b>0,19</b>	0,19	0,14
Série 9 .....	<b>0,24</b>	0,28	0,26
Série 10.....	<b>0,36</b>	0,36	0,35
Série 11.....	<b>0,34</b>	0,35	0,33
Série 12.....	<b>0,34</b>	0,34	0,32
Série 13.....	<b>0,13</b>	0,13	0,09
Série 14.....	<b>0,47</b>	0,47	0,34
Série 15.....	<b>0,10</b>	0,11	0,05
Série 17.....	<b>0,30</b>	0,30	0,29
Série 18.....	<b>0,30</b>	0,30	0,29
Série 21.....	<b>0,31</b>	0,32	0,30
Série 22 <sup>1</sup> .....	<b>0,44</b>	0,44	0,42
Série 24 <sup>2</sup> .....	<b>0,34</b>	0,34	0,27
Série 26 <sup>3</sup> .....	<b>0,28</b>	0,29	—
Série 28 <sup>4</sup> .....	<b>0,29</b>	0,16	—
Série 30 <sup>5</sup> .....	<b>0,30</b>	—	—

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

Les dividendes sur les actions de catégorie A à droit de vote limité sont présentés en dollars américains, tandis que les dividendes sur actions privilégiées de catégorie A sont présentés en dollars canadiens.

## DÉCLARATIONS ET CONTRÔLES INTERNES DE LA DIRECTION

### Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2012, 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.

### Déclarations en vertu de la Financial Supervision Act des Pays-Bas

Comme l'exige le paragraphe 2c de l'article 5:25d de la Financial Supervision Act des Pays-Bas, les membres du comité de direction confirment qu'à leur connaissance :

- les états financiers inclus dans le présent rapport intermédiaire donnent une image fidèle des actifs, des passifs, de la situation financière et du résultat net de la Société, ainsi que des activités comprises dans la consolidation prise dans son ensemble;
- le rapport de la direction inclus dans le présent rapport intermédiaire comprend une analyse fidèle des renseignements requis en vertu du paragraphe 8 et, s'il y a lieu, du paragraphe 9 de l'article 5:25d de la Financial Supervision Act des Pays-Bas concernant la Société, ainsi que des activités comprises dans la consolidation prise dans son ensemble.

## PARTIE 5 – INFORMATIONS ET ANALYSES SUPPLÉMENTAIRES

### Rapprochement du rendement total et des flux de trésorerie liés aux opérations et du résultat global – 2012

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2012 (EN MILLIONS)	États financiers consolidés	Participations ne donnant pas le contrôle <sup>1</sup>	Produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence <sup>2</sup>	Variations de la juste valeur <sup>3</sup>	Autres éléments <sup>4</sup>	Rapport de gestion
Services de gestion d'actifs et autres services .....	77 \$	– \$	4 \$	– \$	– \$	81 \$
Produits moins les charges opérationnelles directes						
Immeubles .....	471	–	76	–	(1)	546
Énergie renouvelable.....	248	–	4	–	2	254
Infrastructures .....	198	–	52	–	13	263
Capital-investissement .....	114	–	(5)	–	1	110
Produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....	390	–	(390)	–	–	–
	<u>1 498</u>	<u>–</u>	<u>(259)</u>	<u>–</u>	<u>15</u>	<u>1 254</u>
Produits de placements et autres produits.....	177	–	8	–	(11)	174
	<u>1 675</u>	<u>–</u>	<u>(251)</u>	<u>–</u>	<u>4</u>	<u>1 428</u>
Charges						
Intérêts.....	654	–	–	–	–	654
Charges opérationnelles.....	121	–	–	–	–	121
Impôt exigible .....	27	–	–	–	–	27
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	339	–	–	4	343
<b>Résultat net avant les autres éléments/flux de trésorerie liés aux opérations</b>	<b>873</b>	<b>(339)</b>	<b>(251)</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>283</b>
Autres éléments/profits sur évaluation						
Variations de la juste valeur .....	306	–	251	179	(85)	651
Amortissements .....	(297)	–	–	–	–	(297)
Impôt différé .....	(162)	–	–	–	162	–
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	35	–	(14)	(43)	(22)
<b>Bénéfice net</b> .....	<b>720</b>					
<b>Autres éléments du résultat global</b>						
Variations de la juste valeur .....	179	–	–	(179)	–	–
Monnaies étrangères.....	489	–	–	–	(489)	–
Impôt différé .....	(7)	–	–	–	7	–
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	(252)	–	14	238	–
Autres éléments du résultat global.....	661					
<b>Bénéfice global</b> .....	<b>1 381</b>					
<b>Éléments non inclus dans les IFRS</b>						
Accroissements de la valeur.....	s.o.	–	–	–	125	125
Valeur de l'entreprise de gestion d'actifs.....	s.o.	–	–	–	–	–
Moins : montants comptabilisés dans les flux de trésorerie liés aux opérations .....	s.o.	–	–	–	–	–
<b>Total des profits sur évaluation</b> .....	<b>s.o.</b>	<b>(217)</b>	<b>251</b>	<b>–</b>	<b>(85)</b>	<b>457</b>
<b>Dividendes sur les actions privilégiées</b> .....	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(29)</b>	<b>(29)</b>
<b>Résultat global/rendement total</b> .....	<b>1 381 \$</b>	<b>(556) \$</b>	<b>– \$</b>	<b>– \$</b>	<b>(114) \$</b>	<b>711 \$</b>

- Répartit les participations ne donnant pas le contrôle entre les flux de trésorerie liés aux opérations et les profits sur évaluation.
- Produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence affectés aux secteurs opérationnels, et répartis entre les flux de trésorerie liés aux opérations et les profits sur évaluation.
- Regroupe les variations de la juste valeur et les participations ne donnant pas le contrôle dans le résultat net et les autres éléments du résultat global.
- Incluent les montants comptabilisés directement en capitaux propres en vertu des IFRS et excluent du calcul du rendement total l'incidence de la réévaluation des monnaies étrangères et de l'impôt différé.

## Rapprochement du rendement total et des flux de trésorerie liés aux opérations et du résultat global – 2011

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2011 (EN MILLIONS)	États financiers consolidés	Participations ne donnant pas le contrôle <sup>1</sup>	Produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence <sup>2</sup>	Variations de la juste valeur <sup>3</sup>	Autres éléments <sup>4</sup>	Rapport de gestion
Services de gestion d'actifs et autres services.....	76 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	76 \$
Produits moins les charges opérationnelles directes						
Immeubles .....	344	–	123	–	(1)	466
Énergie renouvelable .....	190	–	7	–	–	197
Infrastructures.....	181	–	43	–	7	231
Capital-investissement .....	103	–	5	–	1	109
Produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....	211	–	(211)	–	–	–
	1 105	–	(33)	–	7	1 079
Produits de placements et autres produits	133	–	(1)	–	(22)	110
	1 238	–	(34)	–	(15)	1 189
Charges						
Intérêts .....	546	–	–	–	(8)	538
Charges opérationnelles .....	112	–	–	–	–	112
Impôt exigible.....	33	–	–	–	(14)	19
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	285	–	–	4	289
<b>Résultat net avant les autres éléments/flux de trésorerie liés aux opérations .....</b>	<b>547</b>	<b>(285)</b>	<b>(34)</b>	<b>–</b>	<b>3</b>	<b>231</b>
Autres éléments/profits sur évaluation						
Variations de la juste valeur.....	248	–	34	28	(1)	309
Amortissements .....	(221)	–	–	–	–	(221)
Impôt différé.....	(4)	–	–	–	4	–
Participations ne donnant pas le contrôle .....	–	(7)	–	9	(41)	(39)
<b>Bénéfice net.....</b>	<b>570</b>					
<b>Autres éléments du résultat global</b>						
Variations de la juste valeur.....	28	–	–	(28)	–	–
Monnaies étrangères .....	169	–	–	–	(169)	–
Impôt différé.....	201	–	–	–	(201)	–
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	(79)	–	(9)	88	–
Autres éléments du résultat global.....	398					
<b>Bénéfice global.....</b>	<b>968</b>					
<b>Éléments non inclus dans les IFRS</b>						
Accroissements de la valeur.....	s.o.	–	–	–	175	175
Valeur de l'entreprise de gestion d'actifs .....	s.o.	–	–	–	–	–
Moins : montants comptabilisés dans les flux de trésorerie liés aux opérations .....	s.o.	–	–	–	(3)	(3)
<b>Total des profits sur évaluation.....</b>	<b>s.o.</b>	<b>(86)</b>	<b>34</b>	<b>–</b>	<b>(148)</b>	<b>221</b>
<b>Dividendes sur les actions privilégiées.....</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(25)</b>	<b>(25)</b>
<b>Résultat global/rendement total.....</b>	<b>968 \$</b>	<b>(371) \$</b>	<b>– \$</b>	<b>– \$</b>	<b>(170) \$</b>	<b>427 \$</b>

1. Répartit les participations ne donnant pas le contrôle entre les flux de trésorerie liés aux opérations et les profits sur évaluation.
2. Produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence affectés aux secteurs opérationnels, et répartis entre les flux de trésorerie liés aux opérations et les profits sur évaluation.
3. Regroupe les variations de la juste valeur et les participations ne donnant pas le contrôle dans le résultat net et les autres éléments du résultat global.
4. Incluent les montants comptabilisés directement en capitaux propres en vertu des IFRS et excluent du calcul du rendement total l'incidence de la réévaluation des monnaies étrangères et de l'impôt différé.

## Rendement total – 2011

POUR LE TRIMESTRE CLOS  
LE 31 MARS 2011  
(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS  
PAR ACTION)

	Services de gestion d'actifs <sup>1</sup>	Propriétés <sup>2</sup>	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Société	Total <sup>3</sup>
<b>Total des produits</b> .....	622 \$	585 \$	279 \$	400 \$	1 419 \$	108 \$	3 413 \$
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations</b>							
Bénéfice opérationnel net <sup>4</sup> .....	76	466	197	231	109	–	1 079
Produit de placements et autres produits .....	–	12	–	3	28	67	110
	76	478	197	234	137	67	1 189
Charges d'intérêts .....	–	227	94	83	49	85	538
Charges opérationnelles .....	–	25	–	4	–	83	112
Impôt sur le résultat exigible.....	–	3	4	1	10	1	19
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	108	43	96	42	–	289
<b>Total des flux de trésorerie liés aux opérations</b> .....	76	115	56	50	36	(102)	231
<b>Profits sur évaluation</b>							
Inclus dans les états financiers IFRS <sup>5</sup>							
Variations de la juste valeur <sup>6</sup> .....	–	376	(112)	(45)	85	5	309
Amortissements .....	(5)	(15)	(110)	(31)	(60)	–	(221)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	(110)	44	57	(30)	–	(39)
Non inclus dans les états financiers IFRS							
Accroissements de la valeur.....	–	25	225	–	25	(100)	175
Valeur de l'entreprise de gestion d'actifs.....	–	–	–	–	–	–	–
Autres profits.....	–	(3)	–	–	–	–	(3)
<b>Total des profits sur évaluation</b> .....	(5)	273	47	(19)	20	(95)	221
<b>Dividendes sur les actions privilégiées</b> .....	–	–	–	–	–	(25)	(25)
<b>Rendement total</b> .....	71 \$	388 \$	103 \$	31 \$	56 \$	(222) \$	427 \$
– par action .....							<u>0,69 \$</u>

1. Excluent le montant net latent des honoraires liés au rendement qui sont compris dans les accroissements de la valeur.
2. La décomposition du secteur immobilier en trois volets, soit les immeubles de bureaux, les immeubles de commerce de détail et les autres immeubles, est présentée à la page 58.
3. Le rapprochement avec les états financiers IFRS est présenté aux pages 44 et 45.
4. Comprend les flux de trésorerie liés aux opérations tirés des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.
5. Comprennent des éléments dans les comptes consolidés de résultat et de résultat global et dans les états consolidés des variations des capitaux propres.
6. Déduction faite des profits sur cession reclassés aux flux de trésorerie liés aux opérations.

## Situation financière – 2011

AU 31 DÉCEMBRE

(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)

	Propriétés	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital-investissement	Gestion d'actifs et siège social	Total pour 2011
<b>Actifs sous gestion</b> .....	<b>82 579 \$</b>	<b>17 758 \$</b>	<b>19 258 \$</b>	<b>25 343 \$</b>	<b>6 782 \$</b>	<b>151 720 \$</b>
Actifs opérationnels .....	37 839	15 567	11 807	8 945	2 039	76 197
Débiteurs et autres .....	2 302	1 047	1 725	4 090	3 551	12 715
<b>Actifs consolidés</b> <sup>1</sup> .....	<b>40 141</b>	<b>16 614</b>	<b>13 532</b>	<b>13 035</b>	<b>5 590</b>	<b>88 912</b>
Emprunts de la Société.....	–	–	–	–	3 701	3 701
Emprunts grevant des propriétés précises ..	15 696	4 197	4 802	3 174	546	28 415
Emprunts de filiales .....	743	1 323	114	1 273	988	4 441
Titres de capital.....	994	–	–	–	656	1 650
Créditeurs et autres.....	1 827	913	1 947	3 333	2 698	10 718
	20 881	10 181	6 669	5 255	(2 999)	39 987
Participations ne donnant pas le contrôle ...	9 797	2 504	4 319	2 125	104	18 849
Capitaux propres privilégiés.....	–	–	–	–	2 140	2 140
	11 084	7 677	2 350	3 130	(5 243)	18 998
Accroissements de la valeur.....	25	300	250	1 400	875	2 850
Valeur nette des immobilisations corporelles <sup>1</sup> .....	11 109	7 977	2 600	4 530	(4 368)	21 848
Valeur de l'entreprise de gestion d'actifs .....	–	–	–	–	4 250	4 250
<b>Valeur intrinsèque</b> .....	<b>11 109 \$</b>	<b>7 977 \$</b>	<b>2 600 \$</b>	<b>4 530 \$</b>	<b>(118) \$</b>	<b>26 098 \$</b>
– par action						40,99 \$

1. Exclut l'impôt différé.

## PROPRIÉTÉS

### Actifs sous gestion et capital investi

	Immeubles de bureaux		Immeubles de commerce de détail		Occasions, financement et aménagement		Total	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
AU 31 MARS 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)								
Actifs sous gestion.....	<b>33 018 \$</b>	32 848 \$	<b>35 098 \$</b>	33 160 \$	<b>12 440 \$</b>	16 571 \$	<b>80 556 \$</b>	82 579 \$
Propriétés consolidées.....	22 351	21 927	2 640	2 601	2 775	2 707	27 766	27 235
Propriétés en cours d'aménagement.....	–	–	–	–	1 774	1 704	1 774	1 704
Propriétés non consolidées.....	3 380	3 305	4 866	4 363	335	270	8 581	7 938
Prêts et effets à recevoir.....	–	–	–	–	1 022	962	1 022	962
Débiteurs et autres.....	849	1 246	444	480	660	576	1 953	2 302
	<b>26 580</b>	26 478	<b>7 950</b>	7 444	<b>6 566</b>	6 219	<b>41 096</b>	40 141
Emprunts grevant des propriétés précises.....	11 204	11 398	1 182	1 371	3 007	2 927	15 393	15 696
Emprunts de filiales.....	590	381	–	–	378	362	968	743
Titres de capital.....	862	994	–	–	–	–	862	994
Créditeurs et autres.....	1 280	1 452	230	197	175	178	1 685	1 827
	<b>12 644</b>	12 253	<b>6 538</b>	5 876	<b>3 006</b>	2 752	<b>22 188</b>	20 881
Participations ne donnant pas le contrôle.....	7 001	6 785	1 372	1 251	1 905	1 761	10 278	9 797
	<b>5 643</b>	5 468	<b>5 166</b>	4 625	<b>1 101</b>	991	<b>11 910</b>	11 084
Accroissements de la valeur.....	–	25	–	–	25	–	25	25
<b>Valeur nette des immobilisations corporelles<sup>1</sup>.....</b>	<b>5 643 \$</b>	5 493 \$	<b>5 166 \$</b>	4 625 \$	<b>1 126 \$</b>	991 \$	<b>11 935 \$</b>	11 109 \$

1. Exclut l'impôt différé.

### Rendement total

	Immeubles de bureaux		Immeubles de commerce de détail		Occasions, financement et aménagement		Total	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)								
<b>Bénéfice opérationnel net</b>								
Propriétés consolidées.....	360 \$	256 \$	33 \$	33 \$	34 \$	40 \$	427 \$	329 \$
Actifs financiers.....	–	–	–	–	7	14	7	14
Propriétés non consolidées.....	22	60	54	63	–	–	76	123
Profits sur cession.....	–	–	4	–	32	–	36	–
	<b>382</b>	316	<b>91</b>	96	<b>73</b>	54	<b>546</b>	466
Dividende de Canary Wharf.....	9	–	–	–	–	–	9	–
Produits de placements et autres produits.....	22	11	4	1	25	–	51	12
	<b>413</b>	327	<b>95</b>	97	<b>98</b>	54	<b>606</b>	478
Charges d'intérêts.....	193	157	34	45	66	25	293	227
Charges opérationnelles.....	23	25	–	–	–	–	23	25
Impôt exigible.....	–	–	3	3	–	–	3	3
Participations ne donnant pas le contrôle.....	114	94	4	(4)	6	18	124	108
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations.....</b>	<b>83</b>	51	<b>54</b>	53	<b>26</b>	11	<b>163</b>	115
<b>Profits sur évaluation</b>								
Inclus dans les états financiers IFRS								
Variations de la juste valeur.....	353	337	297	19	90	20	740	376
Amortissements.....	(10)	(14)	–	–	(32)	(1)	(42)	(15)
Autres éléments.....	–	–	(4)	–	(32)	–	(36)	–
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(199)	(73)	(31)	(24)	(51)	(13)	(281)	(110)
Non inclus dans les états financiers IFRS								
Accroissements de la valeur.....	(25)	–	–	25	25	–	–	25
Autres profits.....	–	(3)	–	–	–	–	–	(3)
<b>Total des profits sur évaluation...</b>	<b>119</b>	247	<b>262</b>	20	<b>–</b>	6	<b>381</b>	273
<b>Rendement total.....</b>	<b>202 \$</b>	298 \$	<b>316 \$</b>	73 \$	<b>26 \$</b>	17 \$	<b>544 \$</b>	388 \$

# ÉNERGIE RENOUVELABLE

## Actifs sous gestion et capital investi

AU 31 MARS 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)	États-Unis		Canada		Brésil		Total	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Actifs sous gestion.....	<b>6 828 \$</b>	6 276 \$	<b>8 027 \$</b>	8 093 \$	<b>3 462 \$</b>	3 389 \$	<b>18 317 \$</b>	17 758 \$
Production d'hydroélectricité .....	5 287	5 333	5 707	5 510	2 812	2 729	13 806	13 572
Énergie éolienne .....	1 066	–	1 341	1 387	–	–	2 407	1 387
Cogénération .....	–	–	83	87	–	–	83	87
Installations en cours d'aménagement.....	170	289	–	70	141	162	311	521
Débiteurs et autres .....	351	280	435	422	323	345	1 109	1 047
	<b>6 874</b>	5 902	<b>7 566</b>	7 476	<b>3 276</b>	3 236	<b>17 716</b>	16 614
Emprunts grevant des propriétés précises.....	2 461	1 968	1 609	1 584	389	645	4 459	4 197
Emprunts de filiales .....	–	–	–	–	–	–	1 525	1 323
Créditeurs et autres.....	365	193	588	559	161	161	1 114	913
Participations ne donnant pas le contrôle <sup>1</sup> .....	1 101	743	1 163	1 060	1 012	813	2 788	2 259
Actions privilégiées .....	–	–	–	–	–	–	247	245
	<b>2 947</b>	2 998	<b>4 206</b>	4 273	<b>1 714</b>	1 617	<b>7 583</b>	7 677
Accroissements de la valeur.....	–	–	–	–	–	–	300	300
<b>Valeur nette des immobilisations corporelles<sup>2</sup>.....</b>	<b>2 947 \$</b>	<b>2 998 \$</b>	<b>4 206 \$</b>	<b>4 273 \$</b>	<b>1 714 \$</b>	<b>1 617 \$</b>	<b>7 883 \$</b>	<b>7 977 \$</b>

1. Le total inclut la participation des co-investisseurs associée aux emprunts de filiales et aux actions privilégiées.

2. Exclut l'impôt différé.

## Rendement total

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	États-Unis		Canada		Brésil		Total <sup>1</sup>	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations</b>								
Production d'hydroélectricité .....	89 \$	83 \$	55 \$	29 \$	64 \$	57 \$	208 \$	169 \$
Énergie éolienne .....	5	–	39	14	–	–	44	14
Cogénération .....	–	–	2	14	–	–	2	14
Produits de placements.....	–	–	–	–	–	–	4	–
	<b>94</b>	83	<b>96</b>	57	<b>64</b>	57	<b>258</b>	197
Charges d'intérêts <sup>2</sup> .....	34	37	27	21	31	20	110	94
Autres charges opérationnelles.....	–	–	–	–	–	–	2	–
Impôt exigible .....	3	1	(1)	–	3	3	5	4
Participations ne donnant pas le contrôle <sup>1</sup> .....	39	15	32	14	13	14	79	43
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations .....</b>	<b>18</b>	30	<b>38</b>	22	<b>17</b>	20	<b>62</b>	56
<b>Profits sur évaluation</b>								
Compris dans les états financiers IFRS								
Variations de la juste valeur.....	24	2	88	(114)	3	–	115	(112)
Amortissements.....	(36)	(30)	(52)	(45)	(42)	(35)	(130)	(110)
Participations ne donnant pas le contrôle .....	44	10	17	29	13	5	74	44
Non inclus dans les états financiers IFRS								
Accroissements de la valeur .....	–	–	–	–	–	–	–	225
<b>Total des profits sur évaluation.....</b>	<b>32</b>	(18)	<b>53</b>	(130)	<b>(26)</b>	(30)	<b>59</b>	47
<b>Rendement total.....</b>	<b>50 \$</b>	12 \$	<b>91 \$</b>	(108) \$	<b>(9) \$</b>	(10) \$	<b>121 \$</b>	103 \$

1. Inclut les charges opérationnelles et la charge d'impôt non affectées ainsi que les participations ne donnant pas le contrôle connexes en plus des montants régionaux.

2. Le total inclut une participation de 18 M\$ dans la dette non affectée de la filiale (16 M\$ en 2011).

## INFRASTRUCTURES

### Actifs sous gestion et capital investi

AU 31 MARS 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS \$)	Services publics		Transport et énergie		Bois d'œuvre		Total	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Actifs sous gestion.....	<b>10 549 \$</b>	10 162 \$	<b>4 352 \$</b>	4 140 \$	<b>4 978 \$</b>	4 956 \$	<b>19 879 \$</b>	19 258 \$
Actifs opérationnels.....	4 244	3 549	2 818	2 666	3 908	3 896	10 970	10 111
Activités non consolidées.....	924	931	882	696	71	69	1 911	1 696
Débiteurs et autres.....	455	460	592	559	708	706	1 803	1 725
	<b>5 623</b>	4 940	<b>4 292</b>	3 921	<b>4 687</b>	4 671	<b>14 684</b>	13 532
Emprunts grevant des propriétés précises.....	2 558	2 336	1 067	962	1 503	1 504	5 128	4 802
Emprunts de filiales.....	—	—	—	—	—	—	151	114
Créditeurs et autres.....	888	623	620	591	725	733	2 271	1 947
Participations ne donnant pas le contrôle.....	1 456	1 162	1 923	1 706	1 468	1 451	4 787	4 319
	<b>721</b>	819	<b>682</b>	662	<b>991</b>	983	<b>2 347</b>	2 350
Accroissements de la valeur.....	150	100	150	150	—	—	300	250
<b>Valeur nette des immobilisations corporelles<sup>1</sup>.....</b>	<b>871 \$</b>	919 \$	<b>832 \$</b>	812 \$	<b>991 \$</b>	983 \$	<b>2 647 \$</b>	2 600 \$

1. Exclut l'impôt différé.

### Rendement total

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS \$)	Services publics		Transport et énergie		Bois d'œuvre		Total <sup>1</sup>	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Bénéfice opérationnel net.....	106 \$	84 \$	65 \$	51 \$	40 \$	53 \$	211 \$	188 \$
Activités non consolidées.....	28	22	22	18	2	3	52	43
Produits de placements et autres produits.....	2	1	1	—	2	2	5	3
	<b>136</b>	107	<b>88</b>	69	<b>44</b>	58	<b>268</b>	234
Charges d'intérêts.....	43	35	20	21	22	22	90	83
Autres charges opérationnelles.....	—	—	—	—	—	—	3	4
Impôt exigible.....	—	—	—	—	—	—	1	1
Participations ne donnant pas le contrôle <sup>2</sup> .....	68	49	51	36	10	17	124	96
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations.....</b>	<b>25</b>	23	<b>17</b>	12	<b>12</b>	19	<b>50</b>	50
<b>Profits sur évaluation</b>								
Inclus dans les états financiers IFRS								
Variations de la juste valeur....	(32)	(33)	(25)	(7)	(1)	(5)	(84)	(45)
Amortissements.....	(22)	(17)	(27)	(14)	(1)	—	(50)	(31)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	41	35	40	19	(1)	3	99	57
Non inclus dans les états financiers IFRS								
Accroissements de la valeur....	50	—	—	—	—	—	50	—
<b>Total des profits sur évaluation....</b>	<b>37</b>	(15)	<b>(12)</b>	(2)	<b>(3)</b>	(2)	<b>15</b>	(19)
<b>Rendement total.....</b>	<b>62 \$</b>	8 \$	<b>5 \$</b>	10 \$	<b>9 \$</b>	17 \$	<b>65 \$</b>	31 \$

1. Les totaux incluent les montants non répartis liés aux produits de placements et autres produits, aux charges d'intérêts, aux charges opérationnelles, à l'impôt ayant un effet sur la trésorerie et aux participations ne donnant pas le contrôle.

2. Inclut la participation ne donnant pas le contrôle des charges du siège social.

## CAPITAL-INVESTISSEMENT

### Actifs sous gestion et capital net investi

	Cas particuliers		Aménagement résidentiel		Aménagement agricole		Total	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
AU 31 MARS 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)								
Actifs sous gestion.....	17 276 \$	17 004 \$	8 461 \$	7 869 \$	548 \$	470 \$	26 285 \$	25 343 \$
Actifs opérationnels .....	2 930	2 917	6 062	5 573	511	455	9 503	8 945
Débiteurs et autres .....	1 924	1 932	2 236	2 143	33	15	4 193	4 090
	4 854	4 849	8 298	7 716	544	470	13 696	13 035
Emprunts grevant des propriétés précises.....	710	716	2 829	2 458	–	–	3 539	3 174
Structure du capital de la Société .....	1 066	1 074	194	197	2	2	1 262	1 273
Créditeurs et autres.....	1 335	1 263	2 169	2 061	14	9	3 518	3 333
	1 743	1 796	3 106	3 000	528	459	5 377	5 255
Participations ne donnant pas le contrôle.....	796	799	1 314	1 295	64	31	2 174	2 125
	947	997	1 792	1 705	464	428	3 203	3 130
Accroissements de la valeur.....	550	525	875	875	–	–	1 425	1 400
<b>Valeur nette des immobilisations corporelles<sup>1</sup>.....</b>	<b>1 497 \$</b>	<b>1 522 \$</b>	<b>2 667 \$</b>	<b>2 580 \$</b>	<b>464 \$</b>	<b>428 \$</b>	<b>4 628 \$</b>	<b>4 530 \$</b>

1. Exclut l'impôt différé.

### Rendement total

	Cas particuliers		Aménagement résidentiel		Aménagement agricole		Total	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)								
Bénéfice opérationnel net .....	93 \$	59 \$	15 \$	35 \$	2 \$	2 \$	110 \$	96 \$
Profits sur cession .....	–	13	–	–	–	–	–	13
Produits de placements et autres produits.....	3	21	8	7	–	–	11	28
	96	93	23	42	2	2	121	137
Charges d'intérêts .....	35	27	37	22	–	–	72	49
Impôt exigible .....	2	3	13	7	–	–	15	10
Participations ne donnant pas le contrôle.....	32	35	(15)	7	(1)	–	16	42
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations .....</b>	<b>27</b>	<b>28</b>	<b>(12)</b>	<b>6</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>18</b>	<b>36</b>
<b>Profits sur évaluation</b>								
Inclus dans les états financiers IFRS								
Variations de la juste valeur.....	(44)	96	(26)	–	(1)	2	(71)	98
Amortissements.....	(63)	(57)	(3)	(2)	–	(1)	(66)	(60)
Autres éléments .....	–	(13)	–	–	–	–	–	(13)
Participations ne donnant pas le contrôle .....	75	(48)	17	19	(1)	(1)	91	(30)
Non inclus dans les états financiers IFRS								
Accroissements de la valeur ....	25	25	–	–	–	–	25	25
<b>Total des profits sur évaluation.....</b>	<b>(7)</b>	<b>3</b>	<b>(12)</b>	<b>17</b>	<b>(2)</b>	<b>–</b>	<b>(21)</b>	<b>20</b>
<b>Rendement total.....</b>	<b>20 \$</b>	<b>31 \$</b>	<b>(24) \$</b>	<b>23 \$</b>	<b>1 \$</b>	<b>2 \$</b>	<b>(3) \$</b>	<b>56 \$</b>

## CAPITAL-INVESTISSEMENT – INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES

### Portefeuille de cas particuliers

POUR LES TRIMESTRES CLOS LE 31 MARS 2012 ET LE 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)	Capital net investi		Flux de trésorerie liés aux opérations	
	2012	2011	2012	2011
Produits industriels et produits forestiers .....	602 \$	585 \$	16 \$	12 \$
Énergie et services connexes.....	149	150	8	3
Services commerciaux .....	142	207	1	(1)
Crédit-relais .....	52	53	2	1
Autres.....	2	2	–	–
	<b>947</b>	<b>997</b>	<b>27</b>	<b>15</b>
Monétisation d'actifs .....	–	–	–	13
Accroissements de la valeur .....	550	525	–	–
	<b>1 497 \$</b>	<b>1 522 \$</b>	<b>27 \$</b>	<b>28 \$</b>

### Aménagement résidentiel

#### Profil financier

AU 31 MARS 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)	Brésil		Amérique du Nord		Australie et Royaume-Uni		Total	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Stocks.....	2 082 \$	1 986 \$	1 554 \$	1 437 \$	178 \$	162 \$	3 814 \$	3 585 \$
Terrains destinés à l'aménagement .....	1 139	856	818	844	291	288	2 248	1 988
Débiteurs et autres.....	2 156	2 021	59	94	21	28	2 236	2 143
	<b>5 377</b>	<b>4 863</b>	<b>2 431</b>	<b>2 375</b>	<b>490</b>	<b>478</b>	<b>8 298</b>	<b>7 716</b>
Dette .....	2 163	1 863	665	599	195	193	3 023	2 655
Créditeurs et autres .....	1 881	1 752	256	273	32	36	2 169	2 061
Participations des co-investisseurs.....	788	785	526	510	–	–	1 314	1 295
	<b>545 \$</b>	<b>463 \$</b>	<b>984 \$</b>	<b>993 \$</b>	<b>263 \$</b>	<b>249 \$</b>	<b>1 792</b>	<b>1 705</b>
Accroissements de la valeur <sup>1</sup> .....							875	875
<b>Valeur nette des immobilisations corporelles<sup>1</sup>.....</b>							<b>2 667 \$</b>	<b>2 580 \$</b>

1. Exclut l'impôt différé.

#### Résultats opérationnels

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	Brésil		Amérique du Nord		Australie et Royaume-Uni		Total	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Produits .....	226 \$	282 \$	122 \$	120 \$	19 \$	9 \$	367 \$	411 \$
Charges directes .....	221	249	106	111	17	9	344	369
Bénéfice opérationnel net.....	5	33	16	9	2	–	23	42
Charges d'intérêts.....	25	21	10	–	2	1	37	22
Impôt exigible.....	7	7	6	–	–	–	13	7
Participations ne donnant pas le contrôle .....	(15)	3	–	4	–	–	(15)	7
Flux de trésorerie liés aux opérations .....	<b>(12) \$</b>	<b>2 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>5 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>(1) \$</b>	<b>(12) \$</b>	<b>6 \$</b>

## ÉCHÉANCES DES EMPRUNTS

### Emprunts de la Société

AU 31 MARS 2012 <sup>1</sup> (EN MILLIONS)	Durée moyenne	Échéance				Total
		2012	2013	2014	2015 et après	
Papier commercial et emprunts bancaires .....	4	– \$	– \$	– \$	1 090 \$	1 090 \$
Emprunts à terme .....	8	–	75	531	2 095	2 701
	7	– \$	75 \$	531 \$	3 185 \$	3 791 \$

1. Reflète les activités de refinancement après le 31 mars 2012.

### 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.

AU 31 MARS 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)	Durée moyenne	Après consolidation proportionnelle		Après consolidation	
		2012	2011	2012	2011
Immeubles .....					
Bureaux .....	4	5 877 \$	5 954 \$	11 204 \$	11 398 \$
Commerce de détail .....	5	4 320	4 383	1 182	1 371
Occasions, financement et aménagement.....	3	1 446	1 436	3 007	2 927
Énergie renouvelable.....	10	2 747	3 016	4 459	4 197
Infrastructures.....	6	2 200	2 126	5 128	4 802
Capital-investissement.....	3	1 775	1 622	3 539	3 174
Autres .....	1	508	546	508	546
Total.....	5	18 873 \$	19 083 \$	29 027 \$	28 415 \$

### Emprunts de filiales

AU 31 MARS 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)	Durée moyenne	Après consolidation proportionnelle		Après consolidation	
		2012	2011	2012	2011
Emprunts de filiales .....					
Immeubles .....	3	1 214 \$	939 \$	968 \$	743 \$
Énergie renouvelable .....	9	1 037	965	1 525	1 323
Infrastructures .....	1	43	32	151	114
Capital-investissement .....	2	694	755	1 262	1 273
Ajustement au titre des swaps conditionnels <sup>1</sup> .....	4	1 017	988	1 017	988
Total.....	5	4 005 \$	3 679 \$	4 923 \$	4 441 \$

1. Garanties par la Société.

## PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE DANS LES ACTIFS NETS

AUX DATES INDIQUÉES ET POUR LES TRIMESTRES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	Valeur comptable		Flux de trésorerie liés aux opérations		Profits sur évaluation	
	31 mars 2012	31 déc. 2011	31 mars 2012	31 mars 2011	31 mars 2012	31 mars 2011
<b>Participations en capitaux propres</b>						
Immeubles						
Brookfield Office Properties .....	6 005 \$	5 784 \$	75 \$	67 \$	201 \$	94 \$
Fonds de propriétés et autres .....	3 050	2 785	32	26	80	17
Énergie renouvelable						
Brookfield Renewable Energy Partners .....	2 046	1 726	73	37	(75)	(47)
Projets et fonds.....	742	533	3	3	-	-
Infrastructures						
Services publics.....	1 396	1 162	59	40	(60)	(9)
Transport et énergie.....	1 923	1 706	55	39	(39)	(35)
Bois d'œuvre .....	1 215	1 214	10	17	1	(3)
Capital-investissement, aménagement et siège social						
Brookfield Incorporações S.A.....	788	784	(15)	3	(12)	1
Brookfield Residential Properties Inc. ....	526	510	-	4	(3)	-
Autres.....	848	839	31	35	(71)	21
	<b>18 539</b>	17 043	<b>323</b>	271	<b>22</b>	39
<b>Participations d'autres entités dans des fonds<sup>1</sup> .....</b>	<b>382</b>	333	-	-	-	-
	<b>18 921</b>	17 376	<b>323</b>	271	<b>22</b>	39
<b>Actionnaires sans participation</b>						
Brookfield Office Properties.....	809	816	8	5	-	-
Brookfield Renewable Energy Partners.....	247	245	3	3	-	-
Brookfield Australia.....	414	412	9	10	-	-
	<b>1 470</b>	1 473	<b>20</b>	18	-	-
	<b>20 391 \$</b>	18 849 \$	<b>343 \$</b>	289 \$	<b>22 \$</b>	39 \$

1. Les participations dans des fonds sont classées comme des passifs à des fins comptables.

## 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 « futur », « estimer », « mettre l'accent », « s'engager », « poursuivre », « générer », « constater », « cibler », « éventuel », « avoir l'intention de », « croître », « tenter », « prévoir », « croire », « objectif », « continuer », « maintenir », « prévu », « permettre », « élargir », les variations de ces termes et d'autres expressions similaires, y compris les verbes conjugués au conditionnel comme « sera », « peut », « pourra », « pourrait », « serait » et « devrait », expriment des prédictions ou indiquent des événements futurs, des tendances et des possibilités, ou constituent des déclarations prospectives. Les déclarations prospectives dans les présentes informations supplémentaires comprennent des déclarations à l'égard de nos attentes quant aux rendements sur le capital investi; aux occasions d'acquisition d'actifs internationaux de qualité auprès de sociétés européennes; de nos activités d'aménagement liées à la production d'énergie renouvelable, y compris la mise en service de projets en construction; au maintien de loyers solides dans nos principaux marchés de propriétés commerciales; à notre capacité de tirer parti de nos compétences opérationnelles afin de donner de la valeur à nos activités de production d'énergie; de nos attentes quant à l'économie canadienne, y compris son secteur pétrolier et gazier, et quant au maintien de la croissance de nos activités au Canada; de nos attentes quant au secteur de la construction au Canada; de notre objectif financier prioritaire visant à accroître la valeur intrinsèque de Brookfield, par action, à un taux de 12 % à long terme; de l'établissement d'un fonds coté et géré pour nos activités liées à la production d'énergie renouvelable mondiales; du financement de nos fonds de sociétés fermées; de nos occasions de croissance, y compris l'expansion de nos activités existantes et les acquisitions potentielles; de l'augmentation continue des flux de trésorerie, de la croissance des ventes et de l'amélioration des activités de location de General Growth Properties; de la croissance continue de nos activités du secteur résidentiel au Brésil; de nos initiatives en matière de financement et de refinancement; 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 « Développement des affaires » et « Perspectives » de la partie 2, « Revue des activités »; de notre capacité de conclure les baux commerciaux qui font l'objet de discussions sérieuses; de notre capacité de maintenir ou d'augmenter nos revenus de location nets au cours des prochaines années; de nos attentes quant à une croissance des flux de trésorerie supérieure aux charges d'intérêts à long terme pour nos activités du secteur résidentiel au Brésil; de l'achèvement du projet City Square au premier semestre de 2012; des rendements prévus de nos activités liées aux services publics; de la hausse de la demande de bois d'œuvre en Asie et de nos attentes quant aux prix du bois d'œuvre en général; du maintien d'une croissance solide de nos activités brésiliennes; de l'achèvement de la vente de lots résidentiels au Canada en 2011; 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, 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)	Note	(non audité) 31 mars 2012	31 déc. 2011
<b>Actif</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie .....		2 299 \$	2 027 \$
Autres actifs financiers .....	3	3 786	3 773
Débiteurs et autres .....	3	6 796	6 723
Stocks .....	3	6 478	6 060
Placements .....		10 156	9 401
Immeubles de placement .....		29 293	28 366
Immobilisations corporelles .....	5	24 566	22 832
Bois d'œuvre .....		3 162	3 155
Immobilisations incorporelles .....		3 929	3 968
Goodwill .....		2 609	2 607
Actif d'impôt différé .....		2 091	2 110
<b>Total de l'actif .....</b>		<b>95 165 \$</b>	<b>91 022 \$</b>
<b>Passif et capitaux propres</b>			
Créditeurs et autres .....	3	9 742 \$	9 266 \$
Emprunts de la Société .....		3 791	3 701
Emprunts sans recours			
Emprunts grevant des propriétés précises .....	3	29 027	28 415
Emprunts de filiales .....	3	4 923	4 441
Passif d'impôt différé .....		5 963	5 817
Titres de capital .....		1 535	1 650
Participations d'autres entités dans des fonds consolidés .....		382	333
Capitaux propres			
Actions privilégiées .....		2 443	2 140
Participations ne donnant pas le contrôle dans les actifs nets .....		20 009	18 516
Actions ordinaires .....	6	17 350	16 743
Total des capitaux propres .....		39 802	37 399
<b>Total du passif et des capitaux propres .....</b>		<b>95 165 \$</b>	<b>91 022 \$</b>

## COMPTES CONSOLIDÉS DE RÉSULTAT

(NON AUDITÉ)

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS

(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Total des produits .....	<u>4 044 \$</u>	<u>3 413 \$</u>
Services de gestion d'actifs et autres services .....	77	76
Produits moins les charges opérationnelles directes		
Propriétés .....	471	344
Énergie renouvelable .....	248	190
Infrastructures .....	198	181
Capital-investissement .....	114	103
Produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence .....	390	211
Produits tirés de placements et autres produits .....	177	133
	<u>1 675</u>	<u>1 238</u>
Charges		
Intérêts .....	654	546
Charges opérationnelles .....	121	112
Impôt exigible .....	27	33
	<u>873</u>	<u>547</u>
Autres éléments		
Variations de la juste valeur .....	306	248
Amortissements .....	(297)	(221)
Impôt différé .....	(162)	(4)
Bénéfice net .....	<u>720 \$</u>	<u>570 \$</u>
Bénéfice net attribuable aux :		
Actionnaires .....	416 \$	278 \$
Participations ne donnant pas le contrôle .....	304	292
	<u>720 \$</u>	<u>570 \$</u>
Bénéfice net par action :		
Dilué .....	0,60 \$	0,41 \$
De base .....	<u>0,63 \$</u>	<u>0,42 \$</u>

## ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

(NON AUDITÉ)  
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS  
(EN MILLIONS)

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Bénéfice net .....	<u>720 \$</u>	<u>570 \$</u>
Autres éléments du résultat global		
Réévaluations des immobilisations corporelles.....	(26)	4
Contrats financiers et contrats de vente d'énergie.....	175	6
Titres disponibles à la vente.....	37	20
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence .....	<u>(7)</u>	<u>(2)</u>
Variations de la juste valeur .....	179	28
Conversion des monnaies étrangères .....	489	169
Impôts sur les éléments ci-dessus .....	<u>(7)</u>	<u>201</u>
Autres éléments du résultat global .....	<u>661</u>	<u>398</u>
Résultat global .....	<u><u>1 381 \$</u></u>	<u><u>968 \$</u></u>
Attribuable aux :		
Actionnaires		
Bénéfice net .....	416 \$	278 \$
Autres éléments du résultat global .....	<u>409</u>	<u>319</u>
Résultat global .....	<u><u>825 \$</u></u>	<u><u>597 \$</u></u>
Participations ne donnant pas le contrôle		
Bénéfice net .....	304 \$	292 \$
Autres éléments du résultat global .....	<u>252</u>	<u>79</u>
Résultat global .....	<u><u>556 \$</u></u>	<u><u>371 \$</u></u>

## ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(NON AUDITÉ) TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2012 (EN MILLIONS)	Cumul des autres éléments du résultat global										
	Capital social ordinaire	Surplus d'apport	Bénéfices non distribués	Changements de propriété <sup>1</sup>	Écart de réévaluation	Conversion de devises	Autres réserves	Actions ordinaires	Actions privilégiées	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Solde au 31 décembre 2011	2 816 \$	125 \$	5 982 \$	475 \$	6 399 \$	1 456 \$	(510) \$	16 743 \$	2 140 \$	18 516 \$	37 399 \$
Variations au cours de la période											
Bénéfice net .....	—	—	416	—	—	—	—	416	—	304	720
Autres éléments du résultat global .....	—	—	—	—	17	249	143	409	—	252	661
Résultat global .....	—	—	416	—	17	249	143	825	—	556	1 381
Distributions aux actionnaires											
Actions ordinaires...	—	—	(81)	—	—	—	—	(81)	—	—	(81)
Actions privilégiées.	—	—	(29)	—	—	—	—	(29)	—	—	(29)
Participations ne donnant pas le contrôle .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(160)	(160)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats....	(5)	—	(96)	—	—	—	—	(101)	303	364	566
Rémunération fondée sur des actions .....	—	8	—	—	—	—	—	8	—	2	10
Changements de propriété.....	—	—	—	(85)	—	18	—	(67)	—	779	712
Impôt différé .....	—	—	—	70	—	(18)	—	52	—	(48)	4
Variations au cours de la période.....	(5)	8	210	(15)	17	249	143	607	303	1 493	2 403
Solde au 31 mars 2012..	2 811 \$	133 \$	6 192 \$	460 \$	6 416 \$	1 705 \$	(367) \$	17 350 \$	2 443 \$	20 009 \$	39 802 \$

1. Comprennent les profits ou les pertes découlant des changements de propriété des participations dans les filiales consolidées.

(NON AUDITÉ) TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2011 (EN MILLIONS)	Cumul des autres éléments du résultat global										
	Capital social ordinaire	Surplus d'apport	Bénéfices non distribués	Changements de propriété <sup>1</sup>	Écart de réévaluation	Conversion de devises	Autres réserves	Actions ordinaires	Actions privilégiées	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Solde au 31 décembre 2010	1 334 \$	97 \$	4 627 \$	187 \$	4 680 \$	1 899 \$	(29) \$	12 795 \$	1 658 \$	14 739 \$	29 192 \$
Modifications de méthodes comptables <sup>2</sup>	—	—	(8)	—	—	—	—	(8)	—	—	(8)
Variations au cours de la période											
Bénéfice net .....	—	—	278	—	—	—	—	278	—	292	570
Autres éléments du résultat global .....	—	—	—	—	193	81	45	319	—	79	398
Résultat global .....	—	—	278	—	193	81	45	597	—	371	968
Distributions aux actionnaires											
Actions ordinaires...	—	—	(78)	—	—	—	—	(78)	—	—	(78)
Actions privilégiées.	—	—	(25)	—	—	—	—	(25)	—	—	(25)
Participations ne donnant pas le contrôle .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(144)	(144)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats....	1 471	—	(101)	—	—	—	—	1 370	235	103	1 708
Rémunération fondée sur des actions .....	—	7	—	—	—	—	—	7	—	3	10
Changements de propriété.....	—	—	—	(37)	—	35	—	(2)	—	14	12
Impôt différé .....	8	—	—	54	—	(35)	—	27	—	(6)	21
Variations au cours de la période.....	1 479	7	66	17	193	81	45	1 888	235	341	2 464
Solde au 31 mars 2011..	2 813 \$	104 \$	4 693 \$	204 \$	4 873 \$	1 980 \$	16 \$	14 683 \$	1 893 \$	15 080 \$	31 656 \$

1. Comprennent les profits ou les pertes découlant des changements de propriété des participations dans les filiales consolidées.

2. Se reporter à la note 2b) des états financiers.

## TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

(NON AUDITÉ)  
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS  
(EN MILLIONS)

	2012	2011
Activités opérationnelles		
Bénéfice net.....	720 \$	570 \$
Ajusté au titre des éléments suivants		
Produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....		
Variations de la juste valeur.....	(251)	(34)
Autres.....	(139)	(177)
Variations de la juste valeur.....	(306)	(248)
Amortissements.....	297	221
Impôt différé.....	162	4
	<u>483</u>	<u>336</u>
Investissements dans les activités d'aménagement résidentiel.....	(406)	(351)
Variation nette des soldes sans effet sur la trésorerie du fonds de roulement et autres.....	80	127
	<u>157</u>	<u>112</u>
Activités de financement		
Emprunts de la Société, déduction faite des remboursements.....	32	103
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises, déduction faite des remboursements et des émissions.....	(289)	71
Autres emprunts de filiales, déduction faite des remboursements et des émissions.....	471	182
Émissions d'actions privilégiées de la Société.....	294	229
Rachats d'actions privilégiées de filiales.....	(153)	—
Capital fourni par les actionnaires ne détenant pas le contrôle, déduction faite des remboursements.....	464	94
Capital fourni par les partenaires au sein du Fonds.....	50	7
Émissions d'actions ordinaires, déduction faite des rachats.....	(92)	469
Émissions d'actions ordinaires de filiales, déduction faite des rachats.....	3	2
Distributions aux actionnaires – filiales.....	(160)	(144)
Distributions aux actionnaires – Société.....	(110)	(103)
	<u>510</u>	<u>910</u>
Activités d'investissement		
Placement dans des actifs opérationnels ou vente de ces actifs, montant net		
Immeubles de placement.....	84	220
Immobilisations corporelles		
Énergie renouvelable.....	(253)	(167)
Infrastructures.....	(179)	(94)
Capital-investissement et autres.....	(62)	(69)
Placements.....	(88)	(774)
Autres actifs financiers.....	1	133
Liquidités et dépôts soumis à restrictions.....	2	43
Acquisitions de filiales.....	74	—
	<u>(421)</u>	<u>(708)</u>
Trésorerie et équivalents de trésorerie		
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.....	246	314
Ajusté pour tenir compte de la réévaluation des monnaies étrangères sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie.....	26	7
Solde au début de la période.....	2 027	1 713
Solde à la fin de la période.....	<u>2 299 \$</u>	<u>2 034 \$</u>

# Notes annexes

## 1. INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

Brookfield Asset Management Inc. (la « Société ») est une société de gestion alternative mondiale d'actifs. La Société exerce ses activités principalement dans les secteurs de l'immobilier, des infrastructures, de l'énergie et du capital-investissement, 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 résumés ont été préparés conformément à la Norme comptable internationale (« IAS ») 34, *Information financière intermédiaire*, et selon les mêmes méthodes comptables publiées dans les états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Ces états financiers intermédiaires doivent être lus en parallèle avec le plus récent rapport annuel publié par la Société, 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 2011 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 »), telles qu'elles ont été publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

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 mai 2012.

### b) Adoption de normes comptables

#### Impôt sur le résultat

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, qui sont entrées en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012, introduisent une présomption réfutable selon laquelle la valeur d'un immeuble de placement sera entièrement recouvrée 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. L'incidence des modifications sur les états financiers consolidés s'est traduite par une diminution de 8 M\$ des bénéfices non distribués au 1<sup>er</sup> janvier 2011.

c) Modifications futures de méthodes comptables

i) 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<sup>er</sup> janvier 2013, et l'application anticipée est permise pour toutes ces normes si toutes les cinq normes mentionnées sont appliquées simultanément.

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 les décisions financières et opérationnelles de l'entité émettrice, l'exposition, ou des droits, à des rendements variables provenant de cette entité émettrice, et la capacité d'utiliser son pouvoir sur l'entité émettrice et sur son exposition ou ses droits à des rendements variables. 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 13, *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. 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 des 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.

## ii) Évaluation de la juste valeur

En mai 2011, l'IASB a publié IFRS 13, *Évaluation de la juste valeur* (« IFRS 13 »). IFRS 13 regroupe toutes les lignes directrices au sujet de l'évaluation de la juste valeur et définit les obligations d'information à fournir à cet égard. Cette norme exige que de l'information soit présentée dans les états financiers afin de permettre aux utilisateurs d'évaluer les méthodes et les données utilisées pour établir les évaluations de la juste valeur ainsi que les évaluations récurrentes de la juste valeur qui font appel à des données importantes ne pouvant être observées, et pour leur permettre d'évaluer l'incidence de ces évaluations sur le résultat net ou sur les autres éléments du résultat net. IFRS 13 entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence d'IFRS 13 sur ses états financiers consolidés.

## iii) Présentation des autres éléments du résultat global

En juin 2011, l'IASB a apporté des modifications à IAS 1, *Présentation des états financiers* (« IAS 1 »). Selon ces modifications, les autres éléments du résultat global doivent être regroupés dans deux catégories : les éléments qui seront reclassés dans le résultat net et les éléments qui seront reclassés directement dans les capitaux propres. L'impôt sur le résultat applicable aux autres éléments du résultat global doit être réparti de la même manière. Les modifications apportées à IAS 1 entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2012. La Société ne prévoit pas que les modifications apportées à IAS 1 auront une incidence importante sur ses états financiers consolidés.

## iv) 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<sup>er</sup> janvier 2015. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence d'IFRS 9 sur ses états financiers consolidés.

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

#### a) Autres actifs financiers

AU 31 MARS 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Partie courante.....	953 \$	1 143 \$
Partie non courante.....	2 833	2 630
	<u>3 786 \$</u>	<u>3 773 \$</u>

#### b) Débiteurs et autres

AU 31 MARS 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Partie courante.....	4 646 \$	4 515 \$
Partie non courante.....	2 150	2 208
	<u>6 796 \$</u>	<u>6 723 \$</u>

#### c) Stocks

AU 31 MARS 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Partie courante.....	2 539 \$	2 373 \$
Partie non courante.....	3 939	3 687
	<u>6 478 \$</u>	<u>6 060 \$</u>

#### d) Crédoiteurs et autres

AU 31 MARS 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Partie courante.....	5 960 \$	5 495 \$
Partie non courante.....	3 782	3 771
	<u>9 742 \$</u>	<u>9 266 \$</u>

#### e) Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises

AU 31 MARS 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Partie courante.....	4 517 \$	3 292 \$
Partie non courante.....	24 510	25 123
	<u>29 027 \$</u>	<u>28 415 \$</u>

#### f) Emprunts de filiales

AU 31 MARS 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Partie courante.....	533 \$	499 \$
Partie non courante.....	4 390	3 942
	<u>4 923 \$</u>	<u>4 441 \$</u>

#### 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 liées aux immeubles, composées d'immeubles de bureaux, d'immeubles de commerces de détail, de financement immobilier, d'investissements avantageux et de projets d'aménagement dans des grandes villes d'Amérique du Nord, d'Australie, du Brésil et d'Europe;
- 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 à l'infrastructure, qui se composent principalement d'activités liées aux services publics, au transport, à l'énergie ainsi qu'aux terres d'exploitation forestière en Australie, en Amérique du Nord, en Europe et en Amérique du Sud;
- les activités liées au capital-investissement, lesquelles englobent les investissements de la Société dans des activités liées aux cas particuliers, l'aménagement résidentiel et l'aménagement agricole;
- les services de gestion d'actifs et autres services, les actifs et les passifs hors exploitation de la Société, et les produits, les flux de trésorerie et le résultat net qui s'y rapportent sont présentés à titre de services de gestion d'actifs, siège social et autres.

Le tableau qui suit présente les produits, le résultat net ainsi que les actifs et les passifs par secteur à présenter :

	Trimestres clos			
	2012		2011	
	Produits	Bénéfice net (perte nette)	Produits	Bénéfice net (perte nette)
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)				
Immeubles .....	802 \$	798 \$	585 \$	466 \$
Énergie renouvelable.....	368	34	279	(159)
Infrastructures .....	454	31	400	80
Capital-investissement .....	1 420	(85)	1 419	124
Services de gestion d'actifs, siège social et autres .....	1 000	(58)	730	59
	<b>4 044 \$</b>	<b>720 \$</b>	<b>3 413 \$</b>	<b>570 \$</b>

	2012		2011	
	Actifs	Passifs	Actifs	Passifs
AU 31 MARS 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)				
Immeubles .....	41 437 \$	19 461 \$	40 490 \$	19 757 \$
Énergie renouvelable.....	17 964	9 866	16 826	9 213
Infrastructures .....	15 174	8 450	14 007	7 756
Capital-investissement .....	13 954	8 802	13 283	8 241
Services de gestion d'actifs, siège social et autres .....	6 636	8 784	6 416	8 656
	<b>95 165 \$</b>	<b>55 363 \$</b>	<b>91 022 \$</b>	<b>53 623 \$</b>

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

(EN MILLIONS)	Trimestres clos les		31 mars		31 déc.	
	31 mars		2012		2011	
	2012	2011	Actifs	Passifs	Actifs	Passifs
	Produits					
États-Unis .....	1 439 \$	1 203 \$	40 181 \$	25 236 \$	38 191 \$	24 442 \$
Canada .....	718	645	20 160	11 739	19 848	11 453
Australie .....	904	627	15 725	8 675	15 066	9 308
Brésil .....	394	419	12 724	6 739	12 202	5 799
Europe .....	352	330	4 154	2 193	4 352	2 246
Autres .....	237	189	2 221	781	1 363	375
	<b>4 044 \$</b>	<b>3 413 \$</b>	<b>95 165 \$</b>	<b>55 363 \$</b>	<b>91 022 \$</b>	<b>53 623 \$</b>

## 5. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

AU 31 MARS 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011

(EN MILLIONS)

	2012	2011
Énergie renouvelable .....	15 716 \$	14 727 \$
Infrastructure		
Services publics .....	1 657	993
Transport et électricité .....	2 664	2 514
Terres d'exploitation forestière .....	1 224	1 162
Capital-investissement et autres .....	3 305	3 436
	<b>24 566 \$</b>	<b>22 832 \$</b>

## 6. CAPITAUX PROPRES ORDINAIRES

Les capitaux propres ordinaires de la Société se composent de ce qui suit :

AU 31 MARS 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011

(EN MILLIONS)

	2012	2011
Actions ordinaires .....	2 811 \$	2 816 \$
Surplus d'apport .....	133	125
Bénéfices non distribués .....	6 192	5 982
Changements de propriété .....	460	475
Cumul des autres éléments du résultat global .....	7 754	7 345
Capitaux propres ordinaires .....	<b>17 350 \$</b>	<b>16 743 \$</b>

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 ordinaires ». Les actions ordinaires 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. Les détenteurs d'actions de catégorie A à droit de vote limité ont le droit d'élire la moitié du conseil d'administration de la Société et les détenteurs d'actions de catégorie B à droit de vote limité ont le droit d'élire l'autre moitié du conseil d'administration. En ce qui a trait aux actions de catégorie A et de catégorie B à droit de vote limité, 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 ordinaires 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 ordinaires 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 31 mars 2012 et au 31 décembre 2011 sont les suivants :

AU 31 MARS 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Actions de catégorie A à droit de vote limité.....	<b>617 885 753</b>	619 203 649
Actions de catégorie B à droit de vote limité.....	<b>85 120</b>	85 120
	<b>617 970 873</b>	619 288 769
Options n'ayant pas été exercées .....	<b>39 541 839</b>	37 873 841
Nombre total d'actions à droit de vote limité après dilution.....	<b>657 512 712</b>	657 162 161

La variation des actions émises et en circulation pour le trimestre clos s'est établie comme suit :

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS	<u>2012</u>	<u>2011</u>
En circulation au début de la période .....	<b>619 288 769</b>	577 663 693
Actions émises (rachetées)		
Régime de réinvestissement des dividendes .....	<b>63 377</b>	29 048
Régime d'options sur actions à l'intention de la direction.....	<b>868 727</b>	1 458 220
Rachats.....	<b>(2 250 000)</b>	(3 200 000)
Émissions.....	<b>—</b>	45 095 000
En circulation à la fin de la période.....	<b>617 970 873</b>	621 045 961

En mars 2012, la Société a acquis 3,4 millions d'actions de catégorie A à droit de vote limité pour une contrepartie de 106 M\$, dont 2,25 millions d'actions liées à des attributions d'actions incessibles aux employés.

### Bénéfice par action

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Bénéfice net attribuable aux actionnaires .....	<b>416 \$</b>	278 \$
Dividendes sur les actions privilégiées.....	<b>(29)</b>	(25)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires – de base.....	<b>387</b>	253
Dividendes sur les titres de capital <sup>1</sup> .....	<b>9</b>	6
Bénéfice net attribuable aux actionnaires – dilué .....	<b>396 \$</b>	259 \$

AU 31 MARS 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Moyenne pondérée des actions.....	<b>619,2</b>	607,2
Effet dilutif de la conversion des options selon la méthode du rachat d'actions .....	<b>10,5</b>	12,7
Effet dilutif de la conversion des titres de capital <sup>1,2</sup> .....	<b>25,5</b>	14,7
Actions et équivalents d'actions.....	<b>655,2</b>	634,6

1. Sous réserve de l'approbation de la Bourse de Toronto, les actions des 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 fondée sur des 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 trimestre clos le 31 mars 2012, la société a attribué 3,5 millions d'options sur actions à un prix d'exercice moyen pondéré de 31,32 \$ 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 32,6 %, un rendement prévu moyen pondéré de 4,0 % par année, un taux d'intérêt sans risque de 1,4 % et un escompte de liquidité de 25 %.

La Société a établi précédemment un régime d'actions incessibles en vertu duquel une société privée est capitalisée au moyen d'actions privilégiées émises à Brookfield en contrepartie d'un produit en trésorerie et d'actions ordinaires (les « actions incessibles ») attribuées à des cadres dirigeants. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2012, 2,25 millions d'actions de catégorie A à droit de vote limité de Brookfield ont été achetées par une société privée en vertu du régime d'actions incessibles. Le produit a été affecté à l'achat d'actions de catégorie A à droit de vote limité de Brookfield et, par conséquent, les actions incessibles représentent une participation dans les actions sous-jacentes de Brookfield. 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 DE LA JUSTE VALEUR

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	2012	2011
Immeubles de placement.....	385 \$	285 \$
Bois d'œuvre.....	(7)	(7)
Contrats de vente d'énergie.....	56	(5)
Parts rachetables.....	(6)	(116)
Contrats de taux d'intérêt.....	(10)	7
Capital-investissement.....	(61)	82
Autres.....	(51)	2
	<b>306 \$</b>	<b>248 \$</b>

# 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, Box 762, 181 Bay Street  
Toronto (Ontario) M5J 2T3  
Téléphone : 416-363-9491 ou  
1-866-989-0311 (sans frais en Amérique du Nord)  
Télécopieur : 416-363-2856  
www.brookfield.com  
inquiries@brookfield.com

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

CIBC Mellon Trust Company  
P.O. Box 700, Station B  
Montréal (Québec) H3B 3K3  
Téléphone : 416-682-3860 ou  
1-800-387-0825 (sans frais en Amérique du Nord)  
Télécopieur : 1-888-249-6189  
www.canstockta.com  
inquiries@canstockta.com

Canadian Stock Transfer Company Inc. agit à titre d'agent administratif pour CIBC Mellon Trust Company.

## Inscriptions boursières

	Symbole	Bourse
Actions de catégorie A à droit de vote limité	BAM	New York
	BAM.A	Toronto
	BAMA	Euronext – Amsterdam
Actions préférentielles de catégorie A		
Série 2	BAM.PR.B	Toronto
Série 4	BAM.PR.C	Toronto
Série 8	BAM.PR.E	Toronto
Série 9	BAM.PR.G	Toronto
Série 10	BAM.PR.H	Toronto
Série 11	BAM.PR.I	Toronto
Série 12	BAM.PR.J	Toronto
Série 13	BAM.PR.K	Toronto
Série 14	BAM.PR.L	Toronto
Série 17	BAM.PR.M	Toronto
Série 18	BAM.PR.N	Toronto
Série 21	BAM.PR.O	Toronto
Série 22	BAM.PR.P	Toronto
Série 24	BAM.PR.R	Toronto
Série 26	BAM.PR.T	Toronto
Série 28	BAM.PR.X	Toronto
Série 30	BAM.PR.Z	Toronto
Série 32	BAM.PF.A	Toronto

## Relations avec les investisseurs et communications

Nous nous sommes engagés à informer nos actionnaires de nos progrès grâce à un programme de communication complet qui comprend la publication de documents tels que notre rapport annuel, nos rapports intermédiaires trimestriels et nos communiqués de presse. Nous avons 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 communication. 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 de notre rapport annuel de 2011 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 détenteurs 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 séances précédant immédiatement la date de paiement de ces dividendes.

Le plan de réinvestissement des dividendes permet aux actionnaires actuellement inscrits d'acquiescer des actions 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 <sup>1</sup>	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 <sup>1</sup>		
Séries 2, 4, 10, 11, 12, 13, 17, 18, 21, 22, 24, 26, 28, 30 et 32	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	Cinquième 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 BUREAUX RÉGIONAUX

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

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

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

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

Hong Kong  
Lippo Centre, Tower One  
13/F, 1306  
89 Queensway, Hong Kong  
Tél. : 852-2143-3003  
Télec. : 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  
Télec. : 55 (21) 3527-7799

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

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

[www.brookfield.com](http://www.brookfield.com)

NYSE : BAM

TSX : BAM.A

EURONEXT : BAMA