

# Brookfield

## Rapport intermédiaire du deuxième trimestre de 2012

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2012	2011	2012	2011
<b>RÉSULTATS OPÉRATIONNELS</b>				
<b>Total</b> (EN MILLIONS)				
Résultats consolidés				
Produits .....	4 293 \$	3 963 \$	8 337 \$	7 376 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations .....	613	829	1 235	1 345
Bénéfice net .....	379	1 428	1 099	1 998
Pour les capitaux propres de Brookfield				
Flux de trésorerie liés aux opérations .....	244	309	527	540
Bénéfice net .....	138	838	554	1 116
Rendement total .....	272	840	983	1 267
<b>Par action ordinaire (après dilution)</b>				
Flux de trésorerie liés aux opérations .....	0,34 \$	0,45 \$	0,74 \$	0,78 \$
Bénéfice net .....	0,17	1,26	0,78	1,67
Rendement total .....	0,43	1,34	1,56	2,03

Note : Se reporter à la rubrique portant sur l'utilisation de mesures financières non définies par les IFRS à la page 9.

	Aux	
	30 juin 2012	31 décembre 2011
<b>VALEURS PAR ACTION</b>		
<b>Par action ordinaire (après dilution)</b>		
Valeur intrinsèque des capitaux propres ordinaires .....	41,81 \$	40,99 \$
Prix de négociation sur le marché – NYSE .....	33,10	27,48
<b>Total</b> (EN MILLIONS)		
Total des actifs sous gestion .....	158 280 \$	151 720 \$
Actifs au bilan consolidé .....	97 194	91 030
Valeur intrinsèque des capitaux propres ordinaires .....	26 586	26 098
Nombre d'actions ordinaires en circulation après dilution .....	657,6	657,2

## LA SOCIÉTÉ

Brookfield Asset Management est un gestionnaire d'actifs alternatif d'envergure mondiale ayant des actifs sous gestion de plus de 150 G\$. Nous comptons plus de 100 ans d'histoire comme propriétaire et exploitant d'actifs, et nos activités sont axées sur les immeubles, 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	3
Rapport de gestion	9
Contrôle interne à l'égard de l'information financière	43
Mise en garde à l'égard des déclarations et des informations prospectives	58
États financiers consolidés	59

## 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 58.

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 9 pour plus de détails.

### Aperçu

Depuis notre dernière lettre, l'Europe a été submergée par des nouvelles économiques inquiétantes. Les marchés des actions, des devises et des taux d'intérêt se sont montrés volatils. Pendant ces périodes houleuses, nos activités ont affiché de bons résultats et la plupart continuent de s'améliorer progressivement après les bouleversements économiques de 2009.

Au cours du trimestre, nous avons généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 244 M\$ et un rendement total pour les détenteurs d'actions ordinaires de 272 M\$. Alors que la volatilité a eu une incidence sur notre rendement total par rapport aux exercices précédents, nous sommes d'avis que nous posons les bases d'une croissance exceptionnelle de la valeur de l'actif net à long terme, en ajoutant plus d'occasions à nos entreprises qu'au cours de presque n'importe quel autre trimestre.

Nos clients continuent d'affecter des montants de plus en plus élevés de leur capital à des actifs réels, partout dans le monde. À cet égard, nous avons conclu des engagements de 3 G\$ relativement à nos flux de trésorerie liés au marketing au cours du trimestre. Nos fonds existants sont investis dans de nombreuses occasions très intéressantes et nous prévoyons que notre fonds d'infrastructures privées sera investi à plus de 75 % d'ici la fin de cet exercice, ce qui nous permettrait de lancer un fond remplaçant.

Nous avons profité de cet environnement perturbé pour conclure un certain nombre de transactions. La volatilité aide toujours à finaliser les transactions et nous nous estimons chanceux de pouvoir bénéficier d'une solide position de capital, ce qui nous permet de réagir aux occasions qui surviennent inévitablement dans un tel contexte. Au cours du trimestre, nous avons pu ainsi acquérir un portefeuille de centrales hydroélectriques aux États-Unis de 600 M\$, une participation donnant le contrôle conjoint dans une société brésilienne d'autoroutes à péage de 3 200 kilomètres, une entreprise de services publics au Royaume-Uni, un portefeuille d'immeubles de bureaux à Londres de 518 M£, et des immeubles de bureaux, de commerce de détail et industriels de plus de 1,5 G\$ dans le cadre de diverses transactions aux États-Unis et en Australie.

### Actifs réels

Au cours des dix dernières années, le secteur de l'investissement a élaboré de manière générale une définition du terme « actifs réels ». Cette définition diffère selon les endroits, mais dans l'ensemble, elle fait référence aux investissements dans des immeubles, dans l'énergie, dans l'infrastructure, dans le bois d'œuvre et dans les ressources naturelles (produits de base et produits alimentaires).

Nous avons la chance d'avoir été parmi les premiers à nous positionner comme gestionnaire mondial d'actifs réels et, avec les taux d'intérêt qui ont atteint des planchers historiques, nous sommes d'avis que les actifs réels continueront de constituer une solution de rechange convaincante pour les clients institutionnels qui cherchent à générer des rendements globaux supérieurs. Par conséquent, les institutions affectent désormais 5 % à 10 % de leurs fonds aux actifs réels. Au cours des dix prochaines années, les institutions devraient augmenter leurs répartitions et affecter entre 25 % et 40 % de leurs fonds aux actifs réels, ce qui signifie que plusieurs milliers de milliards de dollars de capital seraient alloués aux actifs réels dans les années à venir.

Nous sommes d'avis que cette tendance sera similaire à la période d'il y a plusieurs décennies, lorsque les institutions ont modifié la composition de leur portefeuille, délaissant les obligations pour les actions ordinaires. Par conséquent, ces répartitions auront une incidence mondiale spectaculaire, comme ce fut le cas avec les actions dans le passé. Des transferts majeurs de capital peuvent souvent évincer de bons rendements. Même si un tel risque est possible au sein des actifs réels, il est important de noter que plusieurs événements convergent. En effet, l'offre d'actifs disponibles pour l'investissement devrait considérablement augmenter, car les gouvernements entreprennent un désendettement majeur qui doit avoir lieu s'ils veulent remettre de l'ordre dans leurs livres comptables.

Nous pensons que les actifs réels deviendront l'un des groupes d'actifs les plus importants pour la plupart des investisseurs institutionnels au cours des dix prochaines années, en raison principalement des rendements à faible risque de 7 % à 15 % (selon la stratégie) qui peuvent être générés. Ce rendement est très favorable par rapport au rendement des obligations du Trésor bloqué à 2,75 % pendant 30 ans, ou par rapport au rendement incertain des actions, en particulier compte tenu de la volatilité des marchés.

Nous faisons partie des quelques gestionnaires mondiaux d'actifs à avoir un long historique et à disposer de la capacité opérationnelle nécessaire pour intensifier la réalisation de cette transformation à mesure que les institutions augmentent les répartitions. Les concurrents seront toujours présents et d'autres arriveront sur le marché, mais nous sommes d'avis que nous possédons un grand avantage à titre de précurseur et nous allons continuer d'en tirer profit.

## Europe

Les problèmes économiques en Europe sont sérieux, la situation se détériorant depuis plus de trois ans. Par conséquent, nous avons de plus en plus bon espoir d'être toujours en mesure de nous associer avec des sociétés en Europe qui sont à la recherche de liquidités, afin de réapprovisionner leurs bilans et de restructurer leurs affaires pour qu'elles puissent survivre dans l'environnement actuel.

Dans un tel contexte, il est facile d'en arriver à la conclusion que des investissements devraient être refusés. À l'apogée de toute crise, des centaines de commentateurs finissent toujours par conclure que la situation est désespérée et que la fin est proche. Heureusement, nous avons survécu à cette situation plusieurs fois et, par conséquent, nous essayons de prendre du recul et d'examiner la situation dans son ensemble avant de nous rallier à l'opinion générale.

En outre, notre entreprise est sur le point d'avoir une solide position en matière de capital, avec une connaissance du secteur et avec des relations établies (par réputation ou échanges personnels), pour être capable d'aider ceux qui nécessitent des capitaux. À partir de là, il est parfois possible d'acquérir des actifs avec une très grande marge de sécurité alors que les évaluations atteignent des sommets lors de la négociation.

Notre objectif est toujours d'être à l'affût des occasions de placement dans nos domaines d'expertise, lorsque des conditions non spécifiques à une entreprise obligent cette dernière à offrir à un prix inférieur ses actifs à un acheteur qui peut relever des défis à court terme. Parfois, ces défis découlent de conditions économiques, parfois, ils sont le résultat d'un niveau d'endettement trop élevé, et souvent, les deux conditions sont réunies. Actuellement, de nombreuses sociétés européennes font face à ces deux enjeux, car la dette souveraine et les problèmes liés aux banques exercent une pression sur les sociétés, dont la plupart montraient des niveaux d'endettement prudents avant cette crise.

Jusqu'à maintenant, notre objectif a été d'utiliser nos liquidités pour acquérir des actifs de certaines de ces sociétés européennes qui possèdent de bons actifs dans d'autres parties du monde. Nous espérons être en mesure de continuer ainsi. La prochaine étape consistera à travailler avec certaines de ces sociétés pour trouver des moyens de leur fournir du capital afin de les aider à recapitaliser leurs bilans. Nous sommes d'avis que les évaluations en Europe atteindront bientôt un stade où la marge de sécurité sera suffisante pour largement compenser les éventuels risques que nous prenons.

Le plus gros risque inconnu est le risque de conversion (c'est-à-dire le risque d'acheter un actif libellé en euro qui devient ensuite une activité générant des rendements dans une autre devise de moindre valeur). Dans ce cas, il est possible que les placements puissent faire l'objet d'une perte de valeur considérable. Nous avons élaboré des moyens de nous protéger de ce risque, même si nous pensons qu'il n'existe aucune façon de ne nous protéger entièrement contre toutes ces menaces.

Malgré ce problème potentiel, l'évaluation des actifs, après les récentes perturbations, en est presque arrivée à un stade où les rendements peuvent encore être satisfaisants, même dans les scénarios les plus pessimistes. Pour cette raison, nous sommes d'avis que les capitaux commenceront bientôt à transiter dans la zone euro et nous espérons participer à quelques-uns de ces mouvements.

## Activités résidentielles aux États-Unis

Après examen des résultats générés par nos activités qui sont touchées par les ventes de maisons aux États-Unis, nous croyons que le pire en ce qui a trait au secteur de l'habitation aux États-Unis est derrière nous, et nous travaillons lentement à un retour à la normal des ventes de maisons unifamiliales aux États-Unis. Alors que nous ne nous attendons absolument pas à un retour à de solides niveaux de ventes, nous sommes d'avis que les ventes compteront près de 1,5 million de mises en chantier de maisons par an au cours des cinq prochaines années, par rapport à environ la moitié aujourd'hui. Il s'agit d'une excellente nouvelle pour l'effet de richesse aux États-Unis, et cette situation donnera lieu à une recrudescence considérable de l'activité économique, directe et indirecte, et à une croissance de l'emploi, ce qui sera très positif pour les États-Unis et l'économie mondiale.

En plus de nos observations, nous fondons également cette évaluation sur un certain nombre de faits. Nous avons enregistré moins de un million de mises en chantier aux États-Unis pour la cinquième année consécutive, ce qui correspond à un niveau inférieur à celui de presque 60 années consécutives de mises en chantier. Cette diminution de l'offre, ainsi que l'augmentation de l'immigration et des niveaux de location qui sont devenus plus coûteux dans la plupart des marchés aux États-Unis, sont tous des facteurs qui contribuent au renversement de la tendance du marché résidentiel aux États-Unis, alors que les stocks et les saisies diminuent. Sur une note plus positive, il est probable que les volumes et que les prix de l'immobilier augmenteront considérablement dans la plupart des marchés des États-Unis au cours des cinq prochaines années.

Enfin, sur le plan des actifs réels, les investisseurs institutionnels, comme il a été mentionné plus haut, ont l'occasion d'acquérir des biens commerciaux et des actifs liés aux infrastructures pour diversifier leurs portefeuilles de placements afin de générer des rendements attrayants dans ce contexte actuel où les taux d'intérêt sont bas. En raison de leur taille et de leur expérience, les particuliers n'ont pas souvent les mêmes possibilités. Ils se tournent plutôt vers les biens immobiliers résidentiels pour la même raison. C'est ce qui se passe aujourd'hui, à Hong Kong, à Londres et à New York, et il est fort possible que cette tendance s'étende à d'autres marchés résidentiels aux États-Unis et ailleurs dans le monde si les taux d'intérêt demeurent faibles. Cela devrait consolider les volumes et les prix résidentiels à moyen terme.

## Activités

### *Biens*

Le bénéfice opérationnel lié à nos biens s'est établi à 498 M\$ sur une base consolidée, comparativement à 421 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Nous continuons d'assister à une reprise stable des marchés d'immeubles de bureaux et de commerce de détail à l'échelle internationale, à l'exception de l'Europe, où les résultats continuent de se détériorer. Les ventes de détail dans nos centres commerciaux aux États-Unis ont enregistré de solides résultats, ce qui a donné lieu à une croissance de 24 % des flux de trésorerie liés à ces activités.

Dans notre portefeuille d'immeubles de bureaux aux États-Unis, nous avons signé un contrat de location avec une grande entreprise de services financiers pour une superficie de 1,2 million de pieds carrés dans l'une de nos propriétés dans le Lower Manhattan. Ce contrat a fait augmenter notre superficie globale de location de bureaux à quatre millions de pieds carrés depuis le début de l'exercice. Nous sommes donc en très bonne voie de générer un solide rendement de nos activités de location dans notre portefeuille. En ce qui concerne le commerce de détail, nos activités de location sont solides avec une augmentation des taux d'occupation et des détaillants plus nombreux. Ces détaillants comprennent les détaillants européens qui sont désormais de plus en plus nombreux aux États-Unis avec un objectif de croissance.

Nous nous sommes engagés à acquérir un portefeuille de projets d'immeubles de bureaux de 518 M£ à Londres auprès d'une société de propriétés au Royaume-Uni, un immeuble de bureaux à Washington D.C. et à Seattle et les 50 % restants de deux centres commerciaux aux États-Unis que nous détenions auparavant avec un partenaire. Nous avons également lancé une offre publique d'achat pour une société australienne de propriétés commerciales et nous avons accepté d'acquérir la totalité d'une FPI industrielle de 18 millions de pieds carrés aux États-Unis dans l'un de nos fonds destinés à des occasions.

Avec des taux d'inoccupation des bureaux au Canada qui n'ont jamais été aussi bas depuis les 20 dernières années, et des taux de location qui n'ont jamais été aussi élevés, nous avons annoncé le début de la construction de notre deuxième tour d'une superficie de un million de pieds carrés à l'édifice Bay Adelaide Centre, avec le soutien d'un engagement d'une grande entreprise comptable pour près de 50 % de la superficie et avec de bonnes perspectives pour de futures locations. Une fois construits, ces bâtiments représenteront plus de deux millions de pieds carrés et feront partie de l'un des plus grands et des plus modernes complexes de bureaux au Canada.

Nous avons également ouvert notre nouvel immeuble de bureaux de prestige d'une superficie de un million de pieds carrés à Perth, un immeuble totalement loué qui a été renommé Brookfield Place – Perth. Cet immeuble compte parmi les plus grands immeubles de bureaux en Australie et, qui plus est, témoigne de la qualité de notre franchise en matière d'aménagement et de construction, car les travaux de construction ont été achevés plus rapidement que prévu et en deçà du budget, bien que l'immeuble ait été construit dans l'un des marchés du travail et de la construction les plus concurrentiels au monde. Nous avons l'intention de lancer prochainement la construction de la deuxième tour, qui est assortie d'engagements de prélocation considérables.

Nous continuons de travailler avec les organismes de réglementation pour finaliser la distribution d'une partie de Brookfield Property Partners à nos actionnaires. Nous devrions être capables de distribuer un dividende exceptionnel représentant environ 10 % de Brookfield Property Partners au cours du second semestre de l'exercice.

### ***Énergie renouvelable***

Les produits liés à la production d'énergie sont inférieurs à ce que nous avons prévu, car les niveaux d'eau diminuent et notre énergie ne faisant pas l'objet d'un contrat a été vendue à des prix inférieurs aux attentes, en raison des prix du gaz qui sont au plus bas depuis une décennie. Malgré ces facteurs, le bénéfice opérationnel généré au cours du trimestre a atteint un montant respectable de 170 M\$.

Nous avons commencé la construction d'un nouveau projet hydroélectrique de 45 mégawatts d'un montant de 200 M\$ en Colombie-Britannique, qui fait l'objet d'un contrat d'une durée de 40 ans. Nous respectons également le calendrier et le budget avec deux projets hydroélectriques au Brésil totalisant 48 mégawatts.

Nous avons accepté d'acquérir un portefeuille de quatre installations hydroélectriques d'un important utilisateur industriel au Tennessee et en Caroline du Nord pour un montant de 600 M\$. Ces centrales de production d'énergie sont actuellement en cours de rénovation et grâce aux agrandissements, elles généreront 378 mégawatts d'électricité. Ces centrales sont bien placées pour être utiles aux services publics régionaux, dont la plupart doivent fermer des centrales thermiques alimentées au charbon dans un avenir rapproché.

### ***Infrastructures***

Les flux de trésorerie liés aux infrastructures ont été solides et conformes aux attentes. Les flux de trésorerie se sont établis à 283 M\$ au cours du trimestre, comparativement à 255 M\$ pour l'exercice précédent. L'expansion de nos activités ferroviaires en Australie au cours des deux dernières années, avec l'ajout de nouvelles liaisons à d'importants projets miniers, se traduit aujourd'hui par une augmentation des volumes de trafic et des flux de trésorerie, et s'accélérera considérablement au cours des 12 prochains mois.

Nous avons refinancé un certain nombre de nos sociétés de portefeuille, y compris notre terminal charbonnier en Australie et notre réseau de transport de gaz naturel aux États-Unis, à des taux à long terme attrayants. Nous avons également franchi une étape importante avec une notation de crédit de première qualité pour Brookfield Infrastructure au cours du trimestre. Nous avons l'intention de profiter de cette position pour émettre des obligations de sociétés au cours du second semestre de 2012.

Récemment, nous avons fait l'acquisition d'une installation de stockage de gaz naturel en Alberta, nous nous sommes engagés à acquérir les 45 % des capitaux propres restants d'un boulevard périphérique à péage à Santiago que nous n'avons pas acquis l'année dernière pour 230 M€, et nous avons accepté d'acquérir OHL Brazil, parallèlement à Abertis, l'un des plus importants exploitants d'autoroutes à péage au monde. OHL Brazil possède 3 200 kilomètres d'autoroutes au Brésil, et constitue le plus important portefeuille d'autoroutes à péage en Amérique du Sud.

Au Royaume-Uni, nous avons acheté une option pour acquérir 85 % des actions d'une installation de raccords de gaz appelée Inexus. Nous faisons actuellement la demande pour obtenir les approbations relatives à la concurrence afin de fusionner la société avec nos activités existantes liées aux services publics au Royaume-Uni et nous avons l'intention de restructurer le capital de la société avec un capital de 300 M£ avant la fusion de nos activités avec cette société.

Avec la vaste série de transactions maintenant conclues, et dans notre portefeuille, nous avons récemment émis un capital de 500 M\$ de Brookfield Infrastructure Partners, y compris notre participation au prorata.

### ***Capital-investissement***

Nos placements de capital-investissement continuent de progresser conformément à nos attentes, et deux de nos sociétés de matériaux de construction ont finalisé des refinancements selon des modalités intéressantes au cours du trimestre. Norbord Inc., un producteur de panneaux de lamelles orientées, a émis des billets de premier rang d'une durée de trois ans, à 6,25 %, d'un montant de 240 M\$. Western Forest Products Inc., un producteur de produits du bois, a finalisé un emprunt à taux variable d'une durée de quatre ans, d'un montant de 110 M\$ CA, à des conditions très intéressantes.

Nos activités liées à la construction bénéficient d'une vaste expérience pour ce qui est de livrer des projets conformément au calendrier et au budget prévus, et nous poursuivons l'expansion de ces activités, avec de nouveaux bureaux récemment établis en Inde et au Canada. Au cours du trimestre, nous avons conclu de nouveaux contrats pour des projets liés à des hôpitaux, à l'infrastructure et à des immeubles résidentiels, ce qui nous a permis de maintenir notre carnet de commandes à approximativement 10 G\$.

Nous avons effectué un certain nombre d'investissements au cours des dernières années, lesquels ont été possibles en raison de la dégradation des conditions du marché de l'habitation aux États-Unis. La reprise du secteur immobilier résidentiel, aussi lente soit-elle, combinée à l'amélioration de nos activités opérationnelles, a une incidence positive sur les résultats de ces activités, et nous prévoyons que ces activités généreront une augmentation considérable des flux de trésorerie au cours des prochaines années. Au cours du trimestre, nous avons augmenté notre placement dans la dette en souffrance d'une autre société de matériaux de construction et nous devrions générer un rendement attrayant sur ce placement au cours des prochaines années.

Le désendettement continu par les institutions financières et les sociétés, y compris des institutions établies en Europe, continue de créer des occasions pour effectuer des placements à des valeurs intéressantes. Nous examinons également un certain nombre d'entreprises qui ont subi l'incidence négative des prix anormalement bas du gaz naturel. En outre, pour la première fois depuis des années, des occasions se présentent dans le secteur minier, car certains prix des marchandises ont fléchi et l'obtention de financement pour le dernier stade des aménagements est devenue difficile.

### ***Taux d'intérêt et monnaies étrangères***

Comme vous le savez, nous sommes un investisseur à l'échelle mondiale dans des actifs durables à rendement réel. Par conséquent, une grande partie de nos capitaux propres est investie dans des monnaies étrangères autres que le dollar américain et nos emprunts ont tendance à être principalement des financements à long terme à taux fixe liés à chaque actif. Ainsi, des variations des monnaies étrangères et des taux d'intérêt peuvent avoir une incidence sur nos résultats financiers.

À peu près 40 % de nos capitaux propres nets sont investis en devises australiennes, brésiliennes et canadiennes. Nous bloquons occasionnellement le taux de change sur ces expositions, mais cela ne touche en général qu'une partie relativement petite. Au cours du dernier trimestre, une baisse des taux de change a entraîné une diminution de notre valeur intrinsèque d'approximativement 500 M\$, même si cette donnée devrait être relativisée, car le cumul des profits de change de cette nature totalise 1,3 G\$ au cours des quatre dernières années et tient compte de la récente réévaluation trimestrielle. À long terme, nous continuons de penser que nos investissements dans ces régions qui présentent des profils démographiques et économiques favorables généreront de solides rendements, compte tenu des fluctuations de change.

Nous continuons également à tirer profit des faibles taux d'intérêt en prorogeant les échéances et en fixant des taux d'intérêt jamais connus auparavant. Au cours de 2012, nous avons finalisé des financements à taux fixe de 8 G\$ et nous continuons d'utiliser des contrats à terme pour bloquer les taux des bons du Trésor pour une partie de nos émissions de titres d'emprunt au cours des trois prochaines années.

Même si nous savons que nous prenons de très grandes décisions à long terme, le déclin continu des taux d'intérêt au cours des trois derniers mois a donné lieu à une évaluation à la valeur de marché défavorable d'approximativement 125 M\$ sur ces couvertures, et ce montant est inclus dans nos chiffres trimestriels selon les IFRS. Il convient de noter que de tels contrats financiers sont immédiatement réévalués, alors que les variations des taux à long terme ont tendance à avoir progressivement une incidence sur les évaluations des actifs à long terme. Par conséquent, nous sommes convaincus que, si les taux demeurent faibles, les multiples de ces chiffres de réévaluation seront inclus à titre de profits sur évaluation des actifs dans nos résultats futurs.

## 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, supérieur à la plus-value potentielle, 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 sont bas, les 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 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,



J. Bruce Flatt

Le 10 août 2012

## TABLE DES MATIÈRES DU RAPPORT DE GESTION

Partie 1	Mode de présentation	9
Partie 2	Aperçu	10
Partie 3	Revue des activités	18
Partie 4	Situation de trésorerie et structure du capital	30
Partie 5	Informations supplémentaires	38
Partie 6	Informations et analyses supplémentaires	44

## 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 mesures clés 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, 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 avec la valeur nette des immobilisations corporelles et la valeur intrinsèque à la page 16, ainsi que des rapprochements du rendement total et des flux de trésorerie liés aux opérations avec le résultat global aux pages 44, 45, 56 et 57. 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**

### **RÉSULTATS FINANCIERS**

Malgré la volatilité économique récente, nous avons enregistré de bons résultats financiers. Nous avons généré un rendement total revenant aux actionnaires de Brookfield de 272 M\$, ou 0,43 \$ par action, ce qui porte notre rendement total pour le premier semestre de l'exercice 2012 à près de 1 G\$, ou 1,56 \$ par action. Le rendement total inclut notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations, qui était de 244 M\$, et les profits sur évaluation de 61 M\$, moins les dividendes sur actions privilégiées de 33 M\$.

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont totalisé 613 M\$ sur une base consolidée, dont une tranche de 244 M\$ (ou 0,34 \$ par action) revient aux actionnaires de Brookfield, comparativement à des flux de trésorerie liés aux opérations de 309 M\$ revenant aux actionnaires de Brookfield au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les flux de trésorerie liés aux opérations reflètent une performance et des conditions économiques améliorées pour la plupart de nos activités; toutefois, ces améliorations ont été en partie neutralisées par une production inférieure à la moyenne de nos activités de production d'énergie renouvelable et par l'incidence défavorable de la volatilité des marchés sur nos titres de placement. À l'opposé, le trimestre de 2011 indiquait une production hydroélectrique légèrement inférieure à la moyenne et un profit de 61 M\$ sur la monétisation d'un placement de capital-investissement, lesquels sont à l'origine d'une grande partie de l'écart dans les flux de trésorerie liés aux opérations.

Les profits sur évaluation comprennent les variations de la juste valeur comptabilisées en résultat net et dans les autres éléments du résultat global, ainsi que les variations des accroissements de la valeur que nous avons comptabilisés relativement aux éléments qui ne sont pas autrement réévalués en vertu des IFRS. Les profits nets au cours du trimestre traduisent les augmentations constantes de la valeur des propriétés commerciales, mais ces augmentations ont été dans une large mesure contrebalancées par l'incidence du recul des taux d'intérêt sur les contrats existants visant à fixer les taux d'intérêt des émissions futures de titres d'emprunt qui, bien qu'ils représentent une couverture à long terme avantageuse, sont évalués à la valeur de marché dans nos résultats jusqu'à ce que les prêts accordés soient refinancés.

La valeur intrinsèque de nos capitaux propres ordinaires s'élevait à 41,81 \$ par action au 30 juin, comparativement à 40,99 \$ au début de l'exercice, à 39,31 \$ à la fin du trimestre comparable de 2011 et à 42,35 \$ au 31 mars. La diminution au deuxième trimestre est principalement imputable à l'incidence du recul des taux de change sur nos activités autres que celles aux États-Unis, qui a largement contrebalancé le rendement total généré au cours du trimestre.

Le bénéfice net consolidé s'est établi à 379 M\$, dont une tranche de 138 M\$ (ou 0,17 \$ par action) revient aux actionnaires de Brookfield. Le bénéfice net comprend les flux de trésorerie liés aux opérations ainsi que les éléments réévalués hors trésorerie, comme l'amortissement comptable et les variations des valeurs d'expertise des propriétés commerciales. Ce bénéfice net consolidé se compare à celui de 838 M\$ (ou 1,26 \$ par action) au deuxième trimestre de 2011, qui a été un trimestre exceptionnel en termes d'augmentations de la valeur des immeubles de bureaux et des immeubles de commerce de détail, particulièrement aux États-Unis.

#### **POINTS SAILLANTS SUR LES ACTIVITÉS**

- ***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 mobilisé des capitaux de nos fonds de sociétés fermées au cours du trimestre de plus de 3 G\$, dont 2 G\$ provenait d'investisseurs indépendants. Nous poursuivons le processus de mobilisation de capitaux pour neuf fonds de sociétés fermées qui vise à obtenir des capitaux supplémentaires de 4 G\$ auprès de tierces parties. Nous continuons d'accélérer le lancement de notre secteur immobilier d'envergure internationale coté en Bourse, qui se classera parmi les sociétés immobilières ouvertes les plus importantes et les plus diversifiées, et nous avons émis en juillet des titres de capitaux propres supplémentaires d'environ 0,5 G\$ de notre entité liée aux infrastructures cotée. Notre principal fonds d'infrastructures de 2,6 G\$ est presque entièrement financé grâce à un ensemble d'accords solide.

- ***Depuis le 31 mars, nous avons mobilisé un capital de 12,1 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, totalisant une mobilisation de capital de 15,7 G\$ depuis le début de l'exercice.***

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.

- ***Nous avons effectué des investissements importants dans la plupart de nos principales unités opérationnelles, en faisant croître le capital engagé tant par nos entités ouvertes que fermées. Nous avons aussi mené à terme un certain nombre d'initiatives de croissance interne qui ont contribué à l'augmentation de la valeur de nos actifs et des flux de trésorerie générés par ceux-ci.***

Nous avons acquis ou convenu d'acquérir un certain nombre d'actifs qui représentent des valeurs attrayantes et qui, à notre avis, offrent des perspectives de croissance substantielle. Notre secteur immobilier a acquis un portefeuille de six immeubles de bureaux et sites d'aménagement dans la ville de Londres pour un montant de 518 M£, accentuant notre présence dans cet important centre financier mondial. Notre unité d'énergie renouvelable a investi 600 M\$ dans quatre installations hydroélectriques, ce qui a ajouté une capacité de 378 mégawatts pour la clientèle du sud-est des États-Unis et fait croître notre portefeuille dans une région à forte croissance. Nos activités liées aux infrastructures ont continué à étoffer le portefeuille d'autoroutes à péage en Amérique du Sud et nous avons conclu une entente visant l'acquisition et la capitalisation d'une entreprise de services publics au Royaume-Uni, dont la valeur excédera 1 G\$.

Nous avons annoncé la construction d'un immeuble de bureaux d'une superficie de un million de pieds carrés à Toronto, dont le locataire principal sera un cabinet mondial de services professionnels, ouvert un immeuble de bureaux entièrement loué à Perth et avons loué des propriétés commerciales d'une superficie de 2,7 millions de pieds carrés, à des loyers beaucoup plus élevés que ceux qui sont actuellement en vigueur pour les baux arrivant à échéance. Nos activités de commerce de détail aux États-Unis ont attiré de nouveaux locataires, augmentant ainsi le taux d'occupation de l'ensemble de notre portefeuille, et nous avons des projets à l'égard de 11 plateformes majeures dans des centres commerciaux que nous avons acquis auprès d'un important détaillant. Selon des biens comparables, les loyers initiaux pour les nouveaux baux dans notre portefeuille de centres commerciaux aux États-Unis ont augmenté de 9,6 % depuis 2011.

En ce qui concerne nos activités de production d'énergie, nous avons commencé nos activités commerciales à la plus grande centrale éolienne au Canada, et la construction de quatre projets avec une capacité installée de 99 mégawatts supplémentaires continue de progresser. Au sein de nos activités liées aux infrastructures, l'expansion de notre réseau ferroviaire en Australie d'un montant de 600 M\$ est en grande partie achevée, ce qui contribue maintenant de façon notable aux flux de trésorerie liés aux opérations, et une grande partie des travaux de construction de notre réseau de transport d'électricité au Texas est également terminée. Dans le cadre de nos activités résidentielles au Brésil, nous avons lancé de nouveaux projets pour un montant de 358 millions de reales et nous avons conclu des ventes pour un montant de 737 millions de reales, ce qui représente une accélération plus soutenue de nos activités en comparaison des activités précédentes. Nous observons une reprise modérée mais stable du marché de l'habitation aux États-Unis, qui bénéficie d'investissements cycliques qui sont en corrélation avec les activités de construction de maisons aux États-Unis.

Au total, nous avons mené à terme des acquisitions et le développement des investissements pour un montant de 1,2 G\$ et nous prévoyons conclure d'autres acquisitions pour un montant de 3,7 G\$, acquisitions que nous avons déjà annoncées et qui permettront d'affecter des capitaux propres d'environ 2,6 G\$ à nos plateformes d'exploitation et à nos clients.

# RÉSULTATS OPÉRATIONNELS

## Rendement total

POUR LE TRIMESTRE  
CLOS LE 30 JUIN 2012  
(EN MILLIONS, SAUF LES  
MONTANTS PAR ACTION)

	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> .....	1 005 \$	830 \$	302 \$	500 \$	1 632 \$	24 \$	4 293 \$	3 963 \$
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations</b>								
Bénéfice opérationnel net <sup>4</sup> .....	108	587	177	275	180	–	1 327	1 309
Produits de placements et autres produits .....	–	50	5	8	5	7	75	62
Charges d'intérêts .....	108	637	182	283	185	7	1 402	1 371
Charges opérationnelles .....	–	269	103	93	58	90	613	559
Impôt exigible .....	–	21	–	2	–	96	119	116
Participations ne donnant pas le contrôle .....	–	2	7	8	22	3	42	21
<b>Total des flux de trésorerie liés aux opérations</b> .....	–	173	46	127	38	–	384	366
<b>Profits sur évaluation</b>	108	172	26	53	67	(182)	244	309
<b>Inclus dans les états financiers IFRS<sup>5</sup></b>								
Variations de la juste valeur <sup>6</sup> .....	(11)	241	(80)	(143)	13	(79)	(59)	1 274
Amortissements .....	(7)	(29)	(122)	(62)	(64)	(3)	(287)	(231)
Participations ne donnant pas le contrôle .....	–	(39)	13	156	43	(5)	168	(350)
<b>Non inclus dans les états financiers IFRS</b>								
Accroissements de la valeur .....	75	25	125	25	–	–	250	(75)
Autres profits .....	–	–	–	–	(11)	–	(11)	(61)
<b>Total des profits sur évaluation</b> .....	57	198	(64)	(24)	(19)	(87)	61	557
<b>Dividendes sur actions privilégiées</b> .....	–	–	–	–	–	(33)	(33)	(26)
<b>Rendement total</b> .....	165 \$	370 \$	(38) \$	29 \$	48 \$	(302) \$	272 \$	840 \$
– par action .....							0,43 \$	1,34 \$

1. Excluent 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. 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 dans les flux de trésorerie liés aux opérations.

## Revue sommaire du rendement total

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie liés aux opérations et les profits sur évaluation qui, ensemble, représentent notre rendement total par secteur d'activité pour le trimestre et depuis le début de l'exercice, ce qui simplifie la synthèse suivante de nos résultats opérationnels :

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Flux de trésorerie liés aux opérations		Profits sur évaluation		Rendement total	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Services de gestion d'actifs.....	108 \$	99 \$	57 \$	45 \$	165 \$	144 \$
Actif réel d'un commanditaire et autres participations						
Immeubles.....	172	119	198	499	370	618
Énergie renouvelable.....	26	70	(64)	127	(38)	197
Infrastructures.....	53	56	(24)	39	29	95
	251	245	110	665	361	910
Capital-investissement et produits de placements						
Capital-investissement.....	67	116	(19)	(129)	48	(13)
Produits de placements et autres produits.....	7	25	(87)	(24)	(80)	1
	74	141	(106)	(153)	(32)	(12)
Intérêts et charges opérationnelles <sup>1</sup>						
Intérêts.....	(90)	(85)	–	–	(90)	(85)
Charges opérationnelles et impôts.....	(99)	(91)	–	–	(99)	(91)
	(189)	(176)	–	–	(189)	(176)
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	244 \$	309 \$				
Dividendes sur actions privilégiées.....			–	–	(33)	(26)
Profits sur évaluation/rendement total.....			61 \$	557 \$	272 \$	840 \$
Par action <sup>2</sup> .....	0,34 \$	0,45 \$	0,09 \$	0,89 \$	0,43 \$	1,34 \$

1. Non attribués à des activités particulières.

2. Déduction faite des dividendes sur actions privilégiées.

POUR LES SEMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Flux de trésorerie liés aux opérations		Profits sur évaluation		Rendement total	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Services de gestion d'actifs.....	189 \$	175 \$	99 \$	40 \$	288 \$	215 \$
Actif réel d'un commanditaire et autres participations						
Immeubles.....	335	234	579	772	914	1 006
Énergie renouvelable.....	88	126	(5)	174	83	300
Infrastructures.....	103	106	(9)	20	94	126
	526	466	565	966	1 091	1 432
Capital-investissement et produits de placements						
Capital-investissement.....	85	152	(40)	(109)	45	43
Produits de placements et autres produits.....	101	92	(106)	(119)	(5)	(27)
	186	244	(146)	(228)	40	16
Intérêts et charges opérationnelles <sup>1</sup>						
Intérêts.....	(179)	(170)	–	–	(179)	(170)
Charges opérationnelles et impôts.....	(195)	(175)	–	–	(195)	(175)
	(374)	(345)	–	–	(374)	(345)
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	527 \$	540 \$				
Dividendes sur actions privilégiées.....			–	–	(62)	(51)
Profits sur évaluation/rendement total.....			518 \$	778 \$	983 \$	1 267 \$
Par action <sup>2</sup> .....	0,74 \$	0,78 \$	0,82 \$	1,25 \$	1,56 \$	2,03 \$

1. Non attribués à des activités particulières.

2. Déduction faite des dividendes sur actions privilégiées.

## ***Flux de trésorerie liés aux opérations***

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté dans presque tous les secteurs, mais ont diminué par rapport au trimestre comparable en raison du niveau d'hydrologie inférieur à la moyenne dans nos activités de production d'énergie et de la comptabilisation d'un important profit sur la monétisation dans nos activités liées au capital-investissement en 2011.

- Les services de gestion d'actifs, qui comprennent nos services liés à la construction et aux propriétés, ont fourni un apport de 108 M\$ au deuxième trimestre, ce qui correspond à une augmentation de 9 M\$, ou 9 %, par rapport à la période correspondante de 2011. L'augmentation était principalement attribuable à une hausse des honoraires de gestion de base, laquelle traduit une hausse continue du capital sous gestion de tierces parties et des honoraires proportionnels gagnés. Nous avons également dégagé un montant de 71 M\$ de l'augmentation des honoraires liés au rendement de nos fonds de sociétés fermées, malgré le fait que ce montant soit en grande partie différé à des fins de présentation des états financiers.
- L'apport total de nos principales activités liées aux actifs réels (immeubles, énergie renouvelable et infrastructures) a augmenté pour s'établir à 251 M\$ au deuxième trimestre, ce qui correspond à une augmentation de 6 M\$ (2 %) par rapport à la période correspondante de 2011.

Les activités liées aux immeubles ont augmenté leur apport de 53 M\$ en raison de l'amélioration des activités de location et de l'apport des propriétés nouvellement acquises et aménagées, ainsi que de la baisse des coûts de financement.

L'apport de nos activités de production d'énergie renouvelable a diminué de 44 M\$, diminution qui tenait essentiellement à la baisse de la production hydroélectrique dont le niveau était inférieur de 21 % aux moyennes à long terme en raison de conditions météorologiques anormalement sèches dans plusieurs de nos régions de l'Amérique du Nord, alors qu'au deuxième trimestre de 2011, le niveau de production s'établissait légèrement en dessous de la moyenne. Nous estimons que les flux de trésorerie liés aux opérations auraient été plus élevés de 45 M\$ en 2012 et plus élevés de 1 M\$ en 2011 si nous avions atteint le niveau de production moyen à long terme.

Les flux de trésorerie liés aux opérations concernant les infrastructures sont restés relativement inchangés puisque l'incidence positive des acquisitions et du développement des investissements de nos activités liées aux services publics, au transport et à l'énergie a été neutralisée par un recul des ventes de bois d'œuvre.

- Notre secteur du capital-investissement et des produits de placements et autres produits, qui a tendance à être de nature plus variable, a fourni un apport de 74 M\$ au deuxième trimestre, comparativement à 141 M\$ au trimestre comparable de 2011. Les flux de trésorerie provenant de nos activités liées au capital-investissement ont diminué de 49 M\$; toutefois, sur une base comparable, les flux de trésorerie sont demeurés inchangés si l'on exclut un profit de 61 M\$ sur la monétisation enregistré au deuxième trimestre de 2011 et un profit de 11 M\$ sur la monétisation partielle de nos activités agricoles pour le trimestre considéré. Les produits de placements et autres produits ont reculé de 18 M\$, recul qui est imputable à la volatilité des marchés financiers qui a entraîné une charge à la valeur de marché de 21 M\$ au deuxième trimestre de 2012. Depuis le début de l'exercice, les produits de placements et autres produits s'élèvent à 101 M\$.
- Les intérêts et les charges opérationnelles ont augmenté de 13 M\$ par rapport au trimestre correspondant de 2011. Les charges d'intérêts se sont accrues de 5 M\$, reflétant une hausse du niveau du capital investi. Les charges opérationnelles et les impôts ont augmenté de 8 M\$ au cours du deuxième trimestre en raison principalement de l'expansion de nos activités liées aux titres cotés en Bourse et aux services-conseils en matière de placements aux États-Unis et au Royaume-Uni.

## Profits sur évaluation

Les profits sur évaluation comprennent les ajustements aux valeurs comptables de nos actifs, comme les variations des valeurs d'expertise, l'amortissement et les variations des valeurs de nos contrats financiers. La plupart de ces éléments sont comptabilisés dans nos états financiers à titre de composantes du résultat net ou des autres éléments du résultat global. Nous comptabilisons également des ajustements au titre de « l'accroissement de la valeur » afin de tenir compte des variations de valeur qui ne seraient autrement pas prises en compte dans les états financiers. Ces éléments ont fourni un apport de 61 M\$ au rendement total au cours du deuxième trimestre, portant à 518 M\$ les profits sur évaluation pour le premier semestre. Au deuxième trimestre de 2011, les profits sur évaluation totalisaient 557 M\$, ce qui traduit une hausse considérable de la valeur des propriétés commerciales au cours de cette période, particulièrement dans les secteurs des immeubles de bureaux et de commerce de détail aux États-Unis.

Le tableau suivant présente une répartition des profits sur évaluation comptabilisés dans nos états financiers IFRS, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle (montant négatif de 168 M\$) et des variations des accroissements de la valeur (montant positif de 250 M\$) selon les divers secteurs opérationnels et diverses catégories.

TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2012 (EN MILLIONS)	Gestion d'actifs	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Société	Total
Variation des évaluations.....	- \$	224 \$	- \$	(7) \$	28 \$	- \$	245 \$
Contrats de taux d'intérêt.....	-	(32)	(33)	(17)	7	(49)	(124)
Marchés financiers.....	-	(3)	-	1	(4)	(37)	(43)
Amortissement.....	(7)	-	-	-	(24)	(3)	(34)
Contrats de vente d'énergie.....	-	-	(18)	-	-	-	(18)
Honoraires liés au rendement.....	70	-	-	-	-	-	70
Autres éléments.....	(6)	9	(13)	(1)	(15)	2	(24)
Comptabilisés dans les flux de trésorerie liés aux opérations.....	-	-	-	-	(11)	-	(11)
	<u>57 \$</u>	<u>198 \$</u>	<u>(64) \$</u>	<u>(24) \$</u>	<u>(19) \$</u>	<u>(87) \$</u>	<u>61 \$</u>

- Les augmentations de la valeur des actifs ont fourni un apport de 245 M\$; de ce montant, environ 225 M\$ ont trait à nos immeubles de bureaux et de commerce de détail. Nous avons enregistré un profit de 47 M\$ sur la réévaluation d'un terrain agricole au Brésil dans notre secteur du capital-investissement, lequel a toutefois été contrebalancé en partie par les réductions de valeur liées aux autres actifs. Une grande partie de nos actifs liés à la production d'énergie renouvelable et aux infrastructures font l'objet d'une réévaluation seulement en fin d'exercice.
- Le recul constant des taux d'intérêt a réduit la valeur des contrats existants qui fixaient la composante des taux d'intérêt de référence pour les financements futurs, ce qui a réduit les profits sur évaluation d'environ 124 M\$.
- L'amortissement et les variations négatives de la juste valeur sur les contrats à long terme de vente d'énergie comptabilisés dans nos résultats IFRS comprenaient des montants de 118 M\$ et de 79 M\$, respectivement, se rapportant aux actifs qui sont réévalués annuellement. Nous avons comptabilisé des augmentations compensatoires des accroissements de la valeur visant à reporter l'incidence de ces éléments jusqu'à ce que les actifs qui y sont liés soient réévalués à la fin de l'exercice. Les montants qui en ont découlé au titre de l'amortissement (34 M\$) et des contrats de vente d'énergie (18 M\$) sont liés à des contrats à court terme de vente d'énergie et à d'autres actifs amortissables.
- Les honoraires liés au rendement accumulés qui sont attribuables à nos fonds de sociétés fermées ont augmenté de 70 M\$ et ont été comptabilisés dans les accroissements de la valeur.

## Évolution de la valeur intrinsèque

Les tableaux suivants présentent un résumé et une répartition de l'évolution de la valeur intrinsèque de nos capitaux propres ordinaires au cours du deuxième trimestre et du premier semestre de 2012 :

TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 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 .....	370 \$	(38) \$	29 \$	48 \$	(137) \$	272 \$	0,43 \$
Réévaluation des monnaies étrangères .....	(94)	(162)	(68)	(211)	19	(516)	(0,83)
Actions de catégorie A émises .....	–	–	–	–	14	14	–
Capital investi (redistribué) .....	(69)	34	(13)	45	(84)	(87)	(0,14)
Évolution de la valeur intrinsèque .....	207	(166)	(52)	(118)	(188)	(317)	(0,54)
Valeur intrinsèque – début de la période .....	11 935	7 883	2 647	4 628	(190)	26 903	42,35
Valeur intrinsèque – fin de la période .....	12 142 \$	7 717 \$	2 595 \$	4 510 \$	(378) \$	26 586 \$	41,81 \$

SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 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 .....	914 \$	83 \$	94 \$	45 \$	(153) \$	983 \$	1,56 \$
Réévaluation des monnaies étrangères .....	(22)	(68)	(45)	(143)	29	(249)	(0,48)
Actions de catégorie A rachetées, déduction faite des émissions .....	–	–	–	–	(78)	(78)	0,01
Capital investi (redistribué) .....	141	(275)	(54)	78	(58)	(168)	(0,27)
Évolution de la valeur intrinsèque .....	1 033	(260)	(5)	(20)	(260)	488	0,82
Valeur intrinsèque – début de la période .....	11 109	7 977	2 600	4 530	(118)	26 098	40,99
Valeur intrinsèque – fin de la période .....	12 142 \$	7 717 \$	2 595 \$	4 510 \$	(378) \$	26 586 \$	41,81 \$

La valeur intrinsèque de nos capitaux propres ordinaires a diminué de 317 M\$ au cours du trimestre, portant l'augmentation à 488 M\$ depuis le début de l'exercice. La baisse des taux de change a réduit de 516 M\$ la valeur de notre capital investi, ce qui représente 4 % de notre capital investi dans les activités autres qu'américaines au cours du trimestre, ou 249 M\$ (2 %) sur une base semestrielle. Nous avons aussi distribué au cours du trimestre des dividendes sur nos capitaux propres ordinaires d'un montant de 87 M\$ (168 M\$ depuis le début de l'exercice).

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 30 JUIN 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>16 923 \$</b>	<b>27,12 \$</b>	16 743 \$	26,77 \$
Ajouter : impôt sur le résultat différé <sup>1</sup> .....	2 188	3,33	2 255	3,42
Accroissements de la valeur .....	3 225	4,90	2 850	4,33
<b>Valeur nette des immobilisations corporelles</b> .....	<b>22 336</b>	<b>35,35</b>	21 848	34,52
Valeur de l'entreprise de gestion d'actifs .....	4 250	6,46	4 250	6,47
<b>Valeur intrinsèque totale</b> .....	<b>26 586 \$</b>	<b>41,81 \$</b>	26 098 \$	40,99 \$

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

Les accroissements de la valeur ont augmenté de 375 M\$ (250 M\$ au deuxième trimestre) pour s'établir à 3,2 G\$, 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 2011.

## SITUATION FINANCIÈRE

Le tableau ci-dessous présente, aux fins de comparaison, les actifs sous gestion, les actifs consolidés et le capital investi au 30 juin 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. Les bilans résumés par secteur sont présentés à la page 47.

AU 30 JUIN 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.....	35 043 \$	32 848 \$	27 759 \$	26 478 \$	5 729 \$	5 493 \$
Commerce de détail.....	38 517	33 160	8 000	7 444	5 253	4 625
Investissement dans des occasions, financement et aménagement.....	13 990	16 571	8 127	6 219	1 160	991
	<b>87 550</b>	82 579	<b>43 886</b>	40 141	<b>12 142</b>	11 109
Énergie renouvelable.....	17 899	17 758	17 021	16 614	7 717	7 977
Infrastructures.....	20 387	19 258	15 192	13 532	2 595	2 600
Capital-investissement.....	25 930	25 343	13 528	13 035	4 510	4 530
Activités liées à des services.....	2 971	3 326	2 946	2 946	2 426	2 274
Trésorerie et actifs financiers.....	2 022	1 975	2 044	1 975	1 459	1 461
Autres actifs <sup>2</sup> .....	1 521	1 481	831	669	831	669
Valeur de l'entreprise de gestion d'actifs.....	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	4 250	4 250
	<b>158 280 \$</b>	<b>151 720 \$</b>	<b>95 448 \$</b>	<b>88 912 \$</b>	<b>35 930 \$</b>	<b>34 870 \$</b>

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 1 746 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 ont augmenté de 6,6 G\$ au cours du premier semestre de 2012 pour s'établir à 158,3 G\$ au 30 juin. Les actifs immobiliers comptaient pour 5 G\$ de l'augmentation, montant qui comprend un montant additionnel de 2,2 G\$ au titre des actifs liés aux immeubles de bureaux découlant des acquisitions, des activités d'aménagement et des augmentations au chapitre des évaluations, une hausse de 5,4 G\$ de la valeur comptable des actifs liés au commerce de détail et une diminution de 2,6 G\$ au titre de l'investissement dans des occasions, financement et aménagement. La diminution reflète la baisse du niveau de titres cotés en Bourse que nous gérons, à la suite de la liquidation d'une coentreprise, diminution qui a été compensée par les acquisitions au sein de nos activités d'occasions et de financement. Nous avons aussi ajouté un montant de 1,1 G\$ au titre des actifs ayant trait à nos activités liées aux infrastructures grâce à des acquisitions et au développement des investissements.

Les actifs consolidés, excluant l'impôt différé, ont augmenté de 6,5 G\$ au cours du premier semestre pour s'établir à 95,4 G\$ à la fin du trimestre. Les actifs immobiliers ont augmenté de 3,7 G\$ et les actifs liés aux infrastructures ont augmenté de 1,7 G\$, augmentations attribuables, dans les deux cas, aux acquisitions, aux activités d'aménagement et à la hausse des évaluations.

Le capital investi a augmenté de 1,1 G\$ pour s'établir à 35,9 G\$. Cette augmentation reflète le capital que nous avons investi dans les acquisitions et les activités d'aménagement, après avoir pris en compte la dette sans recours et les participations en capitaux propres d'autres investisseurs, ainsi que notre quote-part des profits sur évaluation et des réévaluations des monnaies étrangères. L'augmentation s'est produite presque entièrement au sein de nos activités liées aux immeubles et se rapporte au rendement total obtenu au cours du premier semestre.

Au cours des sept premiers mois de 2012, nous avons mené à terme des acquisitions et procédé au développement des investissements pour un total de 3,8 G\$, montant se composant de 2,9 G\$ au titre des acquisitions et de 0,9 G\$ au titre du développement des investissements. Le montant net des capitaux propres affectés s'est établi à 2,8 G\$, dont une tranche de 1,1 G\$ a été financée par des clients de fonds de sociétés fermées et le reste a été financé principalement par nos plateformes d'exploitation.

L'augmentation 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 4,7 G\$, de 0,7 G\$ et de 1,2 G\$, respectivement. Les emprunts comprenaient un montant de 0,7 G\$ au titre des activités de la Société, et le 4,0 G\$ restant avait trait à des emprunts sans recours d'une filiale et des emprunts grevant des actifs précis. L'augmentation du capital investi, ou déconsolidé, de 1,1 G\$ au cours du premier semestre de 2012 reflète l'augmentation de 0,5 G\$ de la valeur intrinsèque décrite à la page 16, l'émission d'actions privilégiées de 0,3 G\$ et une augmentation du passif de 0,3 G\$. Une analyse de notre structure du capital est présentée dans la « Partie 4 ».

## PARTIE 3 – REVUE DES ACTIVITÉS

### SERVICES DE GESTION D'ACTIFS

Les services de gestion d'actifs et autres services ont fourni un rendement total de 165 M\$ (144 M\$ en 2011), ce qui comprend des flux de trésorerie liés aux opérations de 108 M\$ (99 M\$ en 2011) et des profits sur évaluation de 57 M\$ (45 M\$ en 2011). Les profits sur évaluation au cours du trimestre considéré reflètent la hausse du cumul des intérêts comptabilisés qui n'ont pas encore été comptabilisés en résultat net.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Montant total		Montant net <sup>1</sup>	
	2012	2011	2012	2011
Honoraires de gestion de base <sup>2</sup> .....	79 \$	67 \$	54 \$	47 \$
Distributions incitatives <sup>2</sup> .....	3	–	3	–
Honoraires liés au rendement .....	88	138	71	95
Honoraires liés aux services bancaires d'investissement et frais transactionnels <sup>2</sup> ....	10	10	10	10
	<b>180</b>	<b>215</b>	<b>138</b>	<b>152</b>
Moins : constatation différée des honoraires liés au rendement <sup>3</sup> .....	(87)	(138)	(70)	(95)
Produits tirés de la gestion d'actifs <sup>2</sup> .....	93 \$	77 \$	68	57
Produits tirés des services liés à la construction et aux propriétés, déduction faite des charges directes .....			40	42
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations</b> .....			<b>108</b>	<b>99</b>
<b>Profits sur évaluation</b> .....			<b>57</b>	<b>45</b>
<b>Rendement total</b> .....			<b>165 \$</b>	<b>144 \$</b>

1. Ne comprend pas les honoraires gagnés sur le capital de Brookfield.

2. Produits.

3. Honoraires liés au rendement, qui sont différés sur des périodes futures aux fins des IFRS, jusqu'à l'expiration des périodes de récupération.

Les produits tirés des services de gestion d'actifs attribués au capital des clients, y compris les honoraires liés au rendement différés, ont totalisé 138 M\$, comparativement à 152 M\$ en 2011. Les honoraires de gestion de base sur le capital des clients ont augmenté de 15 %, pour s'établir à 54 M\$, et se positionnent à environ 225 M\$ à un taux annualisé (345 M\$ sur une base totale). Une part importante de cette augmentation est attribuable à l'élargissement des fonds au sein de notre plateforme immobilière et à la croissance continue de nos fonds cotés et non cotés liés aux infrastructures.

Au cours du trimestre, notre part des honoraires liés au rendement s'établissait à 71 M\$. Cependant, une tranche de 70 M\$ de ce montant est différée 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 ». Le montant total du cumul des honoraires liés au rendement et des intérêts comptabilisés s'établit actuellement à 547 M\$, avant le cumul des charges à payer connexes de 47 M\$. Nous avons comptabilisé des distributions incitatives de 3 M\$, qui représentent maintenant 16 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 40 M\$, comparativement à 42 M\$ en 2011. Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités liées à la construction se sont établis à 32 M\$, ce qui concorde avec le montant de 31 M\$ enregistré au trimestre correspondant de 2011. Pour le trimestre, la marge dégagée des activités liées à la construction s'est établie à 9,3 %, ce qui est conforme à la marge de 2011. Nos travaux de construction en cours totalisent 4,8 G\$ des produits visés par contrat prévus au titre des projets à réaliser au cours des deux 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.

AU 30 JUIN 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011  
(EN MILLIONS)

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Australasie .....	<b>3 418 \$</b>	3 091 \$
Moyen-Orient .....	<b>444</b>	533
Royaume-Uni .....	<b>939</b>	1 780
Canada .....	<b>7</b>	-
	<b><u>4 808 \$</u></b>	<b><u>5 404 \$</u></b>

Le tableau suivant présente un résumé des capitaux gérés pour le compte de clients et de co-investisseurs :

AU 30 JUIN 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)	<b>30 juin 2012</b>				<b>Total</b>	31 décembre 2011
	Général des honoraires					
	Fonds privés	Émetteurs cotés	Titres cotés en Bourse	Autres entités cotées		
Immeubles.....	8 720 \$	2 211 \$	1 247 \$	5 624 \$	<b>17 802 \$</b>	19 683 \$
Énergie renouvelable.....	587	2 862	-	-	<b>3 449</b>	2 456
Infrastructures .....	5 528	4 697	1 035	-	<b>11 260</b>	10 561
Capital-investissement.....	2 742	-	12 083	2 651	<b>17 476</b>	17 693
<b>30 juin 2012.....</b>	<b><u>17 577 \$</u></b>	<b><u>9 770 \$</u></b>	<b><u>14 365 \$</u></b>	<b><u>8 275 \$</u></b>	<b><u>49 987 \$</u></b>	s.o.
31 mars 2012.....	<u>15 880 \$</u>	<u>8 868 \$</u>	<u>14 295 \$</u>	<u>8 341 \$</u>	<u>47 384 \$</u>	s.o.
31 décembre 2011.....	<u>15 689 \$</u>	<u>7 385 \$</u>	<u>19 833 \$</u>	<u>7 486 \$</u>	s.o.	<u>50 393 \$</u>

Le capital des fonds de sociétés fermées et des émetteurs cotés a augmenté de 2,6 G\$ au cours du trimestre, alors que les mandats visant à investir dans des titres cotés en Bourse ont augmenté de 0,1 G\$. Par conséquent, le total du capital de tiers sous gestion a augmenté, passant de 47,4 G\$ au trimestre précédent à 50,0 G\$.

Le capital des fonds de sociétés fermées d'un montant de 17,6 G\$ se compose d'un capital investi de 10,8 G\$ et d'un capital non investi de 6,8 G\$. Au cours du trimestre, nous avons mobilisé 0,2 G\$ du capital des clients et nous avons conclu de nouveaux engagements dans les fonds de sociétés fermées de 2,0 G\$, ce qui a donné lieu à une hausse de 1,8 G\$ du capital non investi, lequel s'établit à 6,8 G\$. Ce capital non investi comprend un montant de 3,0 G\$ pour les stratégies en matière d'immeubles de placement, un montant de 1,9 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, et il est disponible pour une durée moyenne de deux ans. Les fonds connexes ont une durée résiduelle moyenne de neuf ans.

Le capital des émetteurs cotés a augmenté de 0,9 G\$, pour s'établir à 9,8 G\$, en raison principalement de l'appréciation de la valeur des flottants de nos trois principales entités cotées, soit Brookfield Infrastructure Partners, Brookfield Renewable Energy Partners et Brookfield Office Properties Canada. Nous avons déposé nos documents d'information 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 second semestre de l'exercice considéré. En juillet 2012, nos activités cotées liées aux infrastructures ont procédé à l'émission de parts de sociétés en commandite d'un montant d'environ 500 M\$, augmentant davantage notre capital générant des honoraires et nos distributions incitatives.

Nous demeurons actifs dans nos activités de mobilisation de capitaux et nous cherchons actuellement à obtenir des capitaux d'environ 4 G\$ de la part de tierces parties additionnelles pour neuf fonds. Nous espérons conclure cette mobilisation de capitaux 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 les 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 destinées à des occasions, nos activités de financement immobilier et nos activités d'aménagement de biens commerciaux, comme il est illustré dans le tableau suivant :

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Valeur nette des immobilisations corporelles		Flux de trésorerie liés aux opérations		Profits sur évaluation		Rendement total	
	30 juin 2012	31 déc. 2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Immeubles de bureaux .....	5 729 \$	5 493 \$	75 \$	44 \$	(28) \$	357 \$	47 \$	401 \$
Immeubles de commerce de détail.....	5 253	4 625	70	45	195	149	265	194
Occasions, financement et aménagement.....	1 160	991	27	30	31	(7)	58	23
	<b>12 142 \$</b>	<b>11 109 \$</b>	<b>172 \$</b>	<b>119 \$</b>	<b>198 \$</b>	<b>499 \$</b>	<b>370 \$</b>	<b>618 \$</b>

**Immeubles de bureaux :** Nos activités liées aux immeubles de bureaux ont fourni un apport de 75 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations au cours du deuxième trimestre. Au cours de la période correspondante de 2011, les flux de trésorerie liés aux opérations se sont établis à 44 M\$.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (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
<b>Bénéfice opérationnel net</b>								
États-Unis.....	104 \$	101 \$	89 \$	– \$	25 \$	7 \$	218 \$	108 \$
Canada .....	66	65	–	–	5	–	71	65
Australasie .....	69	69	–	–	17	10	86	79
Royaume-Uni .....	8	8	–	–	–	–	8	8
	247	243	89	–	47	17	383	260
Variation des taux de change .....	–	7	–	–	–	–	–	7
	247	250	89	–	47	17	383	267
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence <sup>1</sup>	9	11	10	37	3	13	22	61
Bénéfice opérationnel net .....	256	261	99	37	50	30	405	328
Produits de placements .....	9	9	1	–	1	3	11	12
Charges d'intérêts .....	(144)	(156)	(38)	–	(14)	(7)	(196)	(163)
Charges opérationnelles .....	(21)	(22)	–	–	–	–	(21)	(22)
Participations ne donnant pas le contrôle .....	(70)	(72)	(35)	(19)	(19)	(20)	(124)	(111)
Flux de trésorerie liés aux opérations .....	30 \$	20 \$	27 \$	18 \$	18 \$	6 \$	75 \$	44 \$

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

Le bénéfice opérationnel net provenant des propriétés existantes a augmenté de 2 % par rapport à l'exercice précédent, avant les variations des taux de change. Les charges d'intérêts associées à ces propriétés ont diminué de 12 M\$ en raison de la baisse des taux d'intérêt nominaux sur les emprunts hypothécaires refinancés. Par conséquent, les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des propriétés existantes ont augmenté, passant de 10 M\$ à 30 M\$.

Au cours de 2011, nous avons réorganisé notre Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis et nous avons augmenté jusqu'à 84 % 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 bénéficié des produits tirés des frais de résiliation de contrats de location du Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis de 13 M\$, augmentant de 9 M\$ les flux de trésorerie liés aux opérations, qui s'établissent à 27 M\$ pour le trimestre, après la prise en compte de la quote-part de la participation minoritaire dans l'augmentation.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des propriétés acquises, aménagées et vendues au cours des 12 derniers mois ont augmenté de 12 M\$. Au cours du trimestre, nous avons acquis deux propriétés pour un investissement total de 316 M\$ et nous avons vendu une propriété située à Brisbane pour un produit total de 197 M\$. Nous avons également mené à terme l'aménagement de notre immeuble de bureaux d'une superficie de un million de pieds carrés, situé à Perth, ce qui contribue dorénavant favorablement aux flux de trésorerie liés aux opérations.

Dans l'ensemble, les évaluations ont diminué de 28 M\$ au cours du trimestre étant donné que la hausse des évaluations de propriétés a été largement contrebalancée par l'incidence du recul constant des taux d'intérêt sur les contrats financiers mis en place pour geler les faibles taux d'intérêt aux fins de financements futurs. Des profits sur évaluation ont été comptabilisés à l'égard de propriétés situées au Canada, en raison principalement de la compression des taux d'actualisation de 20 points de base et de la compression du taux de capitalisation final de 10 points de base attribuables aux transactions sur le marché. Nous n'avons enregistré aucun profit sur évaluation important aux États-Unis, et les valeurs en Australie ont augmenté en raison de la hausse des loyers du marché et d'une amélioration des conditions de location. Le trimestre correspondant de 2011 a été exceptionnellement fort au titre des évaluations d'immeubles de bureaux.

Les actifs sous gestion et les actifs consolidés se sont accrus de 2,2 G\$ et de 1,3 G\$, respectivement, en raison de l'acquisition de deux actifs et du reclassement de notre projet d'aménagement à Perth, qui est passé de la catégorie de projet d'aménagement à la catégorie d'immeubles de bureaux, alors que les travaux ont été à toutes fins utiles achevés au deuxième trimestre de 2012. La valeur réelle nette de notre capital investi s'est accrue de 236 M\$, traduisant le rendement total et les acquisitions, contrebalancés par la réévaluation des monnaies étrangères.

Nous avons refinancé des emprunts grevant des propriétés et des emprunts généraux pour un montant d'environ 1,3 G\$ depuis le début de l'exercice, ce qui nous a permis de proroger les échéances de trois ans et de diminuer notre taux d'intérêt nominal moyen de 1,66 %. En ce qui concerne nos activités d'immeubles de bureaux, les financements en vigueur ont un taux d'intérêt moyen de 5,32 % et une échéance de 4,1 ans, par rapport à 5,72 % et à 4,5 ans, respectivement, au 31 décembre 2011. Seulement 5 % du total des emprunts, soit environ 760 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 3,8 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. Les nouveaux baux comprennent 2,0 millions de pieds carrés de renouvellements de contrats de location et 1,8 million de pieds carrés de nouveaux contrats de location, ce qui a réduit de 100 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 93,5 % par rapport à 93,3 % à la fin de l'exercice. Les nouveaux loyers étaient supérieurs à ceux des baux arrivant à échéance, ce qui a fait passer nos loyers nets en cours à 29,71 \$ par pied carré par rapport à 28,31 \$ par pied carré à la fin de l'exercice selon des taux de change constants. Nous utilisons les loyers nets 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 30 JUIN 2012												
Amérique du Nord												
États-Unis.....	91,3 %	6,7	44 973	3 915	1 616	5 680	3 381	2 908	2 213	2 437	22 823	
Canada.....	97,0 %	8,6	16 805	508	246	1 751	375	1 627	1 763	629	9 906	
Australasie.....	97,2 %	6,4	10 585	293	175	637	833	1 139	1 017	1 054	5 437	
Europe.....	100,0 %	10,0	556	—	—	—	262	—	—	—	294	
Total/moyenne.....	93,5 %	7,1	72 919	4 716	2 037	8 068	4 851	5 674	4 993	4 120	38 460	
Pourcentage du total.....			100,0 %	6,5 %	2,8 %	11,1 %	6,7 %	7,8 %	6,8 %	5,7 %	52,6 %	
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.

En plus des propriétés acquises au cours du trimestre, nous avons récemment conclu une entente visant l'achat de six immeubles de bureaux et de projets d'aménagement à Londres, au Royaume-Uni, pour un montant de 518 M€, ce qui contribuera à accroître considérablement notre présence et nos capacités opérationnelles dans cet important marché mondial.

**Immeubles de commerce de détail :** Le rendement total des immeubles de commerce de détail s'est établi à 265 M\$ pour le trimestre, ce qui comprend des flux de trésorerie liés aux opérations de 70 M\$ et des profits sur évaluation de 195 M\$. Notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations générés par General Growth Properties (« GGP »), qui s'établit à 60 M\$, représente l'élément le plus important des flux de trésorerie liés aux opérations selon les IFRS. Au niveau de notre participation, les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de GGP se sont établis à 49 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 24,1 % par rapport à 2011, avec une augmentation du bénéfice opérationnel net de base de 6,0 % 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 9,0 % sur une période de 12 mois consécutifs pour s'établir à 533 \$ par pied carré. Les loyers initiaux pour les contrats de location prévoyant un début d'occupation en 2012 ont augmenté de 9,6 % 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 94,3 % à la fin du trimestre, ce qui correspond à une hausse de 110 points de base depuis le 30 juin 2011.

Les profits sur évaluation de 195 M\$ découlent principalement d'une augmentation des flux de trésorerie contractuels et d'une diminution des taux d'actualisation et des taux de capitalisation finaux de nos actifs à rendement élevé. 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 du deuxième trimestre de 2012, GGP a conclu des financements de 3,1 G\$. Les nouveaux emprunts hypothécaires ont un taux d'intérêt moyen pondéré de 4,20 % et une durée de 9 ans, par rapport à un taux précédent de 5,24 % et une durée restante à l'échéance de 3,9 ans.

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.

Les immeubles de commerce de détail directement détenus sont principalement ceux détenus au sein de nos activités en Australie et de notre fonds d'immeubles de commerce de détail au Brésil. Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de ces activités et notre participation de 36 % dans Rouse Properties étaient de 10 M\$ au cours du trimestre.

Les actifs sous gestion ont augmenté, passant de 33,2 G\$ à 38,5 G\$, en raison principalement de l'augmentation de la valeur attribuable au portefeuille de centres commerciaux régionaux de GGP en plus de l'acquisition de nouvelles propriétés. 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 au cours du premier semestre d'environ 0,6 G\$, pour s'établir à 8,0 G\$ et à 5,3 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 30 JUIN 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> .....	92,9 %	6,0	61 768	4 393	2 169	5 969	6 312	5 758	5 790	6 058	25 319
Australasie .....	98,6 %	6,9	2 665	36	21	23	31	122	729	345	1 358
Brésil.....	94,9 %	7,0	2 796	142	539	351	298	473	299	100	594
Total/moyenne.....	93,2 %	6,0	67 229	4 571	2 729	6 343	6 641	6 353	6 818	6 503	27 271
Pourcentage du total			100,0 %	6,8 %	4,1 %	9,4 %	9,9 %	9,4 %	10,1 %	9,7 %	40,6 %
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 58 M\$. Les flux de trésorerie liés aux opérations, excluant les profits sur cession, ont augmenté, passant de 16 M\$ à 27 M\$ grâce à l'apport des acquisitions. Les résultats de 2011 comprenaient des profits sur cession de 14 M\$ dans nos fonds de financement immobilier. Ces profits avaient auparavant été comptabilisés à titre de profits sur évaluation latents au cours des périodes antérieures, ce qui a entraîné une diminution du cumul des profits sur évaluation au moment de la comptabilisation.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Flux de trésorerie liés aux opérations		Profits sur évaluation		Rendement total	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
	Occasions.....	18 \$	5 \$	9 \$	– \$	27 \$
Financement.....	9	11	22	7	31	18
Profits sur cession .....	–	14	–	(14)	–	–
Aménagement .....	–	–	–	–	–	–
	27 \$	30 \$	31 \$	(7) \$	58 \$	23 \$

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 et au moyen de saisies, incluant l'acquisition, en avril, de l'Atlantis Hotel & Casino aux Bahamas, où l'un de nos fonds de financement immobilier a échangé une dette de second rang d'environ 175 M\$ contre une participation de 100 % dans ce lieu de villégiature de classe mondiale. L'investissement total, en notre nom et en celui de nos clients, s'est établi à environ 200 M\$, après avoir injecté un capital additionnel de 25 M\$, et notre quote-part s'est établie à environ 70 M\$.

Les actifs sous gestion dans nos activités d'occasions, de financement et d'aménagement ont diminué de 2,6 G\$, pour s'établir à 14,0 G\$. Cette diminution est attribuable à la liquidation au premier trimestre de 2012 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 1,9 G\$ en raison du montant net des acquisitions, notamment de la restructuration d'Atlantis, tandis que le capital net investi a augmenté, passant de 1,0 G\$ à 1,2 G\$, ce qui reflète notre quote-part des capitaux propres affectés aux acquisitions, moins les distributions et l'achèvement des aménagements. Le financement de la construction a largement financé les activités d'aménagement.

Les travaux de notre projet de tour de bureaux de un million de pieds carrés à Perth sont presque achevés et nous avons reclassé la propriété à la catégorie d'immeubles de bureaux au deuxième trimestre de 2012. De plus, nous avons annoncé au deuxième trimestre de 2012 le début des travaux au titre de l'aménagement de l'édifice Bay Adelaide East, un immeuble de bureaux à Toronto d'une superficie de un million de pieds carrés. 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, et nous poursuivons d'importants projets d'aménagement à New York, à Londres et à Sydney.

## ACTIVITÉS DE PRODUCTION D'ÉNERGIE RENOUVELABLE

Nos activités de production d'énergie renouvelable ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 26 M\$ au cours du trimestre, comparativement à 70 M\$ en 2011. La production plus faible de certaines installations existantes a eu pour effet de faire diminuer de 41 M\$ les flux de trésorerie liés aux opérations, ce qui a été partiellement contrebalancé par l'apport de 7 M\$ issu des nouvelles installations. Les prix plus faibles réalisés ont contribué à hauteur de 8 M\$ à la diminution globale. La production d'énergie à l'échelle du portefeuille a diminué de 18 % sur une base comparable et était de 19 % inférieure aux moyennes à long terme.

Nous estimons que le bénéfice opérationnel net se serait chiffré à 253 M\$ au cours du trimestre considéré et à 236 M\$ en 2011 si la production avait atteint la moyenne à long terme, ce qui aurait donné lieu à des flux de trésorerie liés aux opérations pro forma de 71 M\$ pour le deuxième trimestre de 2012 et de 71 M\$ pour le trimestre de 2011.

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN GIGAWATTHEURES ET EN MILLIONS DE DOLLARS)	2012				2011			
	Production (en GWh)	Produits	Charges opéra- tionnelles	Bénéfice opéra- tionnel net	Production (en GWh)	Produits	Charges opéra- tionnelles	Bénéfice opéra- tionnel net
États-Unis.....	1 619	98 \$	44 \$	54 \$	2 193	145 \$	43 \$	102 \$
Canada.....	957	52	20	32	1 244	76	21	55
Brésil.....	811	80	25	55	778	83	25	58
Total.....	3 387	230 \$	89 \$	141 \$	4 215	304 \$	89 \$	215 \$
Par mégawattheure (MWh).....		68 \$	26 \$	42 \$		72 \$	21 \$	51 \$

Les produits tirés des activités hydroélectriques ont diminué par rapport à l'exercice précédent principalement en raison de la production plus faible et de la diminution des prix sur le marché au comptant et le marché à court terme, en particulier dans le nord-est des États-Unis et au Québec, où nous vendons la majeure partie de notre énergie à court terme. Le prix moyen réalisé a diminué de 6 % pour s'établir à 68 \$ par mégawattheure en raison de la baisse des prix et de la réduction de la proportion d'énergie produite qui est vendue en vertu de contrats à prix plus élevés.

Au Brésil, la production a augmenté en raison de l'apport d'un nouvel actif hydroélectrique qui a été acquis en 2011, bien que l'incidence sur les produits ait été contrebalancée par des taux de change plus faibles. Les charges opérationnelles sont demeurées constantes au total, car l'expansion de nos activités opérationnelles a été contrebalancée par la baisse des taux de change pour les activités au Brésil et au Canada. Ces charges sont principalement fixes et, par conséquent, elles ont augmenté par mégawatt étant donné la baisse de la production.

Nos centrales éoliennes ont contribué à hauteur de 32 M\$ au bénéfice opérationnel net, comparativement à 12 M\$ lors de l'exercice précédent, en raison de l'apport des installations récemment acquises en Californie et en Nouvelle-Angleterre, et en raison de notre installation dans l'est du Canada, dont la construction a été achevée au quatrième trimestre de 2011. Compte tenu des charges d'intérêts pour les emprunts associés aux projets et les participations des autres investisseurs, les flux de trésorerie liés aux opérations de ces installations se sont chiffrés à 11 M\$, comparativement à 6 M\$ en 2011.

Le tableau qui suit présente nos résultats de production :

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN GIGAWATTHEURES)	Variation des résultats						
	Production réelle		Moyenne à long terme		Production réelle par rapport à la moyenne à long terme		Données réelles par rapport à l'exercice précédent
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Production d'hydroélectricité							
États-Unis.....	1 619	2 193	2 075	2 004	(456)	189	(574)
Canada.....	957	1 244	1 407	1 443	(450)	(199)	(287)
Brésil.....	811	778	811	778	–	–	33
Total des activités hydroélectriques.....	3 387	4 215	4 293	4 225	(906)	(10)	(828)
Énergie éolienne.....	467	151	602	160	(135)	(9)	316
Cogénération.....	218	116	103	222	115	(106)	102
Production totale.....	4 072	4 482	4 998	4 607	(926)	(125)	(410)
% de variation.....					(19)%	(3)%	(9)%

La baisse de la production observée pour les installations existantes par rapport à l'exercice précédent a été partiellement contrebalancée par l'apport de nouvelles centrales hydroélectriques au Brésil et en Californie et de centrales éoliennes en Ontario, en Californie et au New Hampshire, lesquelles ont généré 404 gigawattheures au cours du trimestre.

Nos installations de production d'énergie sont réévaluées annuellement et, par conséquent, les profits sur évaluation en cours d'exercice sont généralement limités aux éléments auxiliaires, comme les contrats financiers et les initiatives d'aménagement. Nous avons comptabilisé une perte sur évaluation de 64 M\$ au cours du trimestre, dont une tranche de 18 M\$ se rapportait à une perte de valeur des contrats à court terme de vente d'énergie et une tranche de 33 M\$ se rapportait à l'incidence de la diminution continue des taux d'intérêt sur la valeur des contrats financiers conclus pour fixer des taux plus faibles sur les emprunts futurs prévus. Nous avons lancé les travaux de construction de notre projet hydroélectrique en Colombie-Britannique et nous avons comptabilisé un profit sur évaluation de 34 M\$ dans nos états financiers dressés selon les IFRS. Ce montant avait été antérieurement comptabilisé dans les accroissements de la valeur et, en conséquence, nous avons contre-passé un montant correspondant dans les accroissements de la valeur.

Les actifs sous gestion et les actifs consolidés ont augmenté de 0,1 G\$ et de 0,4 G\$, respectivement, traduisant ainsi l'acquisition et l'aménagement de nouvelles installations de production d'énergie que nous et nos partenaires institutionnels avons effectué, ce qui est contrebalancé par un taux de change plus faible pour nos actifs brésiliens. La valeur nette des immobilisations corporelles a diminué de 0,3 G\$ depuis la clôture de l'exercice, principalement en raison de la vente de 13 millions de parts de notre entité de production d'énergie renouvelable cotée en Bourse au cours du premier trimestre de 2012.

Une tranche de 87 % de notre production prévue fait l'objet d'un contrat pour le reste de 2012, et une tranche d'environ 72 % de notre production prévue fait l'objet de contrats à long terme avec une durée moyenne de 14,7 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 .....	4 914	10 139	9 660	9 082	8 870
Éolienne .....	988	2 104	2 104	2 104	2 104
Gaz et autres.....	201	398	133	–	–
	6 103	12 641	11 897	11 186	10 974
Contrats financiers.....	1 241	1 782	1 620	–	–
Total de la production sous contrat.....	7 344	14 423	13 517	11 186	10 974
Production sans contrat.....	1 096	3 751	4 483	6 728	6 940
Production moyenne à long terme.....	8 440	18 174	18 000	17 914	17 914
Production sous contrat – au 30 juin 2012					
% de la production totale .....	87 %	79 %	75 %	62 %	61 %
Prix (par MWh) .....	79 \$	83 \$	83 \$	91 \$	92 \$

Nous avons annoncé la conclusion d'une entente visant l'acquisition, conjointement avec nos partenaires institutionnels, d'un portefeuille de quatre centrales hydroélectriques situées au Tennessee et en Caroline du Nord, lesquelles devraient contribuer 378 mégawatts à la puissance installée et devraient produire annuellement 1,4 million de mégawattheures. Nous avons également acquis une installation hydroélectrique de 6 mégawatts au Brésil. Nous avons poursuivi les travaux de construction sur quatre projets hydroélectriques totalisant une puissance installée de 99 mégawatts et dont les coûts estimatifs se chiffrent à environ 400 M\$.

Nous prévoyons profiter dans les prochaines années 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.

## ACTIVITÉS LIÉES AUX INFRASTRUCTURES

Les flux de trésorerie liés aux opérations générés par nos activités liées aux infrastructures ont été de 53 M\$ en 2012, comparativement à 56 M\$ pour l'exercice précédent. L'apport des actifs nouvellement acquis et des projets liés au développement des investissements, y compris des activités liées aux autoroutes à péage au Chili, à une entreprise de distribution d'électricité en Colombie, à notre installation de stockage de gaz naturel située en Alberta et à l'expansion de notre réseau ferroviaire en Australie, a été contrebalancé par une diminution de 9 M\$ de l'apport de nos activités liées au bois d'œuvre.

	Valeur nette des immobilisations corporelles		Flux de trésorerie liés aux opérations		Profits sur évaluation		Rendement total	
	30 juin 2012	31 décembre 2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)								
Services publics.....	862 \$	798 \$	30 \$	28 \$	(4) \$	41 \$	26 \$	69 \$
Transport et énergie.....	895	812	15	12	(11)	(1)	4	11
Bois d'œuvre .....	970	983	10	19	(4)	(1)	6	18
Éléments non attribués .....	(132)	7	(2)	(3)	(5)	–	(7)	(3)
	<b>2 595 \$</b>	<b>2 600 \$</b>	<b>53 \$</b>	<b>56 \$</b>	<b>(24) \$</b>	<b>39 \$</b>	<b>29 \$</b>	<b>95 \$</b>

Les actifs sous gestion et les actifs consolidés dans notre secteur Infrastructures ont augmenté de 1,1 G\$ et de 1,7 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 de nos activités de services publics ont augmenté de 2 M\$, reflétant une croissance et un investissement stables dans les projets liés au développement des investissements, en plus de l'apport de nos activités de distribution en Colombie. Le bénéfice opérationnel net et les autres produits au sein de ce secteur ont augmenté de 37 M\$, pour s'établir à 156 M\$, en raison de l'achèvement de projets liés au développement des investissements dans le cadre de nos activités de transport d'électricité. Cependant, la majeure partie de cette augmentation a été contrebalancée par les charges d'intérêts connexes et les participations minoritaires qui ont augmenté de 7 M\$ et de 23 M\$, respectivement.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de notre secteur Transport et énergie ont augmenté de 3 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 de l'expansion du réseau ferroviaire devrait prendre de l'ampleur pendant le reste de 2012, la presque totalité de cette augmentation devant avoir lieu pour 2013. Le bénéfice opérationnel net a augmenté de 14 M\$, les charges d'intérêts sont demeurées relativement inchangées et les flux de trésorerie liés aux opérations attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle ont augmenté de 12 M\$.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités liées au bois d'œuvre ont diminué de 9 M\$. Le récent ralentissement des activités liées à la construction résidentielle en Chine et en Corée a entraîné une baisse des expéditions et des prix, à laquelle nous avons répondu en faisant varier la composition et les volumes des récoltes. Cette situation a été partiellement contrebalancée par la hausse des ventes en Amérique du Nord. En conséquence, le bénéfice opérationnel net et les autres produits ont diminué de 24 M\$, ce qui s'explique par la baisse des prix et par les changements apportés à la répartition. Les charges d'intérêts sont demeurées les mêmes, alors qu'une tranche de 16 M\$ de la baisse du bénéfice opérationnel net était attribuable aux co-investisseurs dans ces activités.

En juillet, notre entité liée aux infrastructures cotée en Bourse a effectué une émission de 15,6 millions de parts de société en commandite pour environ 500 M\$, dont une tranche de 370 M\$ provient de nos partenaires. Le produit de l'émission sera utilisé pour acquérir, conjointement avec nos investisseurs institutionnels, la participation restante de 45 % dans notre réseau d'autoroutes à péage au Chili, faisant ainsi passer notre participation à 100 %, ainsi qu'une participation de 60 % dans une concession d'autoroute à péage au Brésil et une participation d'environ 85 % dans une installation de distribution de services publics réglementés au Royaume-Uni qui est complémentaire à une entreprise que nous détenons déjà. L'expansion de notre réseau ferroviaire en Australie d'un montant de 600 M\$ est achevée à hauteur d'environ 80 %, ce qui contribue aux flux de trésorerie liés aux opérations. Ce projet d'expansion devrait générer un bénéfice opérationnel net supplémentaire de 85 M\$, sur une base annualisée, à l'achèvement.

Notre réserve de projets liés au développement des investissements 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 100 M\$, dont une tranche d'environ 60 % a été investie à ce jour et est financée par notre entité liée aux infrastructures cotée en Bourse.

Nous explorons actuellement d'autres solutions stratégiques afin de nous départir de certains de nos actifs liés au bois d'œuvre et de nos actifs non essentiels. Nous estimons qu'il existe des occasions pour monétiser ces actifs afin de réinvestir le capital dans des actifs qui offrent un meilleur rendement. Notre principal objectif pour le restant de l'exercice est de mettre en œuvre ces solutions stratégiques et d'intégrer les nouveaux actifs dans nos plateformes opérationnelles alors que nous continuons de nous efforcer d'accroître la rentabilité de nos sociétés en exploitation et de créer des occasions de croissance interne attrayantes.

## ACTIVITÉS LIÉES AU CAPITAL-INVESTISSEMENT

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Valeur nette des immobilisations corporelles		Flux de trésorerie liés aux opérations		Profits sur évaluation		Rendement total	
	30 juin 2012	31 décembre 2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Cas particuliers.....	1 526 \$	1 522 \$	44 \$	36 \$	(34) \$	(84) \$	10 \$	(48) \$
Profits sur cession.....	-	-	-	61	-	(61)	-	-
Aménagement résidentiel.....	2 511	2 580	9	15	(23)	(3)	(14)	12
Aménagement agricole.....	473	428	3	4	49	19	52	23
Profits sur cession.....	-	-	11	-	(11)	-	-	-
	<b>4 510 \$</b>	<b>4 530 \$</b>	<b>67 \$</b>	<b>116 \$</b>	<b>(19) \$</b>	<b>(129) \$</b>	<b>48 \$</b>	<b>(13) \$</b>

Les actifs sous gestion et les actifs consolidés ont augmenté de 0,6 G\$ et de 0,5 G\$, respectivement, alors que la valeur nette des immobilisations corporelles est demeurée constante pour se chiffrer à 4,5 G\$.

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. Nous avons comptabilisé un profit sur cession de 61 M\$ lors de la monétisation partielle d'un placement de capital-investissement en 2011. Nous continuons la mise en œuvre de plusieurs stratégies de monétisation, qui généreront des profits sur cession considérables au cours des 12 prochains mois si elles sont menées à bien.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités liées à l'aménagement résidentiel se sont établis à 9 M\$ au cours du trimestre, comparativement à 15 M\$ au cours du trimestre de 2011. Les produits provenant de nos activités au Brésil ont diminué de 247 M\$ US en raison du report d'un certain nombre de clôtures aux troisième et quatrième trimestres, ce qui a donné lieu à une diminution de 138 M\$ US du total des produits tirés des livraisons. Les projets livrés au cours du trimestre ont totalisé 212 millions de reales en produits des ventes, comparativement à 393 millions de reales au trimestre de 2011. Ces niveaux sont bien inférieurs à ceux des livraisons annuelles et des ventes faisant l'objet de contrats, surtout en raison de retards relativement aux travaux de construction et aux permis.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités résidentielles en Amérique du Nord ont augmenté de 1 M\$ pour le trimestre, passant ainsi à 14 M\$. Le BAIIA a augmenté de 19 M\$ pour atteindre 41 M\$ en raison de l'amélioration des marges et de la vente en bloc de terrains. L'augmentation du bénéfice net opérationnel a été partiellement contrebalancée par une hausse de 13 M\$ de l'impôt exigible, ce qui traduit des taux d'imposition plus élevés pour nos activités canadiennes. La marge brute totale s'est établie à 29 %, comparativement à 21 % pour l'exercice précédent. Le nombre net des nouvelles commandes de maisons s'est chiffré à 617 pour le trimestre, comparativement à 475 à l'exercice précédent, et le total du carnet de commandes à la fin du trimestre se chiffrait à 1 131 unités avec une valeur des ventes de 443 M\$, comparativement à 733 unités avec une valeur des ventes de 304 M\$ en juin 2011.

Au cours du trimestre, notre agroentreprise au Brésil a contribué 14 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations, ce qui comprend un profit de 11 M\$ sur la cession partielle de terres agricoles. Ce profit avait été comptabilisé à titre de profit sur évaluation dans les capitaux propres au cours des périodes antérieures et, par conséquent, il a été retiré des profits latents dans la période considérée. Nous continuons d'élargir cette entreprise et nous avons investi, ou nous sommes engagés à investir, dans six propriétés représentant environ 86 000 acres à un coût total de 90,5 M\$ au cours des 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 engagés pour le lancement de projets au sein de nos activités au Brésil pour lesquelles des produits compensatoires seront enregistrés à la livraison du projet, soit normalement deux ou trois ans après le lancement. Ces frais sont reclassés à titre de flux de trésorerie liés aux opérations à la livraison du projet. Les profits sur évaluation au sein de nos activités agricoles ont connu une hausse, ce qui traduit une hausse de l'évaluation des actifs. 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 considérables.

Une tranche considérable du capital dans ce secteur 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 trimestre de 2011 à 90 M\$, ce qui reflète la hausse des taux d'emprunt moyens découlant de l'accroissement de notre portefeuille d'actifs.

Les charges opérationnelles comprennent les charges qui n'ont pas été attribuées à des plateformes opérationnelles précises, ainsi que les charges attribuables à certains services de gestion d'actifs. La hausse des charges traduit l'expansion de nos activités, le lancement de nouveaux fonds ainsi que la croissance des activités liées aux services bancaires d'investissement et aux titres cotés en Bourse aux États-Unis et au Royaume-Uni. Les charges opérationnelles de la Société sont demeurées essentiellement inchangées.

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.

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

## SITUATION DE TRÉSORERIE ET STRUCTURE DU CAPITAL

### 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 30 JUIN 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)	Société		Consolidation proportionnelle		Après consolidation	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Emprunts de la Société .....	4 354 \$	3 701 \$	4 354 \$	3 701 \$	4 354 \$	3 701 \$
Emprunts sans recours						
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises .....	–	–	20 112	19 083	31 332	28 415
Emprunts de filiales <sup>1</sup> .....	1 057	988	4 183	3 679	5 549	4 441
	<b>5 411</b>	<b>4 689</b>	<b>28 649</b>	<b>26 463</b>	<b>41 235</b>	<b>36 557</b>
Créditeurs et autres <sup>2</sup> .....	1 075	1 287	8 380	8 615	13 131	12 836
Titres de capital .....	415	656	838	1 153	1 263	1 650
Capitaux propres						
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	–	–	–	20 011	18 849
Capitaux propres privilégiés .....	2 443	2 140	2 443	2 140	2 443	2 140
Capitaux propres <sup>3</sup> .....	26 586	26 098	26 586	26 098	26 586	26 098
Total des capitaux propres .....	<b>29 029</b>	<b>28 238</b>	<b>29 029</b>	<b>28 238</b>	<b>49 040</b>	<b>47 087</b>
Capitalisation totale.....	<b>35 930 \$</b>	<b>34 870 \$</b>	<b>66 896 \$</b>	<b>64 469 \$</b>	<b>104 669 \$</b>	<b>98 130 \$</b>
Ratio d'endettement <sup>4</sup> .....	<b>17 %</b>	<b>15 %</b>	<b>46 %</b>	<b>44 %</b>	<b>41 %</b>	<b>39 %</b>

1. Comprennent un montant de 1 057 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 qui 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 30 juin 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 29,0 G\$ et comptent pour 81 % 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 46 % au 30 juin 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 41 % (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 notre investissement dans General Growth Properties et plusieurs de nos activités liées aux infrastructures.

Nous avons réuni 15,7 G\$ de capitaux au cours des sept premiers mois de 2012, ce qui a donné lieu à un supplément de capital de 5,0 G\$. Les financements par emprunt ont totalisé 12,2 G\$, dont une tranche de 10,1 G\$ a été affectée au refinancement d'obligations arrivées à échéance. Le solde de 2,1 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. 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 1,3 G\$, des actions privilégiées perpétuelles d'un montant de 300 M\$ et des engagements de fonds de sociétés fermées d'un montant de 1,9 G\$.

Les initiatives de financement au niveau de la Société 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 d'une durée de sept ans pour un montant de 425 M\$ CA avec un taux de 3,95 %. Le produit a été 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.

## 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 3,7 G\$ au 30 juin 2012. Ce montant inclut une tranche de 1,8 G\$ détenue par la Société 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 30 JUIN 2012, AU 31 DÉCEMBRE 2011 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Capital net investi		Produits des placements et autres produits	
	2012	2011	2012	2011
Actifs financiers				
Obligations d'État.....	360 \$	485 \$		
Obligations de sociétés.....	137	193		
Autres titres à revenu fixe.....	60	66		
Obligations à rendement élevé.....	194	190		
Actions privilégiées.....	293	289		
Actions ordinaires.....	630	493		
Prêts à recevoir/dépôts.....	272	218		
Total des actifs financiers.....	1 946	1 934	13 \$	33 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	98	41	-	-
Dépôts, autres passifs et participations ne donnant pas le contrôle.....	(585)	(514)	(6)	(8)
Capital net investi.....	1 459 \$	1 461 \$	7 \$	25 \$

Les actions ordinaires ont augmenté en raison des profits sur évaluation et des 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 7 M\$ traduisent des pertes réalisées et des pertes à la valeur de marché de 21 M\$, ce qui correspond à une reprise du tiers des profits de 63 M\$ comptabilisés au cours du premier trimestre de 2012.

Nous avons terminé le refinancement de la majorité de nos facilités de crédit à terme renouvelables engagées de 2,2 G\$, à l'échelle de la Société, après la clôture du trimestre. Au 30 juin 2012, une tranche d'environ 1,6 G\$ des facilités avait été utilisée relativement aux emprunts bancaires et au papier commercial à court terme, et une tranche de 0,2 G\$ avait été utilisée pour les lettres de crédit émises en vue d'appuyer diverses initiatives commerciales. Une tranche d'environ 1,9 G\$ des nouvelles facilités a une échéance de cinq ans alors que la partie restante de 300 M\$ a une échéance de trois ans.

## **Taux d'intérêt et monnaies étrangères**

Nous continuons de refinancer 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 4,1 G\$ de nos emprunts futurs prévus aux États-Unis et au Canada pour les quatre prochaines années à un taux moyen de 3,27 %, ce qui traduit un taux de swap sans risque de 2,55 % et un report de 0,72 %.

Au 30 juin, la valeur nette réelle de nos actifs, qui s'établissait à 22,3 G\$, était investie dans les devises suivantes, avant l'incidence de tout contrat financier : 44 % pour les États-Unis, 19 % pour l'Australie, 20 % pour le Brésil, 12 % 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 et 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 1 057 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 235 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; 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, 45, 56 et 57.

	Résultat global				Rendement total <sup>1</sup>	
	Total		Montant net <sup>2</sup>		Montant net <sup>2</sup>	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)						
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations</b> .....	<b>613 \$</b>	763 \$	<b>244 \$</b>	309 \$	<b>244 \$</b>	309 \$
Moins : profits sur cession non inclus en vertu des IFRS .....	<b>(11)</b>	(155)	<b>(11)</b>	(61)	<b>(11)</b>	(61)
Comprend : variations de la juste valeur et amortissement inclus dans le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....	<b>111</b>	844	<b>133</b>	622	<b>133</b>	622
Bénéfice net avant prise en compte des éléments suivants .....	<b>713</b>	1 452	<b>366</b>	870		
Variations de la juste valeur.....	<b>(106)</b>	310	<b>(125)</b>	179	<b>(125)</b>	179
Amortissements .....	<b>(287)</b>	(231)	<b>(135)</b>	(174)	<b>(135)</b>	(174)
Impôt différé.....	<b>59</b>	(103)	<b>32</b>	(37)	<b>s.o.</b>	s.o.
<b>Bénéfice net</b> .....	<b>379</b>	1 428	<b>138</b>	838		
Autres éléments du résultat global						
Variations de la juste valeur.....	<b>(104)</b>	55	<b>(91)</b>	52	<b>(91)</b>	52
Écart de change .....	<b>(825)</b>	466	<b>(418)</b>	274	<b>s.o.</b>	s.o.
Impôt différé.....	<b>22</b>	(18)	<b>17</b>	(12)	<b>s.o.</b>	s.o.
<b>Autres éléments du résultat global</b> .....	<b>(907)</b>	503	<b>(492)</b>	314		
<b>Bénéfice global</b> .....	<b>(528) \$</b>	1 931 \$	<b>(354) \$</b>	1 152 \$		
Éléments comptabilisés directement dans les capitaux propres en vertu des IFRS.....					40	14
Éléments non inclus dans les états financiers en vertu des IFRS						
Variations des accroissements de la valeur.....					<b>250</b>	(75)
<b>Total des profits sur évaluation</b> .....					<b>61</b>	557
<b>Dividendes sur actions privilégiées</b> .....					<b>(33)</b>	(26)
<b>Rendement total</b> .....					<b>272 \$</b>	840 \$

1. Montant présenté avant impôt.

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

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 en vertu des 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 évaluation de la période considérée;
- les variations de la juste valeur : les variations de la juste valeur comptabilisées dans une catégorie précise du 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) ainsi qu'aux variations de la valeur des contrats financiers utilisés pour fixer les taux d'intérêt de financements futurs admissibles à la comptabilité de couverture, et elles 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.

## Variations de la juste valeur

Les variations de la juste valeur dans nos états financiers représentent une baisse de 43 M\$ en 2012, ou 59 M\$ avant la soustraction des montants attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle. 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.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (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 <sup>1</sup> .....	202 \$	(5) \$	(86) \$	– \$	– \$	111 \$	844 \$
Variations de la juste valeur .....							
Actifs opérationnels .....	122	–	(1)	(19)	–	102	332
Moins : profits sur cession .....	(6)	–	–	–	–	(6)	–
Autres variations de la juste valeur .....	–	(93)	(44)	(21)	(44)	(202)	(22)
	116	(93)	(45)	(40)	(44)	(106)	310
Inclus dans les autres éléments du résultat global							
Actifs opérationnels .....	–	70	(5)	47	–	112	–
Moins : profits sur cession .....	–	–	–	(29)	–	(29)	–
Autres éléments .....	(77)	(52)	(7)	3	(54)	(187)	55
	(77)	18	(12)	21	(54)	(104)	55
Comptabilisé directement dans les capitaux propres .....	–	–	–	32	8	40	14
	241	(80)	(143)	13	(90)	(59)	1 223
Moins : participations ne donnant pas le contrôle .....	(55)	(34)	107	6	(8)	16	(356)
Montant net comptabilisé dans les états financiers IFRS .....	186 \$	(114) \$	(36) \$	19 \$	(98) \$	(43) \$	867 \$

1. Comprend les variations de la juste valeur et l'amortissement.

Les éléments comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence dans notre secteur lié aux immeubles se composent principalement de profits liés à la juste valeur à l'égard de l'augmentation des valeurs des centres commerciaux dans General Growth Properties, qui se sont chiffrés à 173 M\$. Le solde des profits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence se rapporte aux immeubles commerciaux aux États-Unis et aux immeubles à prix avantageux détenus grâce à des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Les éléments liés aux infrastructures tiennent compte 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 qui sont détenues partiellement.

Les variations de la juste valeur comptabilisées relativement aux actifs opérationnels représentent les augmentations de la valeur de nos portefeuilles d'immeubles de bureaux, particulièrement au Canada. Les autres variations de la juste valeur au sein de nos activités de production d'énergie se rapportent aux contrats visant la vente d'énergie dans des périodes futures à des prix prédéterminés. Les variations de la juste valeur au sein de nos activités liées au siège social reflètent les variations de la valeur des positions sur les marchés financiers.

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. Nous avons réévalué un projet d'aménagement hydroélectrique en Amérique du Nord au début des travaux de construction. La valeur a augmenté de 70 M\$ et notre quote-part s'est établie à 34 M\$. Nous avons reclassé un montant de 29 M\$ dans les bénéfices non distribués lors de la monétisation partielle de nos terres agricoles. De plus, nous avons comptabilisé 47 M\$ à titre de profits sur évaluation sur la valeur de nos terres agricoles restantes. Les autres éléments du résultat global reflètent les variations de la valeur des contrats de vente d'énergie au sein de nos activités de production d'énergie renouvelable et des contrats qui fixent les taux d'intérêt pour les futures émissions de titres d'emprunt au sein de nos secteurs liés aux immeubles, à l'énergie, aux infrastructures et au siège social.

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 :

	Montant total		Montant net	
	2012	2011	2012	2011
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
Produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence				
Variations de la juste valeur.....	197 \$	864 \$	150 \$	628 \$
Amortissement.....	(86)	(20)	(17)	(6)
	111	844	133	622
Inclus dans les flux de trésorerie liés aux opérations.....	147	173	99	109
	<b>258 \$</b>	<b>1 017 \$</b>	<b>232 \$</b>	<b>731 \$</b>

### Impôt sur le résultat

La provision pour impôt différé au cours du trimestre a pris la forme d'une économie de 59 M\$, comparativement à une charge de 103 M\$ pour le trimestre de 2011. Notre quote-part nette, déduction faite des montants attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle, a été une économie de 32 M\$, comparativement à une charge de 37 M\$ en 2011. L'économie pour le trimestre considéré découle principalement de l'incidence des variations des taux d'imposition sur la valeur comptable des soldes d'impôt.

### 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 deuxième trimestre de 2012, la valeur de nos principales monnaies autres que le dollar américain (le dollar australien, le real brésilien et le dollar canadien) a diminué par rapport au dollar américain sur une base nette, ce qui a entraîné une diminution totalisant 825 M\$ après l'incidence modératrice des couvertures, ou un montant de 418 M\$ après prise en compte des participations ne donnant pas le contrôle, ce qui représente une baisse moyenne pondérée de 2,5 %.

Ce résultat diffère de la diminution de 516 M\$ (2,3 %) 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 au cours du deuxième trimestre une hausse des justes valeurs des soldes non définis par les IFRS (les « accroissements de la valeur ») de 250 M\$, ce qui porte le montant total de ces éléments à 3,2 G\$. La répartition des accroissements de la valeur est présentée au bilan résumé à la page 47, et les variations sont analysées dans les revues des activités concernées ainsi qu'à la page 15.

## Produits

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres clos		Semestres clos	
	2012	2011	2012	2011
Services de gestion d'actifs et autres services.....	1 005 \$	851 \$	1 895 \$	1 473 \$
Immeubles.....	830	640	1 632	1 225
Énergie renouvelable.....	302	335	670	614
Infrastructures.....	500	446	954	846
Capital-investissement et aménagement.....	1 632	1 634	3 052	3 053
Trésorerie, actifs financiers et autres produits.....	24	57	134	165
Total des produits consolidés.....	<b>4 293 \$</b>	<b>3 963 \$</b>	<b>8 337 \$</b>	<b>7 376 \$</b>

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, ainsi que des produits tirés des immeubles qui reflètent l'incidence de la consolidation de notre Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis suivant le trimestre de 2011.

## **PARTIE 5 – 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 annuels 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, corroborés 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 sont 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 recouverte 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 de ces 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.

#### **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 regroupe toutes les lignes directrices au sujet de l'évaluation de la juste valeur et définit les obligations d'informations à fournir à cet égard. Cette 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 entrent 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 ses états financiers consolidés.

### IV. Instruments financiers

L'International Accounting Standards Board (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.

## INFORMATION SUPPLÉMENTAIRE SUR LES ACTIONS ET PAR ACTION

### Variation des actions émises et en circulation

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres clos		Semestres clos	
	2012	2011	2012	2011
En circulation au début de la période .....	618,0	621,1	619,3	577,7
Émises (rachetées)				
Émissions d'actions .....	–	–	–	45,1
Rachats .....	–	–	(2,3)	(3,2)
Régime d'options sur actions à l'intention de la direction ....	0,5	0,4	1,4	1,9
Régime de réinvestissement des dividendes .....	0,1	–	0,2	–
En circulation à la fin de la période.....	618,6	621,5	618,6	621,5
Options non exercées .....	39,0	38,9	39,0	38,9
Nombre total d'actions, après dilution, à la fin de la période ....	657,6	660,4	657,6	660,4

Dans le calcul de la valeur comptable par action, la valeur de rachat de nos options non exercées, soit 920 M\$ (840 M\$ au 31 décembre 2011), est ajoutée à la valeur comptable de nos capitaux propres ordinaires, soit 16 923 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 10 août 2012, 618 499 193 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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Flux de trésorerie liés aux opérations		Bénéfice net	
	2012	2011	2012	2011
Flux de trésorerie liés aux opérations/bénéfice net.....	244 \$	309 \$	138 \$	838 \$
Dividendes sur actions privilégiées.....	(33)	(26)	(33)	(26)
	211	283	105	812
Dividendes sur les titres de capital <sup>1</sup> .....	–	–	2	9
Flux de trésorerie liés aux opérations/bénéfice net pour actionnaires ....	211 \$	283 \$	107 \$	821 \$
Nombre moyen pondéré d'actions.....	618,2	613,2	618,2	613,2
Effet dilutif de la conversion des options selon la méthode du rachat d'actions .....	10,7	12,4	10,7	12,4
Effet dilutif de la conversion des titres de capital <sup>1,2</sup> .....	–	–	3,9	23,0
Actions et équivalents d'actions.....	628,9	625,6	632,8	648,6

POUR LES SEMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Flux de trésorerie liés aux opérations		Bénéfice net	
	2012	2011	2012	2011
Flux de trésorerie liés aux opérations/bénéfice net.....	527 \$	540 \$	554 \$	1 116 \$
Dividendes sur actions privilégiées.....	(62)	(51)	(62)	(51)
	465	489	492	1 065
Dividendes sur les titres de capital <sup>1</sup> .....	–	–	15	18
Flux de trésorerie liés aux opérations/bénéfice net pour actionnaires ....	465 \$	489 \$	507 \$	1 083 \$
Nombre moyen pondéré d'actions.....	618,8	613,2	618,8	613,2
Effet dilutif de la conversion des options selon la méthode du rachat d'actions .....	10,7	12,4	10,7	12,4
Effet dilutif de la conversion des titres de capital <sup>1,2</sup> .....	–	–	21,5	23,0
Actions et équivalents d'actions.....	629,5	625,6	651,0	648,6

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 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 détenteur, à moins que les actions ne soient rachetées plus tôt par la Société contre espèces. Les actions de série 10 ont été rachetées le 5 avril 2012.
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 (EN MILLIONS)	2012		2011				2010	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Total des produits.....	<b>4 293 \$</b>	<b>4 044 \$</b>	<b>4 122 \$</b>	<b>4 423 \$</b>	<b>3 963 \$</b>	<b>3 413 \$</b>	<b>3 666 \$</b>	<b>3 550 \$</b>
Services de gestion d'actifs et autres services.....	108	77	98	119	95	76	126	90
Produits moins les charges opérationnelles directes								
Immeubles.....	498	471	495	418	421	344	364	447
Énergie renouvelable.....	170	248	151	193	227	190	188	157
Infrastructures.....	210	198	172	177	191	181	76	40
Capital-investissement.....	167	114	206	98	131	103	135	166
Produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....	147	139	159	167	173	177	132	126
Produits de placements et autres produits.....	76	177	73	51	71	133	73	183
	<b>1 376</b>	<b>1 424</b>	<b>1 354</b>	<b>1 223</b>	<b>1 309</b>	<b>1 204</b>	<b>1 094</b>	<b>1 209</b>
Charges								
Intérêts.....	613	654	620	622	564	546	513	452
Charges opérationnelles.....	119	121	124	115	116	112	121	94
Impôt exigible.....	42	27	17	26	21	33	13	38
Participations ne donnant pas le contrôle dans le bénéfice net avant les éléments qui suivent.....	369	339	340	224	360	285	286	271
<b>Bénéfice avant les autres éléments.....</b>	<b>233</b>	<b>283</b>	<b>253</b>	<b>236</b>	<b>248</b>	<b>228</b>	<b>161</b>	<b>354</b>
Variations de la juste valeur <sup>1</sup> .....	5	557	835	544	1 154	282	1 849	(54)
Amortissements.....	(287)	(297)	(228)	(224)	(231)	(221)	(215)	(193)
Impôt différé.....	59	(162)	(240)	(64)	(103)	(4)	(10)	(36)
Participations ne donnant pas le contrôle dans les éléments susmentionnés.....	128	35	(32)	(239)	(230)	(7)	(696)	41
<b>Bénéfice net.....</b>	<b>138 \$</b>	<b>416 \$</b>	<b>588 \$</b>	<b>253 \$</b>	<b>838 \$</b>	<b>278 \$</b>	<b>1 089 \$</b>	<b>112 \$</b>

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 (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	2012		2011				2010	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
<b>Bénéfice avant les autres éléments.....</b>	<b>233 \$</b>	<b>283 \$</b>	<b>253 \$</b>	<b>236 \$</b>	<b>248 \$</b>	<b>228 \$</b>	<b>161 \$</b>	<b>354 \$</b>
Profits sur cession <sup>1</sup> .....	11	–	18	5	61	3	–	–
Flux de trésorerie liés aux opérations et profits.	244	283	271	241	309	231	161	354
Dividendes sur les actions privilégiées.....	33	29	29	26	26	25	22	18
Flux de trésorerie liés aux opérations destinés aux détenteurs d'actions ordinaires de Brookfield.....	<b>211 \$</b>	<b>254 \$</b>	<b>242 \$</b>	<b>215 \$</b>	<b>283 \$</b>	<b>206 \$</b>	<b>139 \$</b>	<b>336 \$</b>
Actions ordinaires – valeur comptable.....	<b>16 923 \$</b>	<b>17 350 \$</b>	<b>16 743 \$</b>	<b>14 499 \$</b>	<b>15 757 \$</b>	<b>14 683 \$</b>	<b>12 795 \$</b>	<b>12 164 \$</b>
Actions en circulation.....	<b>618,6</b>	<b>618,0</b>	<b>619,3</b>	<b>619,2</b>	<b>621,5</b>	<b>621,1</b>	<b>577,7</b>	<b>576,1</b>
Par action								
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	<b>0,34 \$</b>	<b>0,40 \$</b>	<b>0,38 \$</b>	<b>0,35 \$</b>	<b>0,45 \$</b>	<b>0,33 \$</b>	<b>0,24 \$</b>	<b>0,57 \$</b>
Bénéfice net.....	<b>0,17</b>	<b>0,60</b>	<b>0,86</b>	<b>0,36</b>	<b>1,26</b>	<b>0,41</b>	<b>1,80</b>	<b>0,16</b>
Dividendes.....	<b>0,14</b>	<b>0,13</b>	<b>0,13</b>	<b>0,13</b>	<b>0,13</b>	<b>0,13</b>	<b>0,13</b>	<b>0,13</b>
Valeur comptable selon les IFRS <sup>2</sup> .....	<b>27,12</b>	<b>27,82</b>	<b>26,76</b>	<b>23,32</b>	<b>25,20</b>	<b>23,59</b>	<b>22,09</b>	<b>21,06</b>
Prix de négociation sur le marché (NYSE)....	<b>33,10</b>	<b>31,57</b>	<b>27,48</b>	<b>27,55</b>	<b>33,17</b>	<b>32,46</b>	<b>33,29</b>	<b>28,37</b>

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 semestre de 2012 et de la période correspondante de 2011 et de 2010 se présentent comme suit :

	Distribution par titre		
	2012	2011	2010
Actions de catégorie A à droit de vote limité .....	<b>0,27</b> \$	0,26 \$	0,26 \$
Actions privilégiées de catégorie A			
Série 2.....	<b>0,26</b>	0,27	0,19
Séries 4 et 7.....	<b>0,26</b>	0,27	0,19
Série 8.....	<b>0,38</b>	0,38	0,27
Série 9 .....	<b>0,48</b>	0,56	0,53
Série 10 <sup>1</sup> .....	<b>0,37</b>	0,73	0,69
Série 11.....	<b>0,68</b>	0,71	0,66
Série 12.....	<b>0,67</b>	0,69	0,65
Série 13.....	<b>0,26</b>	0,27	0,19
Série 14.....	<b>0,94</b>	0,96	0,68
Série 15.....	<b>0,20</b>	0,22	0,11
Série 17.....	<b>0,59</b>	0,61	0,57
Série 18.....	<b>0,59</b>	0,61	0,57
Série 21.....	<b>0,62</b>	0,64	0,60
Série 22.....	<b>0,87</b>	0,89	0,85
Série 24 <sup>2</sup> .....	<b>0,67</b>	0,69	0,60
Série 26 <sup>3</sup> .....	<b>0,56</b>	0,58	–
Série 28 <sup>4</sup> .....	<b>0,57</b>	0,30	–
Série 30 <sup>5</sup> .....	<b>0,60</b>	–	–
Série 32 <sup>6</sup> .....	<b>0,34</b>	–	–

1. Rachetées le 5 avril 2012.
2. Émises le 14 janvier 2010.
3. Émises le 29 octobre 2010.
4. Émises le 8 février 2011.
5. Émises le 2 novembre 2011.
6. Émises le 13 mars 2012.

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 30 juin 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 6 – 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 30 JUIN 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 .....	108 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	108 \$
Produits moins les charges opérationnelles directes						
Immeubles.....	498	–	88	–	1	587
Énergie renouvelable.....	170	–	4	–	3	177
Infrastructures .....	210	–	52	–	13	275
Capital-investissement.....	167	–	3	–	10	180
Produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence .....	258	–	(258)	–	–	–
	1 411	–	(111)	–	27	1 327
Produits de placements et autres produits.....	76	–	–	–	(1)	75
	1 487	–	(111)	–	26	1 402
Charges						
Intérêts.....	613	–	–	–	–	613
Charges opérationnelles .....	119	–	–	–	–	119
Impôt exigible.....	42	–	–	–	–	42
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	369	–	–	15	384
<b>Résultat net avant les autres éléments/flux de trésorerie liés aux opérations</b>	<b>713</b>	<b>(369)</b>	<b>(111)</b>	<b>–</b>	<b>11</b>	<b>244</b>
Autres éléments/profits sur évaluation						
Variations de la juste valeur.....	(106)	–	111	(104)	40	(59)
Amortissements .....	(287)	–	–	–	–	(287)
Impôt différé .....	59	–	–	–	(59)	–
Participations ne donnant pas le contrôle .....	–	128	–	14	26	168
<b>Bénéfice net .....</b>	<b>379</b>					
<b>Autres éléments du résultat global</b>						
Variations de la juste valeur.....	(104)	–	–	104	–	–
Monnaies étrangères.....	(825)	–	–	–	825	–
Impôt différé .....	22	–	–	–	(22)	–
Participations ne donnant pas le contrôle .....	–	415	–	(14)	(401)	–
Autres éléments du résultat global .....	(907)					
<b>Bénéfice global.....</b>	<b>(528)</b>					
<b>Éléments non inclus dans les IFRS</b>						
Accroissements de la valeur .....	s.o.	–	–	–	250	250
Valeur de l'entreprise de gestion d'actifs.....	s.o.	–	–	–	–	–
Moins : montants comptabilisés dans les flux de trésorerie liés aux opérations.....	s.o.	–	–	–	(11)	(11)
<b>Total des profits sur évaluation .....</b>	<b>s.o.</b>	<b>543</b>	<b>111</b>	<b>–</b>	<b>648</b>	<b>61</b>
<b>Dividendes sur les actions privilégiées.....</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(33)</b>	<b>(33)</b>
<b>Résultat global/rendement total .....</b>	<b>(528) \$</b>	<b>174 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>– \$</b>	<b>626 \$</b>	<b>272 \$</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.

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

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 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.....	95 \$	– \$	4 \$	– \$	– \$	99 \$
Produits moins les charges opérationnelles directes						
Immeubles .....	421	–	111	–	1	533
Énergie renouvelable .....	227	–	7	–	–	234
Infrastructures.....	191	–	47	–	9	247
Capital-investissement.....	131	–	3	–	60	194
Produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence .....	1 017	–	(1 017)	–	–	–
	2 082	–	(845)	–	70	1 307
Produits de placements et autres produits .....	71	–	(844)	–	(8)	64
	2 153	–	–	–	62	1 371
Charges						
Intérêts .....	564	–	–	–	(5)	559
Charges opérationnelles .....	116	–	–	–	–	116
Impôt exigible .....	21	–	–	–	–	21
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	360	–	–	6	366
<b>Résultat net avant les autres éléments/flux de trésorerie liés aux opérations .....</b>	<b>1 452</b>	<b>(360)</b>	<b>(844)</b>	<b>–</b>	<b>61</b>	<b>309</b>
Autres éléments/profits sur évaluation						
Variations de la juste valeur.....	310	–	844	55	65	1 274
Amortissements.....	(231)	–	–	–	–	(231)
Impôt différé.....	(103)	–	–	–	103	–
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	(230)	–	(3)	(117)	(350)
<b>Bénéfice net.....</b>	<b>1 428</b>					
<b>Autres éléments du résultat global</b>						
Variations de la juste valeur.....	55	–	–	(55)	–	–
Monnaies étrangères .....	466	–	–	–	(466)	–
Impôt différé.....	(18)	–	–	–	18	–
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	(189)	–	3	186	–
Autres éléments du résultat global.....	503	–	–	–	–	–
<b>Bénéfice global.....</b>	<b>1 931</b>					
<b>Éléments non inclus dans les IFRS</b>						
Accroissements de la valeur.....	s.o.	–	–	–	(75)	(75)
Valeur de l'entreprise de gestion d'actifs .....	s.o.	–	–	–	–	–
Moins : montants comptabilisés dans les flux de trésorerie liés aux opérations .....	s.o.	–	–	–	(61)	(61)
<b>Total des profits sur évaluation.....</b>	<b>s.o.</b>	<b>(419)</b>	<b>844</b>	<b>–</b>	<b>(347)</b>	<b>557</b>
<b>Dividendes sur les actions privilégiées .....</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(26)</b>	<b>(26)</b>
<b>Résultat global/rendement total.....</b>	<b>1 931 \$</b>	<b>(779) \$</b>	<b>– \$</b>	<b>– \$</b>	<b>(312) \$</b>	<b>840 \$</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 30 JUIN 2011  
(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS  
PAR ACTION)

	Gestion d'actifs <sup>1</sup>	Immeubles <sup>2</sup>	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Société	Total <sup>3</sup>
<b>Total des produits</b> .....	851 \$	640 \$	335 \$	446 \$	1 634 \$	57 \$	3 963 \$
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations</b>							
Bénéfice opérationnel net <sup>4</sup> .....	99	535	234	247	194	–	1 309
Produit de placements et autres produits .....	–	13	–	8	16	25	62
	99	548	234	255	210	25	1 371
Charges d'intérêts .....	–	234	96	86	58	85	559
Charges opérationnelles .....	–	22	–	3	–	91	116
Impôt exigible .....	–	2	11	(1)	9	–	21
Participations ne donnant pas le contrôle .....	–	171	57	111	27	–	366
<b>Total des flux de trésorerie liés aux opérations</b> .....	99	119	70	56	116	(151)	309
<b>Profits sur évaluation</b>							
Inclus dans les états financiers IFRS <sup>5</sup>							
Variations de la juste valeur <sup>6</sup> .....	–	1 185	18	8	53	10	1 274
Amortissements .....	(5)	(16)	(114)	(43)	(53)	–	(231)
Participations ne donnant pas le contrôle .....	–	(345)	48	24	(43)	(34)	(350)
Non inclus dans les états financiers IFRS							
Accroissements de la valeur .....	50	(325)	175	50	(25)	–	(75)
Valeur de l'entreprise de gestion d'actifs .....	–	–	–	–	–	–	–
Autres profits .....	–	–	–	–	(61)	–	(61)
<b>Total des profits sur évaluation</b> .....	45	499	127	39	(129)	(24)	557
<b>Dividendes sur les actions privilégiées</b> .....	–	–	–	–	–	(26)	(26)
<b>Rendement total</b> .....	144 \$	618 \$	197 \$	95 \$	(13) \$	(201) \$	840 \$
– par action .....							1,34 \$

1. Exclut 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 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 aux flux de trésorerie liés aux opérations.

## Situation financière en bref – 2012

AU 30 JUIN 2012 (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Services de gestion d'actifs et siège social	Total pour 2012
<b>Actifs sous gestion</b> .....	<b>87 550 \$</b>	<b>17 899 \$</b>	<b>20 387 \$</b>	<b>25 930 \$</b>	<b>6 514 \$</b>	<b>158 280 \$</b>
Actifs opérationnels .....	41 173	15 997	13 186	9 256	2 057	81 669
Débiteurs et autres <sup>1</sup> .....	2 713	1 024	2 006	4 272	3 764	13 779
<b>Actifs consolidés</b> .....	<b>43 886</b>	<b>17 021</b>	<b>15 192</b>	<b>13 528</b>	<b>5 821</b>	<b>95 448</b>
Emprunts de la Société.....	–	–	–	–	4 354	4 354
Emprunts grevant des propriétés précises .....	17 887	4 347	5 257	3 363	478	31 332
Emprunts de filiales .....	954	1 525	494	1 519	1 057	5 549
Titres de capital.....	848	–	–	–	415	1 263
Créditeurs et autres <sup>1</sup> .....	1 928	959	2 436	3 488	2 574	11 385
	22 269	10 190	7 005	5 158	(3 057)	41 565
Participations ne donnant pas le contrôle .....	10 177	2 898	4 735	2 073	128	20 011
Capitaux propres privilégiés.....	–	–	–	–	2 443	2 443
	12 092	7 292	2 270	3 085	(5 628)	19 111
Accroissements de la valeur.....	50	425	325	1 425	1 000	3 225
Valeur nette des immobilisations corporelles <sup>1</sup> .....	12 142	7 717	2 595	4 510	(4 628)	22 336
Valeur de l'entreprise de gestion d'actifs .....	–	–	–	–	4 250	4 250
<b>Valeur intrinsèque</b> .....	<b>12 142 \$</b>	<b>7 717 \$</b>	<b>2 595 \$</b>	<b>4 510 \$</b>	<b>(378) \$</b>	<b>26 586 \$</b>
– par action						<b>41,81 \$</b>

1. Exclut l'impôt différé.

## Situation financière en bref – 2011

AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Services de 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 <sup>1</sup> .....	2 302	1 047	1 725	4 090	3 551	12 715
<b>Actifs consolidés</b> .....	<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 <sup>1</sup> .....	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						<b>40,99 \$</b>

1. Exclut l'impôt différé.

## PROPRIÉTÉS

### Actifs sous gestion et capital investi

AU 30 JUIN 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011  
(EN MILLIONS)

	Immeubles de bureaux		Immeubles de commerce de détail		Occasions, financement et aménagement		Total	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Actifs sous gestion .....	<b>35 043 \$</b>	<b>32 848 \$</b>	<b>38 517 \$</b>	<b>33 160 \$</b>	<b>13 990 \$</b>	<b>16 571 \$</b>	<b>87 550 \$</b>	<b>82 579 \$</b>
Propriétés consolidées.....	23 486	21 927	2 594	2 601	4 764	2 707	30 844	27 235
Propriétés en cours d'aménagement.....	–	–	–	–	949	1 704	949	1 704
Propriétés non consolidées.....	3 343	3 305	5 043	4 363	349	270	8 735	7 938
Prêts et effets à recevoir.....	–	–	–	–	645	962	645	962
Débiteurs et autres .....	930	1 246	363	480	1 420	576	2 713	2 302
	<b>27 759</b>	<b>26 478</b>	<b>8 000</b>	<b>7 444</b>	<b>8 127</b>	<b>6 219</b>	<b>43 886</b>	<b>40 141</b>
Emprunts grevant des propriétés précises.....	12 063	11 398	1 016	1 371	4 808	2 927	17 887	15 696
Emprunts de filiales.....	693	381	–	–	261	362	954	743
Titres de capital .....	848	994	–	–	–	–	848	994
Créditeurs et autres .....	1 217	1 452	437	197	274	178	1 928	1 827
	<b>12 938</b>	<b>12 253</b>	<b>6 547</b>	<b>5 876</b>	<b>2 784</b>	<b>2 752</b>	<b>22 269</b>	<b>20 881</b>
Participations ne donnant pas le contrôle.....	7 209	6 785	1 294	1 251	1 674	1 761	10 177	9 797
	<b>5 729</b>	<b>5 468</b>	<b>5 253</b>	<b>4 625</b>	<b>1 110</b>	<b>991</b>	<b>12 092</b>	<b>11 084</b>
Accroissements de la valeur .....	–	25	–	–	50	–	50	25
<b>Valeur nette des immobilisations corporelles<sup>1</sup>.....</b>	<b>5 729 \$</b>	<b>5 493 \$</b>	<b>5 253 \$</b>	<b>4 625 \$</b>	<b>1 160 \$</b>	<b>991 \$</b>	<b>12 142 \$</b>	<b>11 109 \$</b>

1. Exclut l'impôt différé.

### Rendement total

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN  
(EN MILLIONS)

	Immeubles de bureaux		Immeubles de commerce de détail		Occasions, financement et aménagement		Total	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
<b>Bénéfice opérationnel net</b>								
Propriétés consolidées.....	383 \$	267 \$	37 \$	39 \$	65 \$	29 \$	485 \$	335 \$
Actifs financiers.....	–	–	–	–	8	23	8	23
Propriétés non consolidées.....	22	61	65	52	1	–	88	113
Profits sur cession.....	–	–	3	–	3	64	6	64
	<b>405</b>	<b>328</b>	<b>105</b>	<b>91</b>	<b>77</b>	<b>116</b>	<b>587</b>	<b>535</b>
Produits de placements et autres produits.....	11	12	2	1	37	–	50	13
	<b>416</b>	<b>340</b>	<b>107</b>	<b>92</b>	<b>114</b>	<b>116</b>	<b>637</b>	<b>548</b>
Charges d'intérêts.....	196	163	25	46	48	25	269	234
Charges opérationnelles .....	21	22	–	–	–	–	21	22
Impôt exigible.....	–	–	2	2	–	–	2	2
Participations ne donnant pas le contrôle.....	124	11	10	(1)	39	61	173	171
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations .....</b>	<b>75</b>	<b>44</b>	<b>70</b>	<b>45</b>	<b>27</b>	<b>30</b>	<b>172</b>	<b>119</b>
<b>Profits sur évaluation</b>								
Inclus dans les états financiers IFRS								
Variations de la juste valeur.....	13	650	222	549	12	50	247	1 249
Amortissements .....	(9)	(16)	–	–	(20)	–	(29)	(16)
Autres éléments.....	–	–	(3)	–	(3)	(64)	(6)	(64)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(32)	(302)	(24)	(50)	17	7	(39)	(345)
Non inclus dans les états financiers IFRS								
Accroissements de la valeur .....	–	25	–	(350)	25	–	25	(325)
<b>Total des profits sur évaluation .....</b>	<b>(28)</b>	<b>357</b>	<b>195</b>	<b>149</b>	<b>31</b>	<b>(7)</b>	<b>198</b>	<b>499</b>
<b>Rendement total .....</b>	<b>47 \$</b>	<b>401 \$</b>	<b>265 \$</b>	<b>194 \$</b>	<b>58 \$</b>	<b>23 \$</b>	<b>370 \$</b>	<b>618 \$</b>

# ÉNERGIE RENOUVELABLE

## Actifs sous gestion et capital investi

AU 30 JUIN 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>7 017 \$</b>	6 276 \$	<b>7 653 \$</b>	8 093 \$	<b>3 229 \$</b>	3 389 \$	<b>17 899 \$</b>	17 758 \$
Production d'hydroélectricité .....	5 206	5 333	5 548	5 510	2 501	2 729	13 255	13 572
Énergie éolienne .....	985	–	1 313	1 387	–	–	2 298	1 387
Cogénération .....	–	–	77	87	–	–	77	87
Installations en cours d'aménagement .....	102	289	105	70	160	162	367	521
Débiteurs et autres .....	403	280	309	422	312	345	1 024	1 047
	<b>6 696</b>	5 902	<b>7 352</b>	7 476	<b>2 973</b>	3 236	<b>17 021</b>	16 614
Emprunts grevant des propriétés précises .....	2 416	1 968	1 572	1 584	359	645	4 347	4 197
Emprunts de filiales .....	–	–	–	–	–	–	1 525	1 323
Créditeurs et autres.....	337	193	480	559	142	161	959	913
Participations ne donnant pas le contrôle <sup>1</sup> .....	1 119	743	1 096	1 060	929	813	2 656	2 259
Actions privilégiées .....	–	–	–	–	–	–	242	245
	<b>2 824</b>	2 998	<b>4 204</b>	4 273	<b>1 543</b>	1 617	<b>7 292</b>	7 677
Accroissements de la valeur.....	–	–	–	–	–	–	425	300
<b>Valeur nette des immobilisations corporelles<sup>2</sup>.....</b>	<b>2 824 \$</b>	2 998 \$	<b>4 204 \$</b>	4 273 \$	<b>1 543 \$</b>	1 617 \$	<b>7 717 \$</b>	7 977 \$

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 30 JUIN  
(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 .....	54 \$	102 \$	32 \$	55 \$	55 \$	58 \$	141 \$	215 \$
Énergie éolienne .....	7	–	25	12	–	–	32	12
Cogénération .....	–	2	4	5	–	–	4	7
Produits de placements.....	–	–	2	–	3	–	5	–
	<b>61</b>	104	<b>63</b>	72	<b>58</b>	58	<b>182</b>	234
Charges d'intérêts <sup>2</sup> .....	46	35	27	23	12	22	103	96
Autres charges opérationnelles.....	–	–	–	–	–	–	–	–
Impôt exigible .....	–	–	–	–	–	–	7	11
Participations ne donnant pas le contrôle <sup>1</sup> .....	8	21	21	34	22	2	46	57
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations.....</b>	<b>7</b>	48	<b>15</b>	15	<b>24</b>	34	<b>26</b>	70
<b>Profits sur évaluation</b>								
Inclus dans les états financiers IFRS								
Variations de la juste valeur.....	(97)	27	17	(9)	–	–	(80)	18
Amortissements.....	(41)	(33)	(44)	(42)	(37)	(39)	(122)	(114)
Participations ne donnant pas le contrôle .....	23	3	(22)	32	12	13	13	48
Non inclus dans les états financiers IFRS								
Accroissements de la valeur .....	–	–	–	–	–	–	125	175
<b>Total des profits sur évaluation.....</b>	<b>(115)</b>	(3)	<b>(49)</b>	(19)	<b>(25)</b>	(26)	<b>(64)</b>	127
<b>Rendement total.....</b>	<b>(108) \$</b>	45 \$	<b>(34) \$</b>	(4) \$	<b>(1) \$</b>	8 \$	<b>(38) \$</b>	197 \$

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 30 JUIN 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>10 684 \$</b>	10 162 \$	<b>4 769 \$</b>	4 140 \$	<b>4 934 \$</b>	4 956 \$	<b>20 387 \$</b>	19 258 \$
Actifs opérationnels.....	4 214	3 549	3 030	2 666	3 865	3 896	11 109	10 111
Activités non consolidées .....	899	931	1 074	696	69	69	2 077	1 696
Débiteurs et autres .....	522	460	628	559	719	706	2 006	1 725
	<b>5 635</b>	4 940	<b>4 732</b>	3 921	<b>4 653</b>	4 671	<b>15 192</b>	13 532
Emprunts grevant des propriétés précises.....	2 557	2 336	1 200	962	1 500	1 504	5 257	4 802
Emprunts de filiales.....	–	–	–	–	–	–	494	114
Créditeurs et autres .....	955	623	697	591	742	733	2 436	1 947
Participations ne donnant pas le contrôle.....	1 422	1 162	2 104	1 706	1 441	1 451	4 735	4 319
	<b>701</b>	819	<b>731</b>	662	<b>970</b>	983	<b>2 270</b>	2 350
Accroissements de la valeur .....	–	–	–	–	–	–	325	250
<b>Valeur nette des immobilisations corporelles<sup>1</sup>.....</b>	<b>701 \$</b>	819 \$	<b>731 \$</b>	662 \$	<b>970 \$</b>	983 \$	<b>2 595 \$</b>	2 600 \$

1. Exclut l'impôt différé.

### Rendement total

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN  
(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.....	119 \$	86 \$	61 \$	47 \$	43 \$	67 \$	223 \$	200 \$
Activités non consolidées .....	33	31	15	15	1	1	52	47
Produits de placements et autres produits.....	4	2	1	1	–	–	8	8
	<b>156</b>	119	<b>77</b>	63	<b>44</b>	68	<b>283</b>	255
Charges d'intérêts.....	44	37	19	20	21	21	93	86
Autres charges opérationnelles .....	–	–	–	–	–	–	2	3
Impôt exigible.....	5	–	–	–	1	–	8	(1)
Participations ne donnant pas le contrôle <sup>2</sup> .....	77	54	43	31	12	28	127	111
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations .....</b>	<b>30</b>	28	<b>15</b>	12	<b>10</b>	19	<b>53</b>	56
<b>Profits sur évaluation</b>								
Inclus dans les états financiers IFRS								
Variations de la juste valeur .....	(65)	(2)	(48)	17	(7)	(7)	(143)	8
Amortissements .....	(26)	(26)	(27)	(15)	(9)	(2)	(62)	(43)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	76	19	50	(3)	12	8	156	24
Non inclus dans les états financiers IFRS								
Accroissements de la valeur.....	11	50	14	–	–	–	25	50
<b>Total des profits sur évaluation .....</b>	<b>(4)</b>	41	<b>(11)</b>	(1)	<b>(4)</b>	(1)	<b>(24)</b>	39
<b>Rendement total .....</b>	<b>26 \$</b>	69 \$	<b>4 \$</b>	11 \$	<b>6 \$</b>	18 \$	<b>29 \$</b>	95 \$

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

AU 30 JUIN 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011  
(EN MILLIONS)

	Cas particuliers		Aménagement résidentiel		Aménagement agricole		Total	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Actifs sous gestion.....	<b>17 343 \$</b>	17 004 \$	<b>8 042 \$</b>	7 869 \$	<b>545 \$</b>	470 \$	<b>25 930 \$</b>	25 343 \$
Actifs opérationnels .....	<b>2 911</b>	2 917	<b>5 857</b>	5 573	<b>488</b>	455	<b>9 256</b>	8 945
Débiteurs et autres .....	<b>2 188</b>	1 932	<b>2 031</b>	2 143	<b>53</b>	15	<b>4 272</b>	4 090
	<b>5 099</b>	4 849	<b>7 888</b>	7 716	<b>541</b>	470	<b>13 528</b>	13 035
Emprunts grevant des propriétés précises .....	<b>691</b>	716	<b>2 672</b>	2 458	–	–	<b>3 363</b>	3 174
Structure du capital de la Société .....	<b>1 319</b>	1 074	<b>197</b>	197	<b>3</b>	2	<b>1 519</b>	1 273
Créditeurs et autres.....	<b>1 288</b>	1 263	<b>2 191</b>	2 061	<b>9</b>	9	<b>3 488</b>	3 333
	<b>1 801</b>	1 796	<b>2 828</b>	3 000	<b>529</b>	459	<b>5 158</b>	5 255
Participations ne donnant pas le contrôle .....	<b>825</b>	799	<b>1 192</b>	1 295	<b>56</b>	31	<b>2 073</b>	2 125
	<b>976</b>	997	<b>1 636</b>	1 705	<b>473</b>	428	<b>3 085</b>	3 130
Accroissements de la valeur.....	<b>550</b>	525	<b>875</b>	875	–	–	<b>1 425</b>	1 400
<b>Valeur nette des immobilisations corporelles<sup>1</sup>.....</b>	<b>1 526 \$</b>	1 522 \$	<b>2 511 \$</b>	2 580 \$	<b>473 \$</b>	428 \$	<b>4 510 \$</b>	4 530 \$

1. Exclut l'impôt différé.

### Rendement total

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN  
(EN MILLIONS)

	Cas particuliers		Aménagement résidentiel		Aménagement agricole		Total	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Bénéfice opérationnel net .....	<b>114 \$</b>	65 \$	<b>52 \$</b>	64 \$	<b>3 \$</b>	4 \$	<b>169 \$</b>	133 \$
Profits sur cession .....	–	61	–	–	<b>11</b>	–	<b>11</b>	61
Produits de placements et autres produits .....	<b>5</b>	10	–	6	–	–	<b>5</b>	16
	<b>119</b>	136	<b>52</b>	70	<b>14</b>	4	<b>185</b>	210
Charges d'intérêts .....	<b>35</b>	24	<b>23</b>	34	–	–	<b>58</b>	58
Impôt exigible .....	<b>2</b>	4	<b>20</b>	5	–	–	<b>22</b>	9
Participations ne donnant pas le contrôle .....	<b>38</b>	11	–	16	–	–	<b>38</b>	27
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations.....</b>	<b>44</b>	97	<b>9</b>	15	<b>14</b>	4	<b>67</b>	116
<b>Profits sur évaluation</b>								
Inclus dans les états financiers IFRS								
Variations de la juste valeur.....	<b>(1)</b>	39	<b>(35)</b>	(5)	<b>49</b>	19	<b>13</b>	53
Amortissements.....	<b>(60)</b>	(51)	<b>(4)</b>	(2)	–	–	<b>(64)</b>	(53)
Participations ne donnant pas le contrôle .....	<b>27</b>	(47)	<b>16</b>	4	–	–	<b>43</b>	(43)
Non inclus dans les états financiers IFRS								
Accroissements de la valeur .....	–	(25)	–	–	–	–	–	(25)
Autres profits .....	–	(61)	–	–	<b>(11)</b>	–	<b>(11)</b>	(61)
<b>Total des profits sur évaluation.....</b>	<b>(34)</b>	(145)	<b>(23)</b>	(3)	<b>38</b>	19	<b>(19)</b>	(129)
<b>Rendement total.....</b>	<b>10 \$</b>	(48) \$	<b>(14) \$</b>	12 \$	<b>52 \$</b>	23 \$	<b>48 \$</b>	(13) \$

## CAPITAL-INVESTISSEMENT – INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES

### Portefeuille de cas particuliers

AUX DATES DE CLÔTURE ET POUR LES TRIMESTRES CLOS (EN MILLIONS)	Capital net investi		Flux de trésorerie liés aux opérations	
	30 juin 2012	31 décembre 2011	30 juin 2012	30 juin 2011
Produits industriels et produits forestiers .....	615 \$	585 \$	30 \$	21 \$
Énergie et services connexes .....	150	150	8	7
Services commerciaux .....	143	207	2	9
Crédit-relais .....	66	53	4	(1)
Autres .....	2	2	–	–
	<b>976</b>	<b>997</b>	<b>44</b>	<b>36</b>
Monétisation d'actifs .....	–	–	–	61
Accroissements de la valeur .....	550	525	–	–
	<b>1 526 \$</b>	<b>1 522 \$</b>	<b>44 \$</b>	<b>97 \$</b>

### Aménagement résidentiel

#### Profil financier

AU 30 JUIN 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 .....	1 208 \$	1 986 \$	1 579 \$	1 437 \$	129 \$	162 \$	2 916 \$	3 585 \$
Terrains destinés à l'aménagement .....	1 858	856	813	844	270	288	2 941	1 988
Débiteurs et autres .....	1 941	2 021	73	94	17	28	2 031	2 143
	<b>5 007</b>	<b>4 863</b>	<b>2 465</b>	<b>2 375</b>	<b>416</b>	<b>478</b>	<b>7 888</b>	<b>7 716</b>
Dette .....	2 060	1 863	662	599	147	193	2 869	2 655
Créditeurs et autres .....	1 880	1 752	284	273	27	36	2 191	2 061
Participations des co-investisseurs .....	665	785	527	510	–	–	1 192	1 295
	<b>402 \$</b>	<b>463 \$</b>	<b>992 \$</b>	<b>993 \$</b>	<b>242 \$</b>	<b>249 \$</b>	<b>1 636</b>	<b>1 705</b>
Accroissements de la valeur .....							875	875
<b>Valeur nette des immobilisations corporelles<sup>1</sup></b> .....							<b>2 511 \$</b>	<b>2 580 \$</b>

1. Exclut l'impôt différé.

#### Résultats opérationnels

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Brésil		Amérique du Nord		Australie et Royaume-Uni		Total	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Produits .....	197 \$	444 \$	240 \$	188 \$	69 \$	55 \$	506 \$	687 \$
Charges directes .....	193	391	199	166	62	60	454	617
Bénéfice opérationnel net .....	4	53	41	22	7	(5)	52	70
Charges d'intérêts .....	12	26	6	4	5	4	23	34
Impôt exigible .....	5	3	15	2	–	–	20	5
Participations ne donnant pas le contrôle .....	(6)	13	6	3	–	–	–	16
Flux de trésorerie liés aux opérations ...	<b>(7) \$</b>	<b>11 \$</b>	<b>14 \$</b>	<b>13 \$</b>	<b>2 \$</b>	<b>(9) \$</b>	<b>9 \$</b>	<b>15 \$</b>

## ÉCHÉANCES DES EMPRUNTS

### Emprunts de la Société

AU 30 JUIN 2012 (EN MILLIONS)	Durée moyenne	Échéance				Total
		2012	2013	2014	2015 et après	
Papier commercial et emprunts bancaires .....	5	– \$	– \$	– \$	1 619 \$	1 619 \$
Emprunts à terme .....	8	75	75	521	2 064	2 735
	7	75 \$	75 \$	521 \$	3 683 \$	4 354 \$

### 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 30 JUIN 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)	Durée moyenne	Après consolidation proportionnelle		Après consolidation	
		2012	2011	2012	2011
<b>Immeubles</b>					
Bureaux .....	4	6 785 \$	5 954 \$	12 063 \$	11 398 \$
Commerce de détail .....	6	4 367	4 383	1 016	1 371
Occasions, financement et aménagement.....	3	1 897	1 436	4 808	2 927
Énergie renouvelable.....	10	2 693	3 016	4 347	4 197
Infrastructures.....	6	2 228	2 126	5 257	4 802
Capital-investissement.....	3	1 664	1 622	3 363	3 174
Autres .....	3	478	546	478	546
<b>Total.....</b>	<b>5</b>	<b>20 112 \$</b>	<b>19 083 \$</b>	<b>31 332 \$</b>	<b>28 415 \$</b>

### Emprunts de filiales

AU 30 JUIN 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)	Durée moyenne	Après consolidation proportionnelle		Après consolidation	
		2012	2011	2012	2011
<b>Emprunts de filiales</b>					
Immeubles .....	3	1 115 \$	939 \$	954 \$	743 \$
Énergie renouvelable .....	9	1 037	965	1 525	1 323
Infrastructures .....	3	141	32	494	114
Capital-investissement .....	2	833	755	1 519	1 273
Ajustement au titre des swaps conditionnels <sup>1</sup> .....	3	1 057	988	1 057	988
<b>Total.....</b>	<b>4</b>	<b>4 183 \$</b>	<b>3 679 \$</b>	<b>5 549 \$</b>	<b>4 441 \$</b>

1. Garantis par la Société.

## Rendement total

POUR LE SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 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> .....	1 895 \$	1 632 \$	670 \$	954 \$	3 052 \$	134 \$	<b>8 337 \$</b>	7 376 \$
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations</b>								
Bénéfice opérationnel net <sup>4</sup> .....	189	1 133	431	538	290	–	<b>2 581</b>	2 388
Produits de placements et autres produits.....	–	110	9	13	16	101	<b>249</b>	172
	189	1 243	440	551	306	101	<b>2 830</b>	2 560
Charges d'intérêts.....	–	562	213	183	130	179	<b>1 267</b>	1 097
Charges opérationnelles.....	–	44	2	5	–	189	<b>240</b>	228
Impôt exigible.....	–	5	12	9	37	6	<b>69</b>	40
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	297	125	251	54	–	<b>727</b>	655
<b>Total des flux de trésorerie liés aux opérations</b> .....	189	335	88	103	85	(273)	<b>527</b>	540
<b>Profits sur évaluation</b>								
Inclus dans les états financiers IFRS <sup>5</sup>								
Variations de la juste valeur <sup>6</sup> .....	(11)	945	35	(227)	(58)	(92)	<b>592</b>	1 583
Amortissements .....	(15)	(71)	(252)	(112)	(130)	(4)	<b>(584)</b>	(452)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	(320)	87	255	134	(10)	<b>146</b>	(389)
Non inclus dans les états financiers IFRS								
Accroissements de la valeur.....	125	25	125	75	25	–	<b>375</b>	100
Autres profits.....	–	–	–	–	(11)	–	<b>(11)</b>	(64)
<b>Total des profits sur évaluation</b> .....	99	579	(5)	(9)	(40)	(106)	<b>518</b>	778
<b>Dividendes sur les actions privilégiées</b> .....	–	–	–	–	–	(62)	<b>(62)</b>	(51)
<b>Rendement total</b> .....	<b>288 \$</b>	<b>914 \$</b>	<b>83 \$</b>	<b>94 \$</b>	<b>45 \$</b>	<b>(441) \$</b>	<b>983 \$</b>	1 267 \$
– par action .....							<b>1,56 \$</b>	2,03 \$

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 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. Comprennent des éléments dans les comptes consolidés de résultat, les états consolidés du résultat global et les états consolidés des variations des capitaux propres.
6. Déduction faite des profits sur cession reclassés aux flux de trésorerie liés aux opérations.

## Rendement total – 2011

POUR LE SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2011 (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>
<b>Total des produits</b> .....	1 473 \$	1 225 \$	614 \$	846 \$	3 053 \$	165 \$	7 376 \$
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations</b>							
Bénéfice opérationnel net <sup>4</sup> .....	175	1 001	431	478	303	–	2 388
Produits de placements et autres produits ....	–	25	–	11	44	92	172
	175	1 026	431	489	347	92	2 560
Charges d'intérêts.....	–	461	190	169	107	170	1 097
Charges opérationnelles.....	–	47	–	7	–	174	228
Impôt exigible.....	–	5	15	–	19	1	40
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	279	100	207	69	–	655
<b>Total des flux de trésorerie liés aux opérations</b> .....	175	234	126	106	152	(253)	540
<b>Profits sur évaluation</b>							
Inclus dans les états financiers IFRS <sup>5</sup>							
Variations de la juste valeur <sup>6</sup> .....	–	1 561	(94)	(37)	138	15	1 583
Amortissements.....	(10)	(31)	(224)	(74)	(113)	–	(452)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	(455)	92	81	(73)	(34)	(389)
Non inclus dans les états financiers IFRS							
Accroissements de la valeur.....	50	(300)	400	50	–	(100)	100
Valeur de l'entreprise de gestion d'actifs	–	–	–	–	–	–	–
Autres profits.....	–	(3)	–	–	(61)	–	(64)
<b>Total des profits sur évaluation</b> .....	40	772	174	20	(109)	(119)	778
<b>Dividendes sur les actions privilégiées</b> .....	–	–	–	–	–	(51)	(51)
<b>Rendement total</b> .....	<u>215 \$</u>	<u>1 006 \$</u>	<u>300 \$</u>	<u>126 \$</u>	<u>43 \$</u>	<u>(423) \$</u>	<u>1 267 \$</u>
– par action.....							<u>2,03 \$</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 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. Comprennent des éléments dans les comptes consolidés de résultat, les états consolidés du résultat global et les états consolidés des variations des capitaux propres.
6. Déduction faite des profits sur cession reclassés aux flux de trésorerie liés aux opérations.

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

POUR LE SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 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 .....	185 \$	– \$	4 \$	– \$	– \$	189 \$
Produits moins les charges opérationnelles directes						
Immeubles.....	969	–	164	–	–	1 133
Énergie renouvelable.....	418	–	8	–	5	431
Infrastructures .....	408	–	104	–	26	538
Capital-investissement.....	281	–	(2)	–	11	290
Produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence .....	648	–	(648)	–	–	–
	2 909	–	(370)	–	42	2 581
Produits de placements et autres produits.....	253	–	8	–	(12)	249
	3 162	–	(362)	–	30	2 830
Charges						
Intérêts.....	1 267	–	–	–	–	1 267
Charges opérationnelles .....	240	–	–	–	–	240
Impôt exigible.....	69	–	–	–	–	69
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	708	–	–	19	727
<b>Résultat net avant les autres éléments/flux de trésorerie liés aux opérations</b>	<b>1 586</b>	<b>(708)</b>	<b>(362)</b>	<b>–</b>	<b>11</b>	<b>527</b>
Autres éléments/profits sur évaluation						
Variations de la juste valeur.....	200	–	362	75	(45)	592
Amortissements .....	(584)	–	–	–	–	(584)
Impôt différé .....	(103)	–	–	–	103	–
Participations ne donnant pas le contrôle .....	–	163	–	–	(17)	146
<b>Bénéfice net</b> .....	<b>1 099</b>					
<b>Autres éléments du résultat global</b>						
Variations de la juste valeur.....	75	–	–	(75)	–	–
Monnaies étrangères.....	(36)	–	–	–	336	–
Impôt différé .....	15	–	–	–	(15)	–
Participations ne donnant pas le contrôle .....	–	163	–	–	(163)	–
Autres éléments du résultat global.....	(246)					
<b>Bénéfice global</b> .....	<b>853</b>					
<b>Éléments non inclus dans les IFRS</b>						
Accroissements de la valeur .....	s.o.	–	–	–	375	375
Valeur de l'entreprise de gestion d'actifs.....	s.o.	–	–	–	–	–
Moins : montants comptabilisés dans les flux de trésorerie liés aux opérations.....	s.o.	–	–	–	(11)	(11)
<b>Total des profits sur évaluation</b> .....	<b>s.o.</b>	<b>326</b>	<b>362</b>	<b>–</b>	<b>563</b>	<b>518</b>
<b>Dividendes sur les actions privilégiées</b> .....	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(62)</b>	<b>(62)</b>
<b>Résultat global/rendement total</b> .....	<b>853 \$</b>	<b>(382) \$</b>	<b>– \$</b>	<b>– \$</b>	<b>512 \$</b>	<b>983 \$</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 SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 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.....	171 \$	– \$	4 \$	– \$	– \$	175 \$
Produits moins les charges opérationnelles directes						
Immeubles .....	765	–	234	–	–	999
Énergie renouvelable .....	417	–	14	–	–	431
Infrastructures.....	372	–	90	–	16	478
Capital-investissement.....	234	–	8	–	61	303
Produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....	1 228	–	(1 228)	–	–	–
	<b>3 187</b>	–	<b>(878)</b>	–	<b>77</b>	<b>2 386</b>
Produits de placements et autres produits .....	204	–	–	–	(30)	174
	<b>3 391</b>	–	<b>(878)</b>	–	<b>47</b>	<b>2 560</b>
Charges						
Intérêts .....	1 110	–	–	–	(13)	1 097
Charges opérationnelles .....	228	–	–	–	–	228
Impôt exigible .....	54	–	–	–	(14)	40
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	645	–	–	10	655
<b>Résultat net avant les autres éléments/flux de trésorerie liés aux opérations</b>	<b>1 999</b>	<b>(645)</b>	<b>(878)</b>	–	<b>64</b>	<b>540</b>
Autres éléments/profits sur évaluation						
Variations de la juste valeur.....	558	–	878	83	64	1 583
Amortissements.....	(452)	–	–	–	–	(452)
Impôt différé.....	(107)	–	–	–	107	–
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	(237)	–	6	(158)	(389)
<b>Bénéfice net</b> .....	<b>1 998</b>					
<b>Autres éléments du résultat global</b>						
Variations de la juste valeur.....	83	–	–	(83)	–	–
Monnaies étrangères .....	635	–	–	–	(635)	–
Impôt différé.....	183	–	–	–	(183)	–
Participations ne donnant pas le contrôle.....	–	(268)	–	(6)	274	–
Autres éléments du résultat global.....	<b>901</b>					
<b>Bénéfice global</b> .....	<b>2 899</b>					
<b>Éléments non inclus dans les IFRS</b>						
Accroissements de la valeur.....	s.o.	–	–	–	100	100
Valeur de l'entreprise de gestion d'actifs.....	s.o.	–	–	–	–	–
Moins : montants comptabilisés dans les flux de trésorerie liés aux opérations .....	s.o.	–	–	–	(64)	(64)
<b>Total des profits sur évaluation</b> .....	<b>s.o.</b>	<b>(505)</b>	<b>878</b>	–	<b>(495)</b>	<b>778</b>
<b>Dividendes sur les actions privilégiées</b> .....	–	–	–	–	(51)	(51)
<b>Résultat global/rendement total</b> .....	<b>2 899 \$</b>	<b>(1 150) \$</b>	<b>– \$</b>	<b>– \$</b>	<b>(482) \$</b>	<b>1 267 \$</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.

## MISE EN GARDE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION ET DES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Le présent rapport aux actionnaires 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 déclarations prospectives comprennent des déclarations qui sont de nature prévisionnelle, dépendent de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportent, comprennent des déclarations pouvant porter sur les activités, les affaires, la situation financière, les résultats financiers attendus, la performance, les prévisions, les occasions, les priorités, les cibles, les buts, les objectifs continus, les stratégies et les perspectives de la Société et de ses filiales, de même que les perspectives économiques en Amérique du Nord et à l'échelle mondiale, pour l'exercice en cours et les périodes à venir, et comprennent des termes tels que « s'attendre à », « anticiper », « planifier », « croire », « estimer », « chercher à », « avoir l'intention de », « viser », « projeter » et « prévoir », ainsi que les formes négatives de ces termes et d'autres expressions semblables, ou se caractérisent par l'emploi de la forme future ou conditionnelle de verbes tels que « être », « devoir » et « pouvoir ».

Bien que nous soyons d'avis que nos résultats, notre performance et nos 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, dont plusieurs sont indépendants de notre volonté, 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.

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 sont notamment les suivants : l'incidence ou l'incidence imprévue de la conjoncture économique, de la situation politique et des marchés des pays dans lesquels la Société exerce ses activités; le comportement des marchés des capitaux, notamment les fluctuations des taux d'intérêt et de change; les marchés boursiers et financiers mondiaux et la disponibilité du financement et du refinancement par emprunt et par action au sein de ces marchés; 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 changements de conventions et de méthodes comptables utilisées pour présenter la situation financière (y compris les incertitudes liées aux hypothèses et aux estimations comptables critiques); l'incidence de l'application de modifications comptables futures; la concurrence; les risques liés à l'exploitation et à la réputation; les changements liés aux technologies; les changements liés à la réglementation gouvernementale et à la législation dans les pays où nous exerçons nos activités; les modifications des lois fiscales; les événements catastrophiques, 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 les documents que nous déposons auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis.

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, 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) 30 juin 2012	31 décembre 2011
<b>Actif</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie .....		2 539 \$	2 027 \$
Autres actifs financiers .....	4	3 468	3 773
Débiteurs et autres .....	4	6 974	6 723
Stocks .....	4	6 354	6 060
Placements .....		10 514	9 401
Immeubles de placement .....		29 612	28 366
Immobilisations corporelles .....	6	26 160	22 832
Bois d'œuvre .....		3 131	3 155
Immobilisations incorporelles .....		4 147	3 968
Goodwill .....		2 549	2 607
Actif d'impôt différé .....		1 746	2 110
<b>Total de l'actif .....</b>		<b>97 194 \$</b>	<b>91 022 \$</b>
<b>Passif et capitaux propres</b>			
Créditeurs et autres .....	4	9 837 \$	9 266 \$
Emprunts de la Société .....		4 354	3 701
Emprunts sans recours			
Emprunts grevant des propriétés précises .....	4	31 332	28 415
Emprunts de filiales .....	4	5 549	4 441
Passif d'impôt différé .....		5 482	5 817
Titres de capital .....		1 263	1 650
Participations d'autres entités dans des fonds consolidés .....		356	333
Capitaux propres			
Actions privilégiées .....		2 443	2 140
Participations ne donnant pas le contrôle dans les actifs nets .....		19 655	18 516
Actions ordinaires .....	7	16 923	16 743
Total des capitaux propres .....		39 021	37 399
<b>Total du passif et des capitaux propres .....</b>		<b>97 194 \$</b>	<b>91 022 \$</b>

## COMPTES CONSOLIDÉS DE RÉSULTAT

(NON AUDITÉ)

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN  
(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)

	Trimestres clos		Semestres clos	
	2012	2011	2012	2011
Total des produits.....	<b>4 293 \$</b>	3 963 \$	<b>8 337 \$</b>	7 376 \$
Gestion d'actifs et autres services .....	<b>108</b>	95	<b>185</b>	171
Produits moins les charges opérationnelles directes				
Immeubles.....	<b>498</b>	421	<b>969</b>	765
Énergie renouvelable.....	<b>170</b>	227	<b>418</b>	417
Infrastructures .....	<b>210</b>	191	<b>408</b>	372
Capital-investissement.....	<b>167</b>	131	<b>281</b>	234
Produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence .....	<b>258</b>	1 017	<b>648</b>	1 228
Produits tirés de placements et autres produits .....	<b>76</b>	71	<b>253</b>	204
	<b>1 487</b>	2 153	<b>3 162</b>	3 391
Charges				
Intérêts.....	<b>613</b>	564	<b>1 267</b>	1 110
Charges opérationnelles .....	<b>119</b>	116	<b>240</b>	228
Impôt exigible.....	<b>42</b>	21	<b>69</b>	54
	<b>713</b>	1 452	<b>1 586</b>	1 999
Autres éléments				
Variations de la juste valeur.....	<b>(106)</b>	310	<b>200</b>	558
Amortissements .....	<b>(287)</b>	(231)	<b>(584)</b>	(452)
Impôt différé .....	<b>59</b>	(103)	<b>(103)</b>	(107)
Bénéfice net.....	<b>379 \$</b>	1 428 \$	<b>1 099 \$</b>	1 998 \$
Bénéfice net attribuable aux :				
Actionnaires.....	<b>138 \$</b>	838 \$	<b>554 \$</b>	1 116 \$
Participations ne donnant pas le contrôle.....	<b>241</b>	590	<b>545</b>	882
	<b>379 \$</b>	1 428 \$	<b>1 099 \$</b>	1 998 \$
Bénéfice net par action :				
Dilué .....	<b>0,17 \$</b>	1,26 \$	<b>0,78 \$</b>	1,67 \$
De base.....	<b>0,17 \$</b>	1,32 \$	<b>0,80 \$</b>	1,74 \$

## ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

(NON AUDITÉ)

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN

(EN MILLIONS)

	Trimestres clos		Semestres clos	
	2012	2011	2012	2011
Bénéfice net .....	<b>379 \$</b>	1 428 \$	<b>1 099 \$</b>	1 998 \$
Autres éléments du bénéfice global (de la perte globale)				
Réévaluations des immobilisations corporelles.....	85	21	59	25
Contrats financiers et contrats de vente d'énergie.....	(190)	56	(15)	62
Titres disponibles à la vente.....	(11)	(11)	26	9
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence .....	12	(11)	5	(13)
Variations de la juste valeur .....	(104)	55	75	83
Écart de change .....	(825)	466	(336)	635
Impôts sur les éléments ci-dessus .....	22	(18)	15	183
Autres éléments du bénéfice global (de la perte globale).....	(907)	503	(246)	901
Bénéfice global (perte globale).....	<b>(528) \$</b>	1 931 \$	<b>853 \$</b>	2 899 \$
Attribuable aux :				
Actionnaires				
Bénéfice net .....	138 \$	838 \$	554 \$	1 116 \$
Autres éléments du bénéfice global (de la perte globale).....	(492)	314	(83)	633
Bénéfice global (perte globale).....	<b>(354) \$</b>	1 152 \$	<b>471 \$</b>	1 749 \$
Participations ne donnant pas le contrôle				
Bénéfice net .....	241 \$	590 \$	545 \$	882 \$
Autres éléments du bénéfice global (de la perte globale).....	(415)	189	(163)	268
Bénéfice global (perte globale).....	<b>(174) \$</b>	779 \$	<b>382 \$</b>	1 150 \$

## ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(NON AUDITÉ) TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 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 mars 2012	2 811 \$	133 \$	6 192 \$	460 \$	6 416 \$	1 705 \$	(367) \$	17 350 \$	2 443 \$	20 009 \$	39 802 \$
Variations au cours de la période											
Bénéfice net.....	-	-	138	-	-	-	-	138	-	241	379
Autres éléments du résultat global.....	-	-	-	-	42	(418)	(116)	(492)	-	(415)	(907)
Résultat global.....	-	-	138	-	42	(418)	(116)	(354)	-	(174)	(528)
Distributions aux actionnaires											
Actions ordinaires.....	-	-	(87)	-	-	-	-	(87)	-	-	(87)
Actions privilégiées.....	-	-	(33)	-	-	-	-	(33)	-	-	(33)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(202)	(202)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats.....	14	-	-	-	-	-	-	14	-	(83)	(69)
Rémunération fondée sur des actions.....	-	8	-	-	-	-	-	8	-	3	11
Monétisation d'actifs	-	-	29	-	-	-	-	29	-	-	29
Changements de propriété.....	-	-	-	4	-	(98)	-	(94)	-	137	43
Impôt différé.....	-	-	(7)	(1)	-	98	-	90	-	(35)	55
Variations au cours de la période.....	14	8	40	3	42	(418)	(116)	(427)	-	(354)	(781)
Solde au 30 juin 2012.....	2 825 \$	141 \$	6 232 \$	463 \$	6 458 \$	1 287 \$	(483) \$	16 923 \$	2 443 \$	19 655 \$	39 021 \$

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

(NON AUDITÉ) TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 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 mars 2011	2 813 \$	104 \$	4 693 \$	204 \$	4 873 \$	1 980 \$	16 \$	14 683 \$	1 893 \$	15 080 \$	31 656 \$
Variations au cours de la période											
Bénéfice net.....	-	-	838	-	-	-	-	838	-	590	1 428
Autres éléments du résultat global.....	-	-	-	-	24	274	16	314	-	189	503
Résultat global.....	-	-	838	-	24	274	16	1 152	-	779	1 931
Distributions aux actionnaires											
Actions ordinaires.....	-	-	(81)	-	-	-	-	(81)	-	-	(81)
Actions privilégiées.....	-	-	(26)	-	-	-	-	(26)	-	-	(26)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(199)	(199)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats.....	8	-	(1)	-	-	-	-	7	-	108	115
Rémunération fondée sur des actions.....	-	8	-	-	-	-	-	8	-	3	11
Changements de propriété.....	-	-	-	(31)	-	20	-	(11)	-	109	98
Impôt différé.....	-	-	-	45	-	(20)	-	25	-	41	66
Variations au cours de la période.....	8	8	730	14	24	274	16	1 074	-	841	1 915
Solde au 30 juin 2011.....	2 821 \$	112 \$	5 423 \$	218 \$	4 897 \$	2 254 \$	32 \$	15 757 \$	1 893 \$	15 921 \$	33 571 \$

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

## ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(NON AUDITÉ) SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2012 (EN MILLIONS)	Cumul des autres éléments du résultat global										Total des capitaux propres
	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	
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.....	-	-	554	-	-	-	-	554	-	545	1 099
Autres éléments du résultat global.....	-	-	-	-	59	(169)	27	(83)	-	(163)	(246)
Résultat global.....	-	-	554	-	59	(169)	27	471	-	382	853
Distributions aux actionnaires											
Actions ordinaires.....	-	-	(168)	-	-	-	-	(168)	-	-	(168)
Actions privilégiées.....	-	-	(62)	-	-	-	-	(62)	-	-	(62)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(362)	(362)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats.....	9	-	(96)	-	-	-	-	(87)	303	281	497
Rémunération fondée sur des actions.....	-	16	-	-	-	-	-	16	-	5	21
Monétisation d'actifs.....	-	-	29	-	-	-	-	29	-	-	29
Changements de propriété.....	-	-	-	(81)	-	(80)	-	(161)	-	916	755
Impôt différé.....	-	-	(7)	69	-	80	-	142	-	(83)	59
Variations au cours de la période.....	9	16	250	(12)	59	(169)	27	180	303	1 139	1 622
Solde au 30 juin 2012.....	2 825 \$	141 \$	6 232 \$	463 \$	6 458 \$	1 287 \$	(483) \$	16 923 \$	2 443 \$	19 655 \$	39 021 \$

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

(NON AUDITÉ) SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2011 (EN MILLIONS)	Cumul des autres éléments du résultat global										Total des capitaux propres
	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	
Solde au 31 décembre 2010	1 334 \$	97 \$	4 627 \$	187 \$	4 680 \$	1 899 \$	(29) \$	12 795 \$	1 658 \$	14 739 \$	29 192 \$
Changements de méthodes comptables <sup>2</sup>											
	-	-	(8)	-	-	-	-	(8)	-	-	(8)
Variations au cours de la période											
Bénéfice net.....	-	-	1 116	-	-	-	-	1 116	-	882	1 998
Autres éléments du résultat global.....	-	-	-	-	217	355	61	633	-	268	901
Résultat global.....	-	-	1 116	-	217	355	61	1 749	-	1 150	2 899
Distributions aux actionnaires											
Actions ordinaires.....	-	-	(159)	-	-	-	-	(159)	-	-	(159)
Actions privilégiées.....	-	-	(51)	-	-	-	-	(51)	-	-	(51)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(343)	(343)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats.....	1 479	-	(102)	-	-	-	-	1 377	235	211	1 823
Rémunération fondée sur des actions.....	-	15	-	-	-	-	-	15	-	6	21
Changements de propriété.....	-	-	-	(68)	-	55	-	(13)	-	123	110
Impôt différé.....	8	-	-	99	-	(55)	-	52	-	35	87
Variations au cours de la période.....	1 487	15	804	31	217	355	61	2 970	235	1 182	4 387
Solde au 30 juin 2011.....	2 821 \$	112 \$	5 423 \$	218 \$	4 897 \$	2 254 \$	32 \$	15 757 \$	1 893 \$	15 921 \$	33 571 \$

1. Comprennent les profits ou les pertes découlant des changements de propriété des participations dans les filiales consolidées.  
2. Se reporter à la note annexe 2b).

## TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

(NON AUDITÉ)  
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN  
(EN MILLIONS)

	Trimestres clos		Semestres clos	
	2012	2011	2012	2011
<b>Activités opérationnelles</b>				
Bénéfice net .....	379 \$	1 428 \$	1 099 \$	1 998 \$
Ajusté au titre des éléments suivants				
Produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence				
Variations de la juste valeur.....	(111)	(844)	(362)	(878)
Autres .....	(147)	(173)	(286)	(350)
Variations de la juste valeur .....	106	(310)	(200)	(558)
Amortissements.....	287	231	584	452
Impôt différé.....	(59)	103	103	107
	455	435	938	771
Investissements dans les activités d'aménagement résidentiel.....	(290)	(95)	(696)	(446)
Variation nette des soldes sans effet sur la trésorerie du fonds de roulement et autres.....	(251)	192	(171)	319
	(86)	532	71	644
<b>Activités de financement</b>				
Emprunts de la Société, déduction faite des remboursements .....	619	253	651	356
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises, déduction faite des remboursements et des émissions.....	410	(40)	121	31
Autres emprunts de filiales, déduction faite des remboursements et des émissions.....	724	237	1 195	419
Rachats d'actions privilégiées de la Société	(252)	–	(252)	–
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 .....	(80)	29	384	123
Capital fourni par les partenaires au sein du fonds.....	7	70	57	77
Émissions d'actions ordinaires, déduction faite des rachats.....	14	8	(78)	477
Émissions d'actions ordinaires de filiales, déduction faite des rachats .....	(10)	9	(7)	11
Distributions aux actionnaires – filiales.....	(202)	(199)	(362)	(343)
Distributions aux actionnaires – Société .....	(120)	(107)	(230)	(210)
	1 110	260	1 620	1 170
<b>Activités d'investissement</b>				
Placement dans des actifs opérationnels ou vente de ces actifs, montant net				
Immeubles de placement .....	(402)	(53)	(318)	167
Immobilisations corporelles				
Énergie renouvelable.....	(80)	(344)	(333)	(511)
Infrastructures .....	(188)	(141)	(367)	(235)
Capital-investissement et autres.....	(63)	(218)	(125)	(287)
Placements.....	(129)	(508)	(217)	(1 282)
Autres actifs financiers .....	64	275	65	408
Liquidités et dépôts soumis à restrictions.....	(23)	120	(21)	163
Acquisitions de filiales.....	104	6	178	6
	(717)	(863)	(1 138)	(1 571)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>				
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.....	307	(71)	553	243
Ajusté pour tenir compte de la réévaluation des monnaies étrangères sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie .....	(67)	34	(41)	41
Solde au début de la période .....	2 299	2 034	2 027	1 713
Solde à la fin de la période.....	2 539 \$	1 997 \$	2 539 \$	1 997 \$

# 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 renouvelable 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 (l'« 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 que leur présentation soit conforme à celle de la présentation de la période considérée.

La publication des présents états financiers a été autorisée par le conseil d'administration de la Société le 9 août 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 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 recouverte par voie de vente. La présomption peut être réfutée si la détention de l'immeuble de placement s'inscrit dans un modèle économique dont l'objectif est de consommer substantiellement tous les avantages économiques rattachés à l'immeuble de placement au fil du temps plutôt que par voie de vente. 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 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 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'informations à fournir à cet égard. Cette 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 entrent 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 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. ACQUISITIONS D'ENTITÉS CONSOLIDÉES

La Société comptabilise les regroupements d'entreprises selon la méthode de l'acquisition en vertu de laquelle le coût d'acquisition d'une entreprise est réparti entre ses immobilisations corporelles, ses immobilisations incorporelles et les passifs identifiables en fonction de la juste valeur à la date d'acquisition.

En avril 2012, un des fonds de financement immobilier de la Société a échangé des titres d'emprunt pour un montant de 174 M\$ et a investi un montant supplémentaire de 30 M\$ en trésorerie dans sa participation à 100 % dans un immeuble de villégiature, dans le cadre d'une restructuration financière, et il a amorcé la consolidation des activités.

La Société calcule actuellement le prix d'achat. Le tableau suivant présente un résumé de l'incidence sur le bilan de l'acquisition à la date de consolidation :

(EN MILLIONS)

Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	102 \$
Débiteurs, autres actifs et immobilisations incorporelles .....	460
Immobilisations corporelles .....	2 054
	<hr/>
	2 616
Moins :	
Créditeurs et autres .....	(150)
Emprunts sans recours .....	(2 262)
Participations ne donnant pas le contrôle dans les actifs nets .....	(136)
	<hr/>
Actions ordinaires .....	68 \$

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

##### a) Autres actifs financiers

AU 30 JUIN 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Partie courante .....	978 \$	1 143 \$
Partie non courante .....	2 490	2 630
	<u>3 468 \$</u>	<u>3 773 \$</u>

##### b) Débiteurs et autres

AU 30 JUIN 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Partie courante .....	4 891 \$	4 515 \$
Partie non courante .....	2 083	2 208
	<u>6 974 \$</u>	<u>6 723 \$</u>

##### c) Stocks

AU 30 JUIN 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Partie courante .....	2 677 \$	2 373 \$
Partie non courante .....	3 677	3 687
	<u>6 354 \$</u>	<u>6 060 \$</u>

##### d) Crédoeurs et autres

AU 30 JUIN 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Partie courante .....	6 018 \$	5 495 \$
Partie non courante .....	3 819	3 771
	<u>9 837 \$</u>	<u>9 266 \$</u>

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

AU 30 JUIN 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Partie courante .....	5 354 \$	3 292 \$
Partie non courante .....	25 978	25 123
	<u>31 332 \$</u>	<u>28 415 \$</u>

##### f) Emprunts de filiales

AU 30 JUIN 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Partie courante .....	764 \$	499 \$
Partie non courante .....	4 785	3 942
	<u>5 549 \$</u>	<u>4 441 \$</u>

## 5. 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 commerce 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 hors exploitation de la Société, les passifs ainsi que 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				Semestres clos			
	2012		2011		2012		2011	
	Produits	Bénéfice net (perte nette)	Produits	Bénéfice net (perte nette)	Produits	Bénéfice net (perte nette)	Produits	Bénéfice net (perte nette)
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)								
Immeubles .....	830 \$	592 \$	640 \$	1 382 \$	1 632 \$	1 440 \$	1 225 \$	1 848 \$
Énergie renouvelable .....	302	(81)	335	(15)	670	(47)	614	(174)
Infrastructures.....	500	(6)	446	78	954	25	846	158
Capital-investissement .....	1 632	6	1 634	(51)	3 052	(79)	3 053	73
Services de gestion d'actifs, siège social et autres.....	1 029	(132)	908	34	2 029	(240)	1 638	93
	<b>4 293 \$</b>	<b>379 \$</b>	<b>3 963 \$</b>	<b>1 428 \$</b>	<b>8 337 \$</b>	<b>1 099 \$</b>	<b>7 376 \$</b>	<b>1 998 \$</b>

	2012		2011	
	Actifs	Passifs	Actifs	Passifs
AU 30 JUIN 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)				
Immeubles .....	44 278 \$	22 194 \$	40 490 \$	19 757 \$
Énergie renouvelable .....	17 256	9 519	16 826	9 213
Infrastructures.....	15 289	8 656	14 007	7 756
Capital-investissement .....	13 772	8 818	13 283	8 241
Services de gestion d'actifs, siège social et autres.....	6 599	8 986	6 416	8 656
	<b>97 194 \$</b>	<b>58 173 \$</b>	<b>91 022 \$</b>	<b>53 623 \$</b>

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

	Trimestres clos les		Semestres clos les		30 juin		31 décembre	
	30 juin		30 juin		2012		2011	
	2012	2011	2012	2011	Actifs	Passifs	Actifs	Passifs
(EN MILLIONS)	Produits		Produits		Actifs	Passifs	Actifs	Passifs
États-Unis.....	1 458 \$	1 228 \$	2 896 \$	2 433 \$	43 459 \$	28 039 \$	38 191 \$	24 442 \$
Canada.....	787	663	1 505	1 360	20 285	12 574	19 848	11 453
Australie.....	1 089	846	1 994	1 480	15 100	8 083	15 066	9 308
Brésil.....	358	688	752	1 121	11 725	6 268	12 202	5 799
Europe.....	330	348	682	683	4 065	2 100	4 352	2 246
Autres.....	271	190	508	299	2 560	1 109	1 363	375
	<b>4 293 \$</b>	<b>3 963 \$</b>	<b>8 337 \$</b>	<b>7 376 \$</b>	<b>97 194 \$</b>	<b>58 173 \$</b>	<b>91 022 \$</b>	<b>53 623 \$</b>

## 6. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

AU 30 JUIN 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011

(EN MILLIONS)

	2012	2011
Énergie renouvelable .....	15 208 \$	14 727 \$
Infrastructures		
Services publics .....	1 655	993
Transport et électricité .....	2 879	2 514
Terres d'exploitation forestière.....	1 189	1 162
Capital-investissement et autres .....	5 229	3 436
	<b>26 160 \$</b>	<b>22 832 \$</b>

## 7. CAPITAUX PROPRES ORDINAIRES

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

AU 30 JUIN 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011

(EN MILLIONS)

	2012	2011
Actions ordinaires .....	2 825 \$	2 816 \$
Surplus d'apport .....	141	125
Bénéfices non distribués.....	6 232	5 982
Changements de propriété .....	463	475
Cumul des autres éléments du résultat global .....	7 262	7 345
Capitaux propres ordinaires.....	<b>16 923 \$</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 30 juin 2012 et au 31 décembre 2011 sont les suivants :

AU 30 JUIN 2012 ET AU 31 DÉCEMBRE 2011	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Actions de catégorie A à droit de vote limité .....	<b>618 495 030</b>	619 203 649
Actions de catégorie B à droit de vote limité.....	<b>85 120</b>	85 120
	<b>618 580 150</b>	619 288 769
Options n'ayant pas été exercées.....	<b>38 964 626</b>	37 873 841
Nombre total d'actions à droit de vote limité après dilution.....	<b>657 544 776</b>	657 162 610

La variation des actions émises et en circulation pour les trimestres et les semestres clos s'est établie comme suit :

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN	<u>Trimestres clos</u>		<u>Semestres clos</u>	
	<u>2012</u>	2011	<u>2012</u>	2011
En circulation au début de la période.....	<b>617 970 873</b>	621 045 961	<b>619 288 769</b>	577 663 693
Actions émises (rachetées)				
Régime de réinvestissement des dividendes.....	<b>74 334</b>	20 628	<b>137 711</b>	49 676
Régime d'options sur actions à l'intention de la direction .....	<b>534 943</b>	472 482	<b>1 403 670</b>	1 930 702
Rachats.....	-	-	<b>(2 250 000)</b>	(3 200 000)
Émissions .....	-	-	-	45 095 000
En circulation à la fin de la période.....	<b>618 580 150</b>	621 539 071	<b>618 580 150</b>	621 539 071

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 PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	<u>Trimestres clos</u>		<u>Semestres clos</u>	
	<u>2012</u>	2011	<u>2012</u>	2011
Bénéfice net attribuable aux actionnaires.....	<b>138 \$</b>	838 \$	<b>554 \$</b>	1 116 \$
Dividendes sur les actions privilégiées.....	<b>(33)</b>	(26)	<b>(62)</b>	(51)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires – de base .....	<b>105</b>	812	<b>492</b>	1 065
Dividendes sur les titres de capital <sup>1</sup> .....	<b>2</b>	9	<b>15</b>	18
Bénéfice net attribuable aux actionnaires – dilué.....	<b>107 \$</b>	821 \$	<b>507 \$</b>	1 083 \$
	<b>2012</b>	2011	<b>2012</b>	2011
Moyenne pondérée des actions.....	<b>618,2</b>	613,2	<b>618,8</b>	613,2
Effet dilutif de la conversion des options selon la méthode du rachat d'actions.....	<b>10,7</b>	12,4	<b>10,7</b>	12,4
Effet dilutif de la conversion des titres de capital <sup>1,2</sup> .....	<b>3,9</b>	23,0	<b>21,5</b>	23,0
Actions et équivalents d'actions.....	<b>632,8</b>	648,6	<b>651,0</b>	648,6

1. Sous réserve de l'approbation de la Bourse de Toronto, les actions des 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 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 détenteur, à moins que les actions ne soient rachetées plus tôt par la Société contre espèces. Les actions de série 10 ont été rachetées le 5 avril 2012.
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 semestre clos le 30 juin 2012, la Société a attribué 3,6 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 semestre clos le 30 juin 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.

## 8. 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 PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres clos		Semestres clos	
	2012	2011	2012	2011
Immeubles de placement.....	116 \$	303 \$	501 \$	607 \$
Bois d'œuvre.....	(1)	(7)	(8)	(14)
Contrats de vente d'énergie.....	(76)	15	(20)	19
Parts rachetables.....	(2)	(44)	(8)	(160)
Contrats de taux d'intérêt.....	(59)	(11)	(69)	(4)
Capital-investissement.....	(40)	17	(101)	99
Autres.....	(44)	37	(95)	11
	<b>(106) \$</b>	<b>310 \$</b>	<b>200 \$</b>	<b>558 \$</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
	BAMA	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 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

## 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, 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.

## 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 2011 est offert en anglais sur notre site Web et 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 des dividendes

Les détenteurs inscrits d'actions de catégorie A à droit de vote limité résidant au Canada ou aux États-Unis peuvent choisir de toucher leurs dividendes sous forme de nouvelles émissions d'actions de catégorie A à droit de vote limité.

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.

---

BROOKFIELD ASSET MANAGEMENT INC.

BUREAUX PRINCIPAUX

New York – États-Unis  
Three World Financial Center  
200 Vesey Street, 11<sup>th</sup> Floor  
New York, New York  
10281-0221  
Tél. : 212-417-7000  
Téléc. : 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  
Téléc. : 416-365-9642

BUREAUX RÉGIONAUX

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

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

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

Rio de Janeiro – Brésil  
Rua Lauro Müller  
116, 21<sup>o</sup> Andar  
Botafogo – Rio de Janeiro, Brésil  
22290 – 160  
CEP : 71-635-250  
Tél. : 55 (21) 3527-7800  
Téléc. : 55 (21) 3527-7799

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

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