

Brookfield

Rapport intermédiaire du deuxième trimestre de 2012

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Trimestres		Semestres	
	2013	2012	2013	2012
PAR ACTION ORDINAIRE (APRÈS DILUTION)				
Bénéfice net	0,31 \$	0,17 \$	0,82 \$	0,78 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations ¹	0,68	0,20	1,72	0,97
Résultats consolidés				
Produits	5 166	4 425	10 117	8 464
Bénéfice net	802	379	1 499	1 101
Flux de trésorerie liés aux opérations ¹	1 096	528	2 442	1 407
Pour les capitaux propres de Brookfield				
Bénéfice net	230	138	590	554
Flux de trésorerie liés aux opérations ¹	464	159	1 153	674

1. Se reporter à la rubrique « Mesures opérationnelles et liées à la performance » à la page 23

TOTAL (EN MILLIONS)	Au	Au
	30 juin 2013	31 décembre 2012
Total des actifs sous gestion	183 498 \$	181 400 \$
Nombre d'actions ordinaires en circulation après dilution	653	658
Prix de négociation sur le marché par action – NYSE	36,02	36,65

LETTRE AUX ACTIONNAIRES

Aux actionnaires,

Aperçu

Nous avons enregistré de bons résultats financiers au deuxième trimestre, pratiquement toutes nos activités ayant généré un solide rendement. En particulier, les honoraires de gestion de notre secteur de la gestion d'actifs ont affiché une hausse de 72 %, hausse qui devrait se poursuivre du fait des récentes clôtures de fonds. Grâce à la bonne tenue des marchés financiers, nous avons pu mener à bien un certain nombre de réalisations qui ont atteint ou dépassé nos objectifs de rendement. Ainsi, dans le cadre de nos activités liées au capital-investissement, nous avons vendu pour 1,025 G\$ un placement dans une entreprise d'emballage que nous avons acquis en 2007 pour environ 100 M\$. Ceci a été une importante source de satisfaction au cours du trimestre.

En raison des récentes réalisations et clôtures de fonds, nous avons considérablement accru nos liquidités disponibles pour des placements. Ces liquidités comprennent un montant de plus de 5 G\$ au niveau de la société mère et des principales filiales, ainsi que près de 10 G\$ d'engagements au titre de divers fonds privés susceptibles d'être utilisés pour des placements. Ces chiffres reflètent les récentes opérations de financement qui ont permis de recueillir de nouveaux engagements de plus de 14 G\$ au titre des fonds et prennent en compte notre plus récent fonds, le Brookfield Strategic Real Estate Partners Fund, pour lequel les engagements ont finalement atteint 4,4 G\$.

En ce qui concerne les placements, nous avons en perspective de nombreuses occasions exceptionnelles dans l'ensemble de nos activités. Comme nous nous efforçons de nous conduire en partenaire de confiance, nous participons souvent à des acquisitions pour compte propre, car nous avons la réputation d'être en mesure de mener à bien des transactions de grande envergure et exigeant beaucoup de temps. Nous avons actuellement un certain nombre de possibilités intéressantes pour ce qui est d'acquérir des actifs et de soutenir des sociétés ayant des besoins en capital, les sociétés cherchant à recentrer leurs stratégies de base et les gouvernements repensant la manière dont ils fournissent les infrastructures et les services essentiels.

Conjoncture du marché et tendances de placement

L'amélioration concrète de l'économie nord-américaine se poursuit, la confirmation de la reprise sur les marchés du logement aux États-Unis inspirant aux consommateurs une confiance grandissante. Les banques centrales ont indiqué qu'elles finiraient par mettre un frein aux politiques monétaires centrées sur la relance, mais, comme les reprises observées en Amérique du Nord et en Europe sont plutôt modérées, le contexte d'une croissance globale lente, d'une faible inflation et de taux d'intérêt peu élevés devrait se maintenir jusqu'en 2015.

D'après ce que nous observons actuellement dans nos activités, les marchés du logement aux États-Unis poursuivent leur reprise, les centres commerciaux milieu de gamme et haut de gamme réalisent de solides ventes au détail, le marché de la location de bureaux amorce une légère reprise, les prix du gaz naturel retrouvent des niveaux supérieurs aux extrêmes de l'année dernière, l'Europe renoue avec la stabilité bien qu'elle ait une importante pente à gravir, l'Australie connaît un ralentissement, mais se porte toujours bien et les marchés émergents, s'ils ont souffert de la diminution des prix des marchandises et de la volatilité, continuent de progresser vers une intégration productive dans l'économie mondiale. La volatilité et les signaux contradictoires en Chine ont beaucoup fait parler d'eux, mais tout bouleversement devrait offrir des occasions intéressantes d'investir en marge de la perturbation.

Nous investissons nos capitaux en fonction de tendances qui évoluent sur de longues périodes. Au cours des cinq dernières années, nous nous sommes concentrés sur les placements liés aux marchés développés surendettés, l'effondrement de l'immobilier et le gaz naturel. Les États-Unis ont amorcé leur désendettement, les marchés du logement reprennent et les prix du gaz naturel ont commencé à évoluer. Nombre de nos fonds ont tiré profit de ces tendances.

Nous considérons que trois tendances qui ont marqué les 12 derniers mois devraient dominer les 36 prochains mois. Il s'agit de l'Europe, sur laquelle nous avons porté beaucoup d'attention dernièrement, du « désengagement » de nombreux investisseurs des marchés émergents et de la volatilité des prix des produits de base.

Chacune de nos activités respecte notre philosophie : nous mettons notre capital au service d'entreprises de qualité, mais nous attendons patiemment pour cela le bon moment : lorsque les capitaux sont difficiles à obtenir de sources classiques. Les marchés émergents (la Chine, l'Inde et le Brésil) et les sociétés du secteur des produits de base avaient un accès exceptionnel aux capitaux il y a 36 mois, mais, comme sur bien des marchés, la situation a beaucoup changé, ce qui devrait nous fournir des occasions d'investissement dans ces sociétés et dans ces secteurs.

Financement et mouvement de capitaux

Les mouvements de capitaux mondiaux dans les immeubles continuent d'augmenter rapidement, et ce, pour toutes nos stratégies de fonds privés, nos principales entités cotées et nos mandats visant des titres cotés en Bourse.

Nos récentes opérations de financement ont permis de mobiliser des capitaux de 14 G\$ pour nos fonds. Ce montant comprend la clôture finale de notre principal fonds de capital-investissement dans le secteur immobilier, le fonds Brookfield Strategic Real Estate Partners, qui a permis de mobiliser 4,4 G\$, soit beaucoup plus que notre objectif. Sur ce total, une tranche de 3,1 G\$ provient d'engagements de clients institutionnels et une tranche de 1,3 G\$ provient d'engagements de notre principal partenariat coté en Bourse relatif aux propriétés, Brookfield Property Partners.

Dans d'autres opérations de financement privées, qui sont encore en cours, nous avons obtenu des engagements de plus de 7 G\$. En outre, la majorité de nos fonds actuellement sur le marché devraient être entièrement souscrits pour l'année en cours.

Ces capitaux proviennent de fonds souverains, de caisses de retraite, de fonds de dotation, de bureaux de gestion de patrimoine et d'investisseurs particulièrement fortunés, qui continuent d'accroître la part de leurs investissements dans les immeubles. En ce qui concerne nos fonds récents, plus de 50 nouveaux commanditaires provenant de tous les continents ont investi dans nos fonds, dont bon nombre des plus importants régimes souverains au monde.

Nos fonds de titres cotés en Bourse, qui sont centrés sur les infrastructures et les immeubles, ont également attiré d'importants flux de capitaux, du fait de leur excellente fiche de route en matière de rendement. Notre gamme de fonds communs de placement américains et européens centrés sur les infrastructures et l'immobilier ont vu affluer des capitaux importants, notamment du côté de nos titres cotés en Bourse liés aux infrastructures, secteur dans lequel nous avons été parmi les premiers gestionnaires mondiaux à mettre sur pied des fonds spécialisés dans cette catégorie d'actifs.

Place des immeubles dans ce contexte

Les investisseurs se sont montrés préoccupés ces derniers temps par les répercussions qu'aurait une hausse des taux d'intérêt sur les placements à revenu fixe. Nous pensons qu'ils ont raison de s'inquiéter, car les taux d'intérêt ne peuvent faire autrement qu'augmenter à long terme. D'ailleurs, aucune obligation à long terme n'est présente dans notre bilan. De plus, au cours des quatre dernières années, nous avons conclu autant que possible des financements à long terme à taux fixe et nous avons couvert environ 50 % des financements de nos sociétés qui viennent à échéance dans les trois prochaines années.

Cependant, nous sommes loin d'être pessimistes en ce qui concerne les immeubles; au contraire, nous estimons que les immeubles figurent parmi les placements qu'il est avantageux de posséder dans le contexte actuel et que, bien qu'ils soient souvent confondus avec des placements à revenu fixe, ils sont en réalité très différents de ceux-ci. Nous verrons plus loin précisément pourquoi, mais voici les principales raisons :

- les revenus de la plupart des immeubles augmentent lorsque la conjoncture économique est bonne; ils augmentent également avec l'inflation;
- les taux d'intérêt à l'emprunt sont toujours à des niveaux historiquement bas et les prêts à taux fixe liés aux immeubles permettent d'accroître le rendement lorsque les revenus augmentent;
- les charges ont tendance à croître plus lentement que les revenus dans le cas des immeubles, ce qui maximise les marges opérationnelles;
- les flux de trésorerie provenant d'immeubles sont considérablement supérieurs à ceux tirés de titres du Trésor gouvernementaux. De plus, dans le contexte de la baisse des taux d'intérêt et de la hausse attendue de ces taux, les taux de capitalisation des immeubles ont moins reculé que ceux des titres du Trésor au cours des dernières années. Les écarts entre les deux catégories d'actifs sont par conséquent historiquement élevés. De ce fait, il serait largement possible d'absorber des hausses des taux des titres du Trésor sans que les taux de capitalisation ne subissent de baisse comparable.

Nous avons toujours été convaincus de pouvoir investir des capitaux dans des immeubles à des taux de rendement d'au moins 12 %; c'est ce que nous faisons depuis plusieurs décennies. À notre avis, l'évolution prochaine des taux d'intérêt ne menace pas notre capacité à continuer de le faire.

Pour apprécier à sa juste valeur le rendement des immeubles à travers divers cycles, il est essentiel de comprendre quelle incidence les taux d'intérêt et l'inflation ont sur chacune des principales composantes de la valeur d'un placement. Nous présentons ci-après quelques-unes des raisons pour lesquelles nous estimons que les immeubles composeront dans l'avenir une grande partie de tous les portefeuilles d'investisseurs institutionnels.

Tout d'abord, les taux d'intérêt et l'inflation influent positivement sur les revenus tirés des immeubles, de plusieurs façons. Bon nombre de nos actifs liés aux infrastructures et à l'énergie sont exploités en vertu d'ententes contractuelles conclues pour plusieurs décennies. Ces ententes prévoient généralement des hausses de revenus directement ou explicitement liées à l'inflation ou des formules de progression des revenus qui sont dérivées des taux d'intérêt ou de l'inflation. Les revenus tirés de nos baux relatifs à nos immeubles de bureaux, contrairement à ceux relatifs à nos immeubles de commerce de détail, ne sont habituellement pas liés de manière aussi directe à l'inflation. Cependant, ces actifs s'accompagnent d'importants avantages indirects, puisque les renouvellements de baux au cours d'une période marquée par l'inflation permettent d'obtenir une hausse des revenus reflétant l'augmentation des coûts de remplacement.

Deuxièmement, les taux d'intérêt sont encore très bas et les prêts à taux fixe stimulent les rendements lorsque les revenus augmentent. Même si la dette n'est pas réévaluée dans nos états financiers, l'incidence économique de la réévaluation des emprunts pour les propriétaires peut engendrer une importante valeur intrinsèque. Les emprunts à long terme à taux fixe assortis d'un coupon peu élevé sont avantageux dans un contexte marqué par une hausse des taux d'intérêt et l'inflation, du fait que les paiements liés au service de la dette sont stables alors que les revenus augmentent.

Troisièmement, les charges croissent plus lentement que les produits pour les immeubles. Si les conséquences d'une hausse des taux d'intérêt et de l'inflation sur les revenus ont généralement une incidence positive sur notre bénéfice opérationnel, l'incidence de l'augmentation des charges est souvent plus faible ou elle est répercutée sur les utilisateurs. Bien que nous soyons exposés à une hausse des charges opérationnelles normales, nous cherchons généralement à acquérir des actifs qui nécessitent de très faibles dépenses d'investissement de maintien.

Récemment, alors qu'on prévoyait une hausse des taux d'intérêt, les taux de capitalisation des immeubles n'ont pas diminué autant que ceux des placements à revenu fixe. Les évaluations d'actifs reposent généralement sur des projections de flux de trésorerie actualisées à l'aide d'un taux de rendement approprié ajusté selon le risque. Ce taux d'actualisation est, à son tour, influencé par le niveau général des taux d'intérêt de référence et par le niveau de la demande pour la catégorie d'actifs ou l'actif précis sur le marché de l'investissement. Autrement dit, lorsque les taux d'intérêt à court terme du gouvernement augmentent, les rendements des immeubles réagissent en décalage, du fait de la meilleure capacité de ces actifs à absorber les hausses de taux d'intérêt.

En résumé, nous pensons que les immeubles sont un bon choix pour obtenir un rendement attrayant quel que soit le cycle du marché, du fait qu'ils produisent généralement des revenus contractuels stables à long terme tout en étant susceptibles de tirer largement parti de la croissance économique. Dans les périodes marquées par des taux d'intérêt nominaux plus élevés (en raison soit d'une augmentation des taux réels dans un contexte de croissance positive, soit d'une augmentation de l'inflation dans un contexte de faible croissance), nous pensons que l'accroissement des revenus que nous tirerons de nos actifs viendra rapidement compenser une éventuelle baisse de l'évaluation due à la hausse des taux d'actualisation.

Les investisseurs du monde entier sont conscients de la puissance de cette combinaison de stabilité et de croissance et modifient la répartition de leurs actifs de manière à privilégier les occasions liées aux immeubles. Dans le cadre de la confirmation de cette tendance, nous avons l'intention d'appliquer une approche ciblée et d'exploiter nos capacités opérationnelles pour investir dans ces occasions, de manière à obtenir pour nos placements des rendements supérieurs au marché pour nos clients et nos actionnaires.

Activités

Globalement, les actifs sous gestion se sont élevés à environ 183 G\$; les capitaux générant des honoraires des entités gérées, quant à eux, ont augmenté pour atteindre 78 G\$. Le tableau ci-dessous présente la répartition des actifs sous gestion :

EN MILLIARDS DE \$ US	Total des actifs sous gestion	Capitaux gérés
Immeubles	104 \$	30 \$
Énergie renouvelable	20	12
Infrastructures	27	20
Capital-investissement et autres	32	16
	183 \$	78 \$

Le montant des capitaux générant des honoraires a augmenté pour s'établir à 78 G\$, ce qui a donné lieu à une hausse de nos honoraires de base annualisés, qui ont atteint 932 M\$. Une tranche de 557 M\$ correspond aux honoraires de gestion de base annualisés et aux distributions incitatives, calculés en fonction de notre capital actuel et des distributions versées par nos entités cotées; une autre tranche, de 375 M\$, correspond aux intérêts courus annualisés, calculés en fonction des objectifs de rendement des fonds. De plus, l'obtention de bons rendements a fait croître le montant des intérêts courus sur les fonds courants non comptabilisés dans nos résultats; ce montant s'est élevé à 765 M\$, selon les évaluations actuelles.

Activités liées aux immeubles de Brookfield

Les activités liées aux immeubles ont affiché de bons résultats; la plupart des opérations se sont déroulées conformément aux prévisions, ou parfois mieux que prévu. Aux États-Unis, les ventes de nos centres de commerce de détail demeurent solides, tandis que le marché de la location de bureaux semble amorcer une reprise, après une année 2012 peu vigoureuse.

Brookfield Property Partners a fait l'objet d'une scission aux investisseurs au cours du deuxième trimestre; la Société est en train de faire sa marque sur le marché. D'importants volumes d'actions ont changé de mains, ce que nous voyons d'un bon œil, puisque cela signifie que ceux qui souhaitent investir à nos côtés dans ce secteur ont acheté des actions, tandis que d'autres ont saisi l'occasion de traiter les actions reçues comme un dividende spécial en espèces. Nous sommes heureux d'avoir pu par conséquent fournir à nos actionnaires près de 1 G\$ en capital additionnel.

Nous avons conclu la vente de 50 % de deux centres commerciaux à Las Vegas, pour environ 725 M\$, d'une participation minoritaire dans une société gérant des centres commerciaux au Brésil, pour environ 700 M\$, et d'immeubles de bureaux ainsi que d'un certain nombre d'actifs non essentiels, pour environ 250 M\$. En ce qui concerne les acquisitions, nous avons conclu l'achat d'un groupe européen spécialisé dans la logistique, qui représente 20 millions de pieds carrés. Plus récemment, nous avons convenu d'acquérir un groupe américain possédant des immeubles en exploitation représentant 30 millions de pieds carrés et des possibilités d'aménagement. Nous avons également annoncé l'acquisition par une nouvelle coentreprise d'une fiducie d'immeubles de bureaux située à Los Angeles et évaluée à 2 G\$; Brookfield Office Properties apporte à la coentreprise des liquidités et les actifs qu'elle possède à Los Angeles, tandis que des clients institutionnels fournissent le reste des capitaux.

Nous avons entamé les travaux de construction de la deuxième tour de bureaux de Brookfield Place, à Perth, et les travaux de construction de la deuxième tour de bureaux du centre Bay Adelaide, à Toronto, progressent de manière satisfaisante. Nous avons également lancé les travaux de construction de Brookfield Place, à Calgary, dans lequel Cenovus Energy, une société d'envergure mondiale spécialisée dans les sables bitumineux, s'est engagée à occuper un million de pieds carrés.

Activités liées aux infrastructures de Brookfield

Brookfield Infrastructure Partners a affiché un excellent rendement; les flux de trésorerie liés aux opérations se sont établis à 180 M\$, en hausse d'environ 60 % par rapport à 2012. Cette augmentation traduit le succès remporté par les projets de croissance interne mis en œuvre et les acquisitions réalisées récemment. Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos voies ferrées en Australie ont doublé d'un exercice à l'autre, du fait que de nouveaux clients du secteur minier utilisent pleinement les nouveaux tronçons du réseau, que nous avons achevés au premier trimestre. Ces clients ont signé avec les voies ferrées des contrats d'achat ferme à long terme.

La fusion de nos activités de distribution d'électricité et de gaz au Royaume-Uni avec un ancien concurrent a contribué à une augmentation d'environ 20 % des flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos actifs liés aux services publics. Nos réseaux d'autoroutes à péage en Amérique du Sud, que nous avons acquis au cours des deux dernières années, continuent de bénéficier de l'accroissement du trafic en volume et de l'augmentation des tarifs. Les régimes d'honoraires de nos autoroutes à péage, comme la grande majorité des contrats que nous signons avec les clients de nos plateformes d'infrastructures, comportent une clause d'indexation sur l'inflation. Ainsi, nous avons la garantie que nos actifs liés aux infrastructures généreront des flux de trésorerie qui augmenteront avec le temps, à mesure que ces pays verront progresser leur économie.

Au cours du trimestre, Brookfield Infrastructure a émis des titres de capitaux propres pour un montant de 330 M\$, dont nous avons acquis notre quote-part. En tenant compte du produit de plus de 1 G\$ tiré de la vente d'actifs liés au bois d'œuvre et de notre participation dans une entreprise de services publics en Nouvelle-Zélande, de l'augmentation des facilités de crédit à terme, qui atteignent désormais 1,4 G\$, et des engagements des investisseurs dans notre fonds privé lié aux infrastructures, nous sommes bien placés pour tirer parti d'un certain nombre d'occasions de placement attrayantes.

Activités liées à l'énergie renouvelable de Brookfield

Les conditions hydrologiques favorables se sont maintenues au deuxième trimestre de 2013, les débits d'eau entrants et les régimes de vent saisonniers étant conformes aux conditions moyennes à long terme, et ce, pour l'ensemble du portefeuille. Il s'agit d'une amélioration remarquable par rapport aux piètres conditions observées l'année dernière. Les flux de trésorerie provenant de Brookfield Renewable Energy Partners pour le trimestre se sont élevés à 357 M\$, donnant lieu à des flux de trésorerie liés aux opérations de 187 M\$.

Les travaux de construction de notre projet de 45 MW à Kokish River, en Colombie-Britannique, progressent selon les prévisions et devraient être achevés d'ici le milieu de l'année prochaine. De plus, nous avons intégré dans notre portefeuille les actifs hydroélectriques que nous avons acquis récemment dans le Maine et le Tennessee, ainsi que les actifs éoliens situés en Californie.

Au cours du trimestre, nous avons inscrit Brookfield Renewable à la cote de la NYSE, pour accroître la liquidité et le volume de négociation de ce titre et pour faciliter le financement de la croissance de ses activités. Nous comptons procéder à un placement initial de titres, mais nous avons renoncé à ce placement en raison de la forte volatilité constatée sur le marché en juin. Par ailleurs, nous avons obtenu le financement d'actifs totalisant 1 G\$ au cours du trimestre, et nous continuons de tirer profit du contexte actuel de faible taux d'intérêt.

Activités liées au capital-investissement de Brookfield

Les résultats de nos activités liées au capital-investissement ont été excellents au deuxième trimestre à bien des égards. Au cours du trimestre, tous nos placements liés au secteur de l'habitation aux États-Unis ont affiché un rendement exceptionnel, tandis que le nombre de mises en chantier aux États-Unis a continué d'augmenter et de se rapprocher peu à peu du niveau normal, qui varie entre 1,25 et 1,5 million de logements. À titre d'indication, le nombre de mises en chantier a touché un creux de 500 000 et s'établit aujourd'hui à moins d'un million. Les perspectives sont donc bonnes pour les prochaines années, et la capacité sera bientôt insuffisante. Par exemple, le prix des panneaux à copeaux orientés a triplé par rapport au prix en vigueur au creux du cycle, et les prix des terrains destinés à la construction résidentielle dans certaines parties de la Californie ont remonté à leurs niveaux de 2006.

Nos activités résidentielles en Amérique du Nord ont généré des résultats financiers conformes au budget, bien que l'essentiel des profits connexes soit généralement enregistré au cours de la seconde moitié de l'année. Puisque le cours de l'action est légèrement supérieur à 20 \$, la valeur de notre participation est d'environ 2 G\$. Une importante valeur additionnelle devrait être créée sur le long terme. Par l'intermédiaire de Brookfield Residential, nous avons émis une tranche supplémentaire de 500 M\$ en obligations à taux fixe à long terme, ce qui nous a permis de refinancer intégralement le bilan au moyen de financements à long terme.

Nos sociétés de panneaux à copeaux orientés ont connu un trimestre exceptionnel, enregistrant des profits record. Même si les prix ont diminué par rapport aux sommets atteints en juin, ils ont amorcé une remontée avec la prolongation des travaux de construction pendant l'été. Norbord a fait son entrée dans l'indice TSX et a versé aux actionnaires une part importante des flux de trésorerie disponibles, sous forme de dividende.

En ce qui concerne les nouveaux placements, nous avons procédé à la privatisation de deux placements du secteur pétrolier et gazier et à l'acquisition d'une entreprise canadienne d'entreposage frigorifique, et consenti un prêt de 130 M\$ à une société minière productrice de palladium qui avait dépassé son budget pour un projet et avait besoin de financement pour restructurer son capital.

Longview Timber et Longview Fibre Paper and Packaging

Notre activité consiste à acquérir des actifs réels à escompte par rapport à leur valeur intrinsèque, à exploiter notre savoir-faire opérationnel pour améliorer le rendement de ces actifs, puis à tirer d'une manière ou d'une autre des flux de trésorerie de ces placements. Longview, un placement que nous avons convenu de vendre au cours du trimestre, est un bon exemple de la mise en œuvre de notre stratégie.

Lorsque nous avons acheté Longview en 2007, la Société possédait 588 000 acres de terres d'exploitation forestière dans la région du nord-ouest du Pacifique, aux États-Unis, ainsi qu'une usine de papier qui dégagait des flux de trésorerie minimes, voire négatifs. Au moment de l'acquisition, le ralentissement dans le secteur de l'habitation aux États-Unis était bien entamé, mais nous engageons notre capital en toute confiance, parce que nous avons une longue expérience en tant que propriétaires et exploitants de terres d'exploitation forestière et parce que nous étions convaincus que nos équipes de capital-investissement étaient capables de redresser les activités industrielles de la Société.

Pour mieux concentrer le travail des deux équipes de direction, nous avons séparé les actifs liés au bois d'œuvre de Longview de ses activités de production. Dans le fonds affecté au bois d'œuvre, nous avons ouvert de nouveaux marchés d'exportation pour le bois d'œuvre en Asie. Nous avons modifié notre stratégie de gestion du bois d'œuvre en mettant en place un programme axé sur la maximisation des marges de profit à long terme, plutôt que sur la production de flux de trésorerie à court terme. Par conséquent, nous avons fait des récoltes beaucoup moindres que celles que la Société aurait faites normalement, puisque les prix ont diminué en raison de la demande réduite de la part des constructeurs américains. Au creux du ralentissement dans le secteur de l'habitation, de 2009 à 2010, nous avons ramené notre production de bois d'œuvre à 55 % du niveau d'exploitation durable. Grâce à cette stratégie, nos arbres en stock ont continué à pousser. Ils ont été vendus récemment, avec les terrains, à une FPI américaine du secteur du bois d'œuvre, à un prix parmi les plus élevés jamais obtenu pour des terres d'exploitation forestière aux États-Unis.

Pour ce qui est des activités de pâtes et papiers de Longview, nous avons mis en place une culture d'entreprise axée sur l'excellence opérationnelle et la sécurité des travailleurs. Ayant exploité pendant plusieurs dizaines d'années de vastes installations de production, nous avons constaté que des pratiques de travail sûres vont de pair avec la productivité. La direction de l'usine de papier a simplifié les activités en passant de plus de 200 produits d'emballage à 70 gammes de produits à marge élevée, tout en renforçant les relations avec ses clients des secteurs de l'alimentation rapide, de l'épicerie et de la construction. De plus, malgré la suppression initiale de certains emplois, la restructuration a permis de préserver plus de 1 600 emplois de qualité. Les antécédents de Longview en matière de santé et de sécurité placent aujourd'hui l'entreprise parmi les meilleures de son secteur. En cinq ans, le bénéfice opérationnel de Longview est passé de presque zéro à une prévision de 200 M\$, un solide rendement qui a attiré l'attention d'un acheteur stratégique.

En résumé, nous avons acheté Longview pour un montant global de 2,15 G\$ et avons financé l'acquisition au moyen de capitaux propres de 1 G\$ et d'un emprunt de 1,15 G\$. À la vente, nous avons réalisé un produit brut de 3,68 G\$ et un produit en capitaux propres d'environ 2,5 G\$. Nous avons obtenu un rendement de 1 G\$, soit 10 fois notre placement de 100 M\$ dans cette entreprise de produits de papier et d'emballage, soit un des meilleurs rendements que nous ayons enregistrés pour nos activités liées au capital-investissement. Les activités liées au bois d'œuvre nous ont procuré un rendement annuel composé de 10 %, ce qui est excellent compte tenu de la conjoncture difficile pour les propriétaires de terres d'exploitation forestière.

Sommaire

Nous maintenons notre engagement visant à être une société de gestion d'actifs alternatifs d'envergure mondiale et à investir des capitaux pour vous et nos partenaires de placement dans des actifs de grande qualité et de nature claire, qui procurent un solide rendement des capitaux propres en trésorerie, tout en mettant l'accent sur la protection du capital utilisé en cas de diminution du rendement.

La Société continue d'avoir pour principal objectif d'accroître ses flux de trésorerie par action et ainsi d'augmenter la valeur intrinsèque par action 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 l'un ou l'autre d'entre nous si vous avez des recommandations, des questions, des commentaires ou des idées dont vous souhaiteriez nous entretenir.

Le chef de la direction,



J. Bruce Flatt

Le 9 août 2013

RAPPORT DE GESTION

Le rapport de gestion a pour objectif de permettre au lecteur d'évaluer nos résultats opérationnels et notre situation financière pour la période intermédiaire close le 30 juin 2013. Le présent rapport de gestion doit être lu en parallèle avec notre rapport annuel de 2012. À moins que le contexte ne laisse entendre autre chose, dans ce rapport, les références à la « Société » se rapportent à Brookfield Asset Management Inc., et les références à « Brookfield », « nous », « notre » ou « la Société » se rapportent à la Société et à ses filiales directes et indirectes, ainsi qu'aux entités consolidées. Sauf indication contraire, tous les montants sont libellés en dollars américains et sont fondés sur les états financiers préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles ont été publiées par l'International Accounting Standards Board.

Des informations supplémentaires sur la Société, y compris notre rapport annuel et notre notice annuelle pour 2012, peuvent être obtenues gratuitement sur notre site Web, à l'adresse www.brookfield.com, sur le site Web des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, à l'adresse www.sedar.com, et dans la section EDGAR du site Web de la Securities and Exchange Commission (la « SEC ») des États-Unis, à l'adresse www.sec.gov.

Structure du rapport de gestion

Le contenu du rapport de gestion intermédiaire se présente de la manière suivante :

PARTIE 1 – Aperçu et perspectives		PARTIE 3 – Résultats des secteurs opérationnels		PARTIE 4 – Structure du capital et situation de trésorerie	
Nos activités	9	Mode de présentation	23	Structure du capital	42
Revue de l'économie et des marchés et perspectives	10	Sommaire des résultats par secteur opérationnel	24	Situation de trésorerie	45
PARTIE 2 – Revue de la performance financière		Gestion d'actifs et autres services	28	PARTIE 5 – Informations supplémentaires	
Principales données financières	13	Immeubles	31	Méthodes comptables et contrôles internes	48
Profil financier	19	Énergie renouvelable	35	Déclarations de la direction et contrôles internes	50
Dividendes de la Société	22	Infrastructures	38		
		Capital-investissement	39		

Des informations supplémentaires sur le mode de présentation de l'information financière fournie dans le rapport de gestion et sur les mesures financières clés figurent aux pages 25 à 28 de notre rapport annuel.

ÉNONCÉ CONCERNANT LES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES ET L'UTILISATION DE MESURES NON DÉFINIES PAR LES IFRS

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 51.

Le présent rapport contient un certain nombre de mesures financières qui ont été calculées et qui sont présentées conformément à des méthodes autres que celles qui sont prescrites par les IFRS. Nous utilisons ces mesures pour gérer nos activités, ainsi qu'aux fins de la mesure de la performance, de l'attribution du capital et à des fins d'évaluation, et nous sommes d'avis que la présentation de ces mesures de la performance, en plus de nos résultats selon les IFRS, aide les investisseurs à évaluer la performance globale liée à nos activités. Ces mesures financières ne doivent pas être considérées comme un substitut des mesures financières semblables établies conformément aux IFRS. Nous avisons les lecteurs que ces mesures financières non définies par les IFRS pourraient différer des calculs présentés par d'autres entreprises, et pourraient en conséquence ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres entreprises. Le rapprochement de ces mesures financières non définies par les IFRS et des mesures financières les plus directement comparables calculées et présentées selon les IFRS, le cas échéant, est présenté dans le présent rapport de gestion.

L'information fournie dans les sites Web mentionnés dans le présent rapport ou pouvant être obtenue par l'entremise de ces sites ne fait pas partie du présent rapport. Tous les renvois à des sites Web contenus dans le présent rapport sont inactifs et ne sont pas intégrés par renvoi.

PARTIE 1 – APERÇU ET PERSPECTIVES

NOS ACTIVITÉS

Brookfield est une société de gestion d'actifs alternatifs d'envergure mondiale ayant des actifs sous gestion de plus de 175 G\$. Nous détenons et exploitons des actifs au nom de nos actionnaires et de nos clients depuis plus de 100 ans, tout en axant nos activités sur les propriétés, l'énergie renouvelable, les infrastructures et le capital-investissement.

Notre modèle d'affaires est simple et consiste à mettre à profit notre présence mondiale pour repérer et acquérir des actifs réels de grande qualité à des valeurs intéressantes, à financer ces acquisitions à long terme, puis à accroître les flux de trésorerie et les valeurs de ces actifs grâce à nos plateformes opérationnelles hors pair afin de dégager des rendements à long terme durables et attrayants, et ce dans l'intérêt de nos clients et de nos actionnaires.

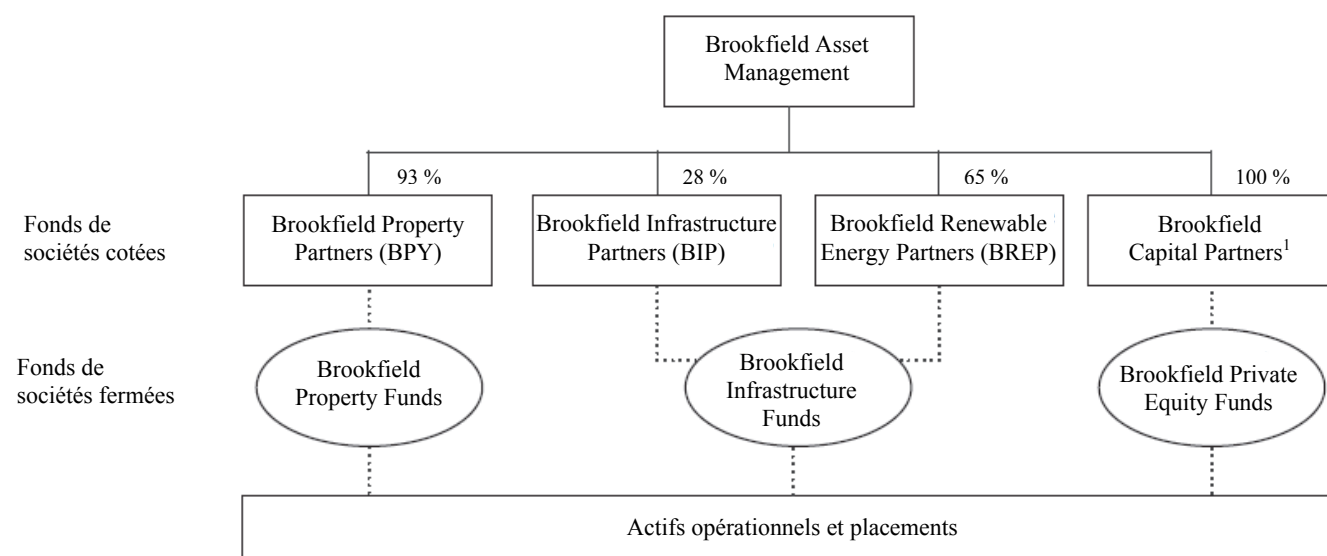
Nous avons une gamme de produits et de services d'investissement dans des sociétés ouvertes et fermées, lesquels permettent aux entités émettrices et aux clients de mettre à profit notre expertise et notre expérience en investissant avec nous. Ces entités comprennent des émetteurs inscrits à la cote des principales Bourses ainsi que des fonds de sociétés fermées offerts à des investisseurs qualifiés, généralement des caisses de retraite, des fonds de dotation et d'autres investisseurs institutionnels. Nous gérons également des titres publics par l'entremise de fonds distincts et de fonds communs de placement.

Notre stratégie consiste notamment à détenir une entité principale cotée en Bourse dans chacun de nos secteurs des immeubles, de l'énergie renouvelable et des infrastructures, qui serviront de véhicule principal par l'entremise duquel nous investirons dans chaque secteur respectif. Ces entités, en plus de détenir des actifs directement, agissent à titre d'investisseurs principaux dans nos fonds privés institutionnels, parallèlement au capital engagé par des investisseurs institutionnels. Nous donnons accès à nos investisseurs à nos plateformes de placement dans des actifs réels par l'entremise de nos trois principales entités cotées, soit Brookfield Property Partners L.P. (« BPY »), Brookfield Infrastructure Partners L.P. (« BIP ») et Brookfield Renewable Energy Partners L.P. (« BREP »), qui ont pour but d'offrir bénéfice, croissance et un portefeuille de fonds de capital-investissement affichant des rendements élevés.

Nous sommes un important investisseur dans nos propres fonds. Ainsi, nous détenons des participations importantes dans chacune de nos principales entités cotées et dans nos fonds de capital-investissement.

Cette démarche nous permet de fournir divers types de produits d'investissement public et privé et d'aligner nos diverses stratégies de placement en fonction de la source de capital la plus appropriée. Elle nous permet également d'investir notre propre capital en priorité dans des entités cotées, ce qui nous donne une plus grande souplesse dans la répartition de notre capital et procure à nos investisseurs une grande transparence quant à la répartition de notre capital investi.

Le diagramme ci-dessous illustre la stratégie liée à notre structure organisationnelle :



1. Société fermée

REVUE DE L'ÉCONOMIE ET DES MARCHÉS ET PERSPECTIVES

(Au 31 juillet 2013)

Le contexte mondial de placement a encore une fois été marqué par la volatilité au deuxième trimestre de 2013. Au début de la période, la liquidité persistante à l'échelle mondiale et le fait que l'économie américaine continuait de montrer des signes d'une modeste croissance ont alimenté une certaine confiance. La confiance des investisseurs a toutefois connu un important retournement après l'annonce selon laquelle la Réserve fédérale des États-Unis pourrait entamer un peu plus tard dans l'exercice une réduction progressive de la relance monétaire, ce qui a fait monter en flèche les taux d'intérêt et affaibli les marchés financiers. De plus, le ralentissement de la croissance économique et la crise des liquidités en Chine ont lourdement pesé sur le rendement des marchés locaux, ainsi que sur les marchés mondiaux des produits de base, ce qui a donné lieu à une baisse générale de l'appétit pour le risque. Heureusement, on a commencé à percevoir des signes de stabilisation vers la fin du trimestre, la Réserve fédérale des États-Unis ayant clarifié les paramètres de ses mesures de réduction de la relance monétaire, précisant qu'une telle action dépendrait de la croissance économique et que la politique de taux d'intérêt continuerait d'être accommodante dans un avenir prévisible. En conséquence, les taux d'intérêt se sont stabilisés dans une nouvelle fourchette « normale » et l'intérêt des investisseurs a commencé à se tourner vers les facteurs positifs qui sous-tendent l'économie américaine.

Dans ce contexte, la demande d'actifs réels productifs de revenus a reflété l'accroissement de la volatilité des marchés financiers, la confiance ayant vacillé à la suite du revirement en matière de taux d'intérêt. Pourtant, contredisant le comportement des investisseurs et leur manque de confiance à court terme, les éléments fondamentaux de cette catégorie d'actifs ont continué de s'améliorer. Notamment, nos actifs liés aux immeubles, aux infrastructures et à l'énergie renouvelable ont vu généralement croître leur demande en raison de l'importante influence qu'ils peuvent avoir sur l'amélioration de la conjoncture économique. Cette hausse de la demande devrait conduire à un accroissement des produits et des flux de trésorerie, notamment du fait que bon nombre de nos actifs bénéficient d'importantes barrières à l'entrée, donc d'une concurrence limitée en ce qui a trait à l'offre. Surtout, nous sommes convaincus que les périodes de volatilité créent souvent des occasions propices à la poursuite fructueuse de nos activités courantes de placement.

Au deuxième trimestre, le PIB des États-Unis a augmenté de 1,7 % en taux annualisé; à titre de comparaison, il avait augmenté de 1,1 % au premier trimestre. La consolidation fiscale et les hausses d'impôts qui ont eu lieu récemment ont imposé à court terme un frein à l'économie, mais la croissance devrait reprendre au cours du reste de l'exercice, à mesure que ces facteurs disparaissent progressivement. L'amélioration des éléments fondamentaux du marché du logement, du secteur de l'automobile et du marché du travail demeurent des facteurs positifs soutenus par un investissement élevé dans les activités liées à l'énergie. Environ 590 000 nouveaux emplois ont été créés au deuxième trimestre; 622 000 nouveaux emplois avaient été créés au premier trimestre. Le taux de chômage a continué de reculer lentement, pour s'établir à 7,4 % à la fin du mois de juillet, tandis que le taux de participation au marché du travail a augmenté, confirmant les signes d'une tendance positive. Par ailleurs, le nombre de mises en chantier du trimestre, qui s'est établi à 885 000 unités, demeure bien en deçà du chiffre qui permettrait de satisfaire la demande de base, ce qui appuie l'hypothèse d'une reprise durable du marché du logement. Du côté des consommateurs, la confiance a atteint au deuxième trimestre son niveau le plus élevé depuis septembre 2007 et les finances des ménages continuent de s'améliorer. Le dernier chiffre publié du ratio du service de la dette des ménages sur leur revenu disponible est de 10,49 %; ce pourcentage est inférieur de 350 points de base au chiffre le plus élevé atteint au milieu de 2007 et représente le plus faible pourcentage enregistré depuis 1980. Au vu de ces améliorations significatives, il semble probable que la consommation continuera de soutenir la croissance économique. Grâce à l'influence combinée de ces facteurs positifs, la croissance réelle du PIB devrait se situer entre 2,5 % et 3,0 % d'ici la fin de 2013.

L'économie canadienne poursuit sa croissance, mais le niveau d'activité demeure anémique. En mai, les ventes de produits manufacturiers ont diminué de 3,2 % d'un exercice à l'autre, reculant pour la septième fois en huit mois, tandis que les mises en chantier ont affiché une baisse de près de 20 % par rapport à l'exercice précédent. La croissance du PIB au deuxième trimestre devrait être faible, à 1,5 % ou près de ce niveau, les inondations en Alberta et la grève dans le secteur de la construction au Québec ayant pesé sur l'activité économique. Malgré cette absence de dynamisme, le marché du travail semble rester solide, 107 100 emplois ayant été créés au deuxième trimestre, tandis que le taux de chômage est demeuré stable à 7,1 %. Globalement, l'activité économique devrait bénéficier du raffermissement de l'économie américaine, mais la baisse des prix des marchandises et le désendettement des ménages devraient donner lieu à une croissance relativement faible équivalant à un taux annuel situé entre 1,5 % et 2,0 %. Ce différentiel de croissance devrait accroître encore la pression qui pèse sur le dollar canadien par rapport au dollar américain. Fait important, l'inflation reste proche de la limite inférieure de la fourchette cible de la Banque du Canada, qui se situe entre 1,0 % et 3,0 %, ce qui confère à la banque centrale une marge de manœuvre importante en vue du maintien de taux d'intérêt faibles.

La croissance économique du Royaume-Uni a commencé à s'accélérer au deuxième trimestre, le PIB ayant augmenté de 0,6 % après avoir progressé de 0,3 % au premier trimestre. Cet élan positif est principalement attribuable au secteur manufacturier, où la confiance des producteurs a continué de s'améliorer. L'indice PMI manufacturier est passé de 52,0 points en juin à 54,6 points en juillet, les fabricants anticipant un accroissement de la demande en provenance du Royaume-Uni et de l'étranger. La situation du marché de l'emploi a également continué de s'améliorer : 16 500 emplois ont été créés au cours des trois derniers mois et le taux de chômage a légèrement reculé, pour s'établir à 7,8 %, comparativement à 7,9 % au trimestre précédent. Malgré cet élan, la reprise économique n'en est qu'à ses balbutiements; la production totale demeure inférieure à ce qu'elle était avant la crise et le revenu moyen progresse toujours moins vite que l'inflation, ce qui limite les dépenses des consommateurs. Du fait que la reprise économique du Royaume-Uni n'en est qu'à ses débuts et que la stabilisation du taux d'inflation est récente, la Banque d'Angleterre a maintenu des taux d'intérêt bas à 0,5 % et a annoncé qu'elle poursuivrait au même rythme son programme d'achat d'actifs. La banque centrale a également l'intention de présenter plus de détails sur ses lignes directrices en matière de taux à terme, de manière à renforcer la transparence des marchés et la confiance envers la politique monétaire. Nous prévoyons que la croissance économique continuera de s'accélérer au cours du reste de 2013, donnant lieu à une croissance de 1,0 % du PIB sur l'exercice complet.

En Europe, la croissance du PIB a poursuivi sa baisse au deuxième trimestre, reculant de 0,9 % d'un exercice à l'autre. La croissance du PIB de l'Espagne, de l'Italie et du Portugal a diminué respectivement de 1,9 %, de 2,0 % et de 3,1 %. Signe troublant, même la croissance du PIB allemand a marqué le pas puisque, après un recul de la croissance de 0,3 % au premier trimestre, une croissance nulle est prévue au deuxième trimestre. À notre avis, les choix politiques demeureront difficiles à faire, car l'endettement de bon nombre de nations est intenable et bien des pays de la zone euro continuent d'afficher d'importants déficits fiscaux. Combinés à la chute du PIB, ces facteurs indiquent que les ratios de la dette sur le PIB pourraient encore augmenter. Nous nous attendons à ce que la consolidation fiscale, le désendettement financier et l'incertitude politique pèsent à court terme sur la croissance de la zone euro. Nous croyons cependant que ces faiblesses peuvent également créer d'intéressantes occasions de placement, le secteur public comme le secteur privé cherchant à accroître leurs liquidités et à monétiser leurs placements.

La croissance du Brésil, qui était à la traîne par rapport aux autres pays d'Amérique latine au cours des trimestres récents, a commencé à gagner du terrain au deuxième trimestre, le PIB affichant une hausse d'environ 2,0 % d'un exercice à l'autre. Cependant, l'inflation a elle aussi continué de croître, ce qui a conduit la banque centrale du Brésil (la « BCB ») à relever de 75 points de base les taux d'intérêt au deuxième trimestre, puis encore de 50 points de base en juillet. Par ailleurs, en raison de la hausse du coût de la vie et de la frustration liée à la corruption du gouvernement, la population est descendue dans la rue, participant à des manifestations partout au Brésil et exigeant du gouvernement et de la banque centrale qu'ils agissent rapidement pour contenir l'inflation et soutenir la croissance économique. De plus, certains facteurs extérieurs ont influencé l'économie brésilienne au cours du trimestre. L'annonce par la Réserve fédérale des États-Unis d'une prochaine réduction de la relance monétaire a entraîné l'affaiblissement de toutes les monnaies d'Amérique du Sud, ainsi qu'une importante hausse des écarts applicables aux swaps sur défaillance dans toute la région. La volatilité devrait se poursuivre à court terme, avant que la croissance renoue avec des niveaux normalisés à moyen terme. Par conséquent, nous prévoyons que la croissance du PIB à court terme devrait se situer entre 2,5 % et 3,0 %, tandis que les prévisions à long terme situeraient cette croissance entre 3,0 % et 4,0 %.

La croissance réelle du PIB en Chine a ralenti pour s'établir à 7,5 % au deuxième trimestre, ce qui demeure conforme avec l'objectif du gouvernement central pour l'ensemble de l'exercice 2013. Cependant, certains indicateurs en temps réel, notamment l'indice PMI et la production d'énergie, laissent à penser que la croissance sous-jacente serait plus faible. De plus, les marchés financiers chinois locaux ont connu une importante volatilité au cours du trimestre; l'indice composé de la Bourse de Shanghai est passé sous la barre des 2000, atteignant son niveau le plus bas depuis la crise financière mondiale de 2008. La piètre performance des marchés boursiers s'explique en grande partie par les actions entreprises par la banque centrale de Chine, qui a hésité à fournir des liquidités après l'importante hausse des taux des prêts interbancaires, qui sont passés de 5,0 % à des chiffres aussi élevés que 25,0 %. Cette absence d'appui traduisait l'inquiétude de la banque centrale au sujet du rythme de la croissance du crédit; elle a été interprétée comme un avertissement aux prêteurs qui avaient accordé du crédit avec trop d'insouciance, notamment dans le secteur bancaire parallèle. La banque centrale a fini par intervenir et injecter des liquidités, ce qui a permis aux taux interbancaires de s'établir à près de 3,0 %. Fait important, le gouvernement chinois a aussi fait la preuve de sa résolution et de son engagement envers un rééquilibrage de l'économie, qu'il souhaite moins centrée sur l'investissement à forte intensité de capital et plus orientée vers l'accroissement de la consommation. Après la clôture du trimestre, le premier ministre Li a annoncé que le gouvernement ne tolérerait pas que la croissance descende en dessous de 7,0 %, fixant une limite pour la croissance à court terme et apaisant ainsi la nervosité des marchés.

L'économie australienne a ralenti au cours des derniers mois en raison de l'aplatissement de la croissance des investissements dans le secteur minier, qui ont agi comme un moteur de croissance économique au cours des deux dernières années. Même si les investissements dans le secteur minier marqueront le pas au cours des prochaines années du fait que les mégaprojets à forte intensité de capital s'approcheront de la phase d'exploitation, la production minière, elle, augmentera, permettant à l'Australie d'exporter d'importants volumes de ressources minérales et énergétiques. En termes relatifs, l'économie australienne continue de générer de très bons résultats, enregistrant une croissance annualisée du PIB de 2,5 % au premier trimestre. La croissance devrait se maintenir à un niveau comparable au cours des 12 prochains mois, puis renouer avec la tendance d'une croissance de 3,0 % d'ici la fin de 2014. Le taux d'intérêt de base demeure à un niveau historiquement faible de 2,75 %, la Banque de réserve de l'Australie (la « RBA ») cherchant à stimuler la construction de logements et les dépenses au détail. L'inflation demeure proche de la limite inférieure du taux cible, conférant à la RBA une certaine marge de manœuvre pour réduire encore les taux d'intérêt au besoin. Le dollar australien est une des monnaies dont le rendement a été le plus faible au cours des derniers mois, puisqu'il a perdu plus de 15 % depuis la mi-avril en raison du raffermissement généralisé du dollar américain, mais aussi du fait de l'anticipation à la baisse des taux d'intérêt internes à court terme et du renforcement des préoccupations en matière de crédit chinois. De plus, l'incertitude politique entourant les changements de dirigeants et l'élection prévue plus tard cette année ont pesé sur la confiance des entreprises et sur l'investissement. D'après nous, la confiance s'améliorera après les élections et le contexte marqué par des taux d'intérêt peu élevés et une monnaie faible continuera de soutenir l'activité commerciale, ce qui permettra de compenser le ralentissement de l'investissement dans le secteur minier.

Globalement, le contexte actuel marqué par une croissance lente et des taux d'intérêt faibles devrait perdurer, en raison de l'absence de catalyseurs susceptibles d'alimenter une reprise économique plus robuste, des niveaux d'inflation généralement bas, et de l'engagement des banques centrales, y compris la Réserve fédérale des États-Unis, à demeurer accommodantes dans un avenir prévisible. Dans ce contexte, nous sommes d'avis que les actifs réels sont particulièrement bien placés pour dégager des rendements attrayants, en raison de leur capacité à générer des revenus stables à long terme, qui constitue une protection dans les périodes difficiles, combinée à une importante capacité à tirer parti de la croissance économique pour générer des gains. Par conséquent, en ces temps où les investisseurs sont à la recherche de repères dans le paysage actuel du placement, et au vu des cycles qui s'annoncent, nous restons convaincus que les actifs réels constituent une solution attrayante.

PARTIE 2 – REVUE DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Trimestres			Semestres		
	2013	2012	Variation	2013	2012	Variation
COMPTE RÉSUMÉ DE RÉSULTAT						
Produits.....	5 166 \$	4 425 \$	741 \$	10 117 \$	8 464 \$	1 653 \$
Charges directes.....	(3 606)	(3 284)	(322)	(7 026)	(6 148)	(878)
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....	224	257	(33)	490	645	(155)
Charges						
Intérêts.....	(668)	(614)	(54)	(1 323)	(1 269)	(54)
Charges du siège social.....	(36)	(35)	(1)	(80)	(77)	(3)
Éléments liés à l'évaluation						
Variations de la juste valeur.....	465	(100)	565	526	243	283
Amortissements.....	(373)	(287)	(86)	(738)	(584)	(154)
Impôt sur le résultat.....	(370)	17	(387)	(467)	(173)	(294)
Bénéfice net.....	802	379	423	1 499	1 101	398
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(572)	(241)	(331)	(909)	(547)	(362)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires...	230 \$	138 \$	92 \$	590 \$	554 \$	36 \$
Bénéfice net par action.....	0,31 \$	0,17 \$	0,14 \$	0,82 \$	0,78 \$	0,04 \$

AU 30 JUIN 2013 ET AU 31 DÉC. 2012
(EN MILLIONS)

INFORMATION FIGURANT AU BILAN

	2013	2012	Variation
Actifs consolidés.....	108 220 \$	108 862 \$	(642) \$
Emprunts et autres passifs financiers non courants.....	49 901	51 887	(1 986)
Capitaux propres.....	44 094	44 338	(244)

Aperçu

Trimestres clos les 30 juin

Le bénéfice net consolidé du deuxième trimestre de 2013 s'est élevé à 802 M\$, ce qui représente une hausse de 423 M\$ par rapport au bénéfice net consolidé de 379 M\$ enregistré au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le bénéfice net attribuable aux actionnaires s'est établi à 230 M\$, ou 0,31 \$ par action, comparativement à 138 M\$, ou 0,17 \$ par action, à l'exercice précédent. L'augmentation du bénéfice net par rapport au trimestre correspondant de 2012 s'explique principalement par une amélioration des niveaux de l'hydrologie et une augmentation des prix dans nos activités liées à l'énergie renouvelable, par un accroissement de l'apport de nos activités liées au logement aux États-Unis à nos activités de capital-investissement et par des acquisitions et des projets d'expansion des immobilisations menés récemment dans nos activités liées aux infrastructures et nos fonds de propriétés institutionnels, ces facteurs ayant tous conduit à un accroissement des produits. Les chiffres de 2013 comprennent également des profits liés à la juste valeur, tandis que des pertes liées à la juste valeur avaient été enregistrées à l'exercice précédent, cet élément ayant été en partie contrebalancé par des passifs d'impôt supplémentaires découlant des variations de la juste valeur et de la formation de Brookfield Property Partners L.P. et par l'amortissement des actifs acquis et aménagés récemment.

Les variations de la juste valeur ont augmenté par rapport à l'exercice précédent, du fait principalement de profits à la réévaluation enregistrés dans le cadre de nos activités liées aux immeubles et de l'incidence favorable de profits à la valeur de marché sur les contrats liés aux devises, aux taux d'intérêt et à l'inflation d'un montant de 489 M\$.

Le bénéfice net attribuable aux actionnaires a moins augmenté, en pourcentage, que le bénéfice net consolidé, car une part importante de l'accroissement de notre rendement opérationnel et de nos profits liés à la juste valeur a été comptabilisée dans des filiales détenues partiellement et est par conséquent attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle, tandis qu'une part plus importante de l'augmentation des charges d'impôt différé est attribuable en partie à des unités opérationnelles détenues en propriété exclusive et qu'une plus grande part de l'apport additionnel provenant de nos activités liées aux immeubles a été attribuée aux participations ne donnant pas le contrôle après la scission partielle de Brookfield Property Partners.

Semestres clos les 30 juin

Le bénéfice net consolidé du semestre clos le 30 juin 2013 s'est élevé à 1 499 M\$, ce qui représente une hausse de 398 M\$ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Le bénéfice net attribuable aux actionnaires pour le semestre s'est établi à 590 M\$, ou 0,82 \$ par action, comparativement à 554 M\$ ou 0,78 \$ par action à l'exercice précédent. L'accroissement du bénéfice net pour le semestre est conforme à la variation constatée au cours du trimestre considéré et s'explique principalement par l'apport provenant des actifs acquis et aménagés, par l'augmentation des prix et des volumes dans nos activités liées aux propriétés industrielles et résidentielles, qui découle de la reprise du marché du logement aux États-Unis, et par la hausse de la production dans nos activités liées à l'énergie renouvelable. Par ailleurs, nous avons enregistré un montant supérieur de profits liés à la juste valeur pour la période considérée, en raison d'une augmentation des évaluations d'actifs en partie contrebalancée par l'accroissement des charges d'impôt différé et de l'amortissement sur les actifs acquis récemment qui en découlent.

Taux de change

Le tableau suivant illustre les taux de change pertinents qui ont une incidence sur nos activités :

	Taux de change au comptant à la fin du trimestre			Taux moyen		
	2013	2012	Variation	2013	2012	Variation
Dollar australien	0,9138	1,0395	(12,1) %	0,9917	1,0099	(1,8) %
Réal brésilien.....	2,2311	2,0435	9,2 %	2,0653	1,9633	5,2 %
Dollar canadien	0,9508	1,0079	(5,7) %	0,9773	1,0043	(2,7) %

Compte de résultat

La rubrique ci-dessous présente les principales variations des montants figurant au compte consolidé de résultat pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2013 et 2012 :

Produits et charges directes

Le tableau suivant illustre les produits consolidés et les charges directes présentés selon nos secteurs opérationnels, de manière à faciliter l'examen des variations d'un exercice à l'autre :

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Produits			Charges directes		
	2013	2012	Variation	2013	2012	Variation
Gestion d'actifs et autres services.....	1 104 \$	1 032 \$	72 \$	1 005 \$	962 \$	43 \$
Immeubles	1 141	991	150	587	440	147
Énergie renouvelable.....	447	301	146	139	123	16
Infrastructures.....	657	530	127	317	286	31
Capital-investissement.....	1 810	1 621	189	1 504	1 445	59
Charges du siège social/charges non attribuées	68	32	36	16	6	10
Éliminations et ajustements ¹	(61)	(82)	21	38	22	16
Total des produits consolidés	5 166 \$	4 425 \$	741 \$	3 606 \$	3 284 \$	322 \$

1. Ajustement visant à éliminer les honoraires de gestion de base et les produits d'intérêts découlant d'entités que nous consolidons. Se reporter à la note 3 de nos états financiers consolidés.

POUR LES SEMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Produits			Charges directes		
	2013	2012	Variation	2013	2012	Variation
Gestion d'actifs et autres services.....	2 156 \$	1 948 \$	208 \$	1 968 \$	1 828 \$	140 \$
Immeubles	2 260	1 793	467	1 159	741	418
Énergie renouvelable.....	859	664	195	269	232	37
Infrastructures.....	1 308	1 012	296	652	541	111
Capital-investissement.....	3 474	3 040	434	2 888	2 725	163
Charges du siège social/charges non attribuées	125	112	13	30	33	(3)
Éliminations et ajustements ¹	(65)	(105)	40	60	48	12
Total des produits consolidés	10 117 \$	8 464 \$	1 653 \$	7 026 \$	6 148 \$	878 \$

1. Ajustement visant à éliminer les honoraires de gestion de base et les produits d'intérêts découlant d'entités que nous consolidons. Se reporter à la note 3 de nos états financiers consolidés.

Sur un trimestre, les produits et les charges directes ont augmenté respectivement de 741 M\$ (1 653 M\$ sur un semestre) et de 322 M\$ (878 M\$ sur un semestre) par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. L'augmentation des produits et des charges directes concerne toutes nos plateformes opérationnelles et s'explique principalement par un accroissement des activités opérationnelles et par l'apport des actifs acquis et aménagés récemment, éléments en partie contrebalancés par la réévaluation à la baisse, liée au change, de nos flux de trésorerie provenant des activités libellées en d'autres monnaies que le dollar américain.

Les produits de nos services de gestion d'actifs et autres services ont augmenté de 72 M\$ sur un trimestre et de 208 M\$ sur un semestre, en raison d'un accroissement des honoraires de base liés aux capitaux additionnels sous gestion et de l'expansion de nos activités liées à la construction. L'augmentation des charges directes s'explique par l'engagement de coûts additionnels relativement à l'achèvement de contrats dans le cadre de nos activités liées à la construction et par une réaffectation de coûts à ce secteur découlant de la constitution de Brookfield Property Partners.

Les produits tirés des immeubles se sont accrus de 15 % depuis l'exercice précédent (26 % pour le semestre), en raison principalement de l'acquisition et de la consolidation d'immeubles dans nos fonds destinés à des propriétés. Les produits tirés des immeubles résidentiels, des immeubles industriels et des occasions ont augmenté de 143 M\$ pour s'établir à 464 M\$. Cette hausse s'explique principalement par l'acquisition d'activités liées aux immeubles industriels en Europe au cours du trimestre considéré et par la consolidation de centres hôteliers et de villégiature au début du trimestre correspondant de 2012. Les produits tirés de nos activités liées aux immeubles de bureaux et de commerce de détail sont stables par rapport à l'exercice précédent, une augmentation de 1 % des loyers des magasins et des bureaux comparables ayant été en partie contrebalancée par une hausse des taux d'inoccupation, surtout en ce qui concerne nos activités aux États-Unis, et par la cession d'actifs non essentiels en Australie. L'augmentation des charges directes est due principalement aux charges associées aux actifs nouvellement acquis et aménagés. La variation des produits et des charges directes est plus marquée sur un semestre que sur un trimestre, du fait qu'il n'a pas été tenu compte de l'apport d'un complexe hôtelier acquis en avril 2012 dans les résultats du premier trimestre de 2012.

Les produits tirés de nos activités liées à l'énergie renouvelable ont augmenté de 146 M\$ pour s'établir à 447 M\$ au deuxième trimestre; ils ont augmenté de 195 M\$ pour s'établir à 859 M\$ pour les six derniers mois. Les initiatives de croissance ont permis d'enregistrer une augmentation de 1 171 gigawattheures, ou 66 M\$, de la production d'électricité et les produits tirés des centrales existantes ont permis d'enregistrer un accroissement des produits de 79 M\$, du fait que les niveaux de l'hydrologie ont renoué avec les moyennes à long terme, alors qu'ils étaient inférieurs de 18 % à ces moyennes au trimestre correspondant de 2012. De plus, nous avons bénéficié de meilleurs prix du marché au comptant visant la production sans contrat. L'augmentation des charges directes reflète principalement l'acquisition de nouvelles centrales depuis la fin de l'exercice précédent; les charges opérationnelles étant en grande partie fixes dans ce secteur, elles n'ont pas été touchées par l'accroissement des volumes.

Le bénéfice tiré de nos activités liées aux infrastructures a augmenté de 96 M\$ (185 M\$ pour le semestre), en tenant compte de l'incidence de l'accroissement des charges directes par rapport à la période correspondante de 2012. L'apport de nos activités liées aux services publics, au transport et à la production d'énergie a augmenté en raison des projets d'expansion des immobilisations achevés récemment; ceci comprend un apport de 7 M\$ découlant de l'expansion de notre réseau ferroviaire en Australie et les apports provenant des acquisitions que nous avons réalisées au cours des 12 derniers mois, dans le cadre notamment de l'expansion récente de notre secteur de la distribution au Royaume-Uni et de notre secteur des autoroutes à péage en Amérique du Sud. De plus, nous avons enregistré une hausse des prix et des volumes dans notre secteur des terres d'exploitation forestière dans la région nord-ouest du Pacifique, aux États-Unis, en raison de l'accroissement de la demande générée par la poursuite de la reprise sur le marché du logement aux États-Unis.

Nos activités liées au capital-investissement, qui englobent nos activités de capital-investissement et nos activités liées à l'aménagement résidentiel, ont continué de bénéficier de l'augmentation des prix et de l'accroissement des volumes, en particulier pour ce qui est de nos entreprises de fabrication de panneaux et de nos activités liées au bois d'œuvre et à l'aménagement résidentiel aux États-Unis, du fait de la poursuite de la reprise du marché du logement aux États-Unis. Les produits et les charges directes de nos activités liées à l'aménagement résidentiel au Brésil ont augmenté respectivement de 317 millions de reales et de 331 millions de reales, en raison du fait que nous avons livré 16 projets au cours de la période considérée, comparativement à 10 projets pour l'exercice précédent. Cependant, la hausse des coûts et les retards dans les travaux de construction ont fait reculer les marges opérationnelles globales.

L'apport au poste Charges du siège social et charges non attribuées a augmenté au cours du trimestre comme au cours du semestre, comparativement aux soldes de 2012, en raison du montant supérieur des profits réalisés et des profits à la valeur de marché au sein de notre portefeuille d'actifs financiers.

Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence

Le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence représente notre quote-part du bénéfice net présenté par les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

	Trimestres			Semestres		
	2013	2012	Variation	2013	2012	Variation
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)						
General Growth Properties	55 \$	218 \$	(163) \$	225 \$	528 \$	(303) \$
Autres activités liées aux immeubles.....	136	72	64	207	141	66
Activités liées aux infrastructures.....	22	(35)	57	32	(34)	66
Autres activités.....	11	2	9	26	10	16
	224 \$	257 \$	(33) \$	490 \$	645 \$	(155) \$

Le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence tiré de General Growth Properties Inc. (« GGP ») a diminué en 2013 par rapport à 2012. La période correspondante en 2012 comprenait des profits à la réévaluation de 173 M\$ enregistrés pour le portefeuille de centres commerciaux de GGP, en raison d'une compression des taux de capitalisation et d'une augmentation des flux de trésorerie, tandis que les chiffres du trimestre considéré tiennent compte de pertes à la réévaluation de 10 M\$. Cette diminution a été en partie compensée par une augmentation des profits à la réévaluation enregistrés à l'égard des autres placements immobiliers, notamment dans notre portefeuille d'immeubles de bureaux en Amérique du Nord. L'apport provenant des autoroutes à péage que nous avons acquises récemment a permis d'accroître les résultats de nos activités liées aux infrastructures comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence au cours du trimestre considéré; par comparaison, les résultats de l'exercice précédent tenaient compte de pertes à la valeur de marché sur les contrats liés aux taux d'intérêt.

Charges d'intérêts

Le tableau suivant illustre les charges d'intérêts présentées selon le classement des passifs connexes figurant au bilan :

	Trimestres			Semestres		
	2013	2012	Variation	2013	2012	Variation
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)						
Emprunts de la Société	48 \$	54 \$	(6) \$	98 \$	105 \$	(7) \$
Emprunts sans recours						
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	483	441	42	955	933	22
Emprunts de filiales	125	101	24	244	190	54
Titres de capital	12	18	(6)	26	41	(15)
	668 \$	614 \$	54 \$	1 323 \$	1 269 \$	54 \$

La majorité de nos emprunts se composent de financements à long terme à taux fixe. Par conséquent, les fluctuations des taux d'intérêt ont en général une incidence minimale à court terme sur nos flux de trésorerie.

Nous avons refinancé des débentures à terme de sociétés de 575 M\$ au cours des 12 derniers mois, ce qui a fait croître de 200 M\$ le montant notionnel de nos emprunts et a réduit de 90 points de base notre coupon moyen, lequel s'est établi à 5,2 %. Nous en avons retiré une économie de 5 M\$ sur les charges d'intérêts au cours de la période considérée. La réduction supplémentaire des charges d'intérêts liées aux emprunts de sociétés découle de la diminution du montant notionnel du papier commercial et des emprunts bancaires en cours.

Le total des charges d'intérêts sur les emprunts grevant des propriétés précises a augmenté, le montant des charges d'intérêts sur la reprise relativement aux actifs acquis ayant été en partie compensé par le refinancement de la dette existante à des taux inférieurs et par l'incidence de la baisse des taux de change sur les emprunts non libellés en dollars américains.

L'accroissement des charges d'intérêts sur les emprunts des filiales découle principalement d'une augmentation de 30 M\$ dans le cadre de nos activités liées aux immeubles, due en grande partie aux intérêts engagés sur la dette reprise d'un portefeuille australien acquis en décembre 2012 et à l'émission de titres d'emprunt à long terme par nos émetteurs cotés sous gestion et par nos entreprises du secteur de l'aménagement résidentiel en Amérique du Nord.

Nous avons racheté des titres de capital pour un montant de 506 M\$ en 2012; de ce fait, nous avons éliminé les coûts de possession associés.

Variations de la juste valeur

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres			Semestres		
	2013	2012	Variation	2013	2012	Variation
Immeubles de placement	406 \$	91 \$	315 \$	609 \$	507 \$	102 \$
Canary Wharf Group	—	—	—	46	5	41
Contrats de vente d'énergie	(26)	(76)	50	(76)	(20)	(56)
Contrats liés aux taux d'intérêt et aux taux d'inflation	75	(59)	134	(12)	(69)	57
Capital-investissement.....	(52)	(40)	(12)	(94)	(101)	7
Ressources durables.....	23	(2)	25	18	(9)	27
Autres	39	(14)	53	35	(70)	105
	465 \$	(100) \$	565 \$	526 \$	243 \$	283 \$

Nous avons comptabilisé des profits liés à la juste valeur de 406 M\$ tirés des immeubles de bureaux et de commerce de détail consolidés, dont environ la moitié découlait de l'augmentation des flux de trésorerie provenant des activités de location et l'autre moitié, de la poursuite de la réduction des taux de capitalisation et des taux d'actualisation.

Certains de nos contrats de vente d'énergie à long terme sont comptabilisés à titre de dérivés, les variations de la juste valeur étant inscrites dans le résultat net. Ces contrats visent généralement la vente future d'électricité à des prix fixés à l'avance. Nous avons comptabilisé au titre de ces contrats une perte à la valeur de marché de 26 M\$ pour le trimestre considéré, les prix de l'énergie au comptant ayant augmenté par rapport aux prix de vente contractuels. Nous avons comptabilisé une perte de 76 M\$ dans des circonstances semblables pour le trimestre correspondant de 2012.

Nous compensons une partie de l'exposition de nos actifs et de nos emprunts à la variation des taux au moyen de contrats liés aux taux d'intérêt et au taux d'inflation. Au cours du trimestre considéré, nous avons comptabilisé des profits à la valeur de marché de 47 M\$ au titre de contrats de couverture du risque lié à l'inflation conclus dans le cadre de nos activités liées aux infrastructures, pour lesquels notre quote-part représentait au total 11 M\$. Nous avons également comptabilisé des profits sur évaluation de 30 M\$ sur les swaps de taux d'intérêt, en raison d'une augmentation de 64 points de base des taux des bons du Trésor américain.

Les autres variations de la juste valeur comprennent des profits sur évaluation de 40 M\$ sur les contrats de change que nous détenons dans le cadre de nos activités liées aux infrastructures.

Les variations de la juste valeur du semestre sont du même ordre que les variations du trimestre; elles reflètent principalement l'accroissement des profits sur évaluation liés à nos immeubles de placement.

Amortissements

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres			Semestres		
	2013	2012	Variation	2013	2012	Variation
Énergie renouvelable	142 \$	122 \$	20 \$	275 \$	252 \$	23 \$
Infrastructures.....	88	62	26	177	112	65
Capital-investissement.....	60	64	(4)	127	130	(3)
Immeubles	69	29	40	131	71	60
Services de gestion d'actifs et siège social.....	14	10	4	28	19	9
	373 \$	287 \$	86 \$	738 \$	584 \$	154 \$

Nous comptabilisons l'amortissement des immobilisations corporelles liées à l'énergie renouvelable, aux infrastructures et aux propriétés industrielles détenues dans le cadre de nos activités de capital-investissement, ainsi que des centres de villégiature compris dans nos activités liées aux immeubles. Pour la plupart de ces actifs, en dehors de ceux qui appartiennent à nos activités de capital-investissement, nous utilisons la méthode de la réévaluation; par conséquent, nous réévaluons les actifs à leur juste valeur à la fin de chaque exercice. Nous ne comptabilisons pas d'amortissement ni d'épuisement pour nos immeubles de bureaux et de commerce de détail, notre bois sur pied et nos actifs agricoles, respectivement, car ces actifs sont classés comme des immeubles de placement ou des ressources durables et ils sont réévalués sur une base trimestrielle dans le résultat net, à titre de « variations de la juste valeur ».

Les amortissements au titre des infrastructures ont augmenté de 26 M\$ au cours du trimestre (65 M\$ depuis le début de l'exercice), en raison du fait que nous avons commencé à amortir les acquisitions et les projets d'expansion réalisés au cours des 12 derniers mois.

Dans le cadre de nos activités liées aux immeubles, nous avons acquis récemment des activités hôtelières en Australie qui viennent s'ajouter aux complexes hôteliers que nous avons acquis en 2012 et en 2011; il en a résulté un accroissement de l'amortissement pour la période considérée.

Impôt sur le résultat

La charge d'impôt présentée dans le compte de résultat s'est élevée à 370 M\$, comparativement à une économie de 17 M\$ en 2012. Nous avons comptabilisé une charge d'impôt différé exceptionnelle de 178 M\$, attribuable principalement à la constitution de Brookfield Property Partners au deuxième trimestre de 2013. L'accroissement de la charge d'impôt découle par ailleurs d'une augmentation de 65 M\$ de la charge d'impôt liée à nos activités de production d'énergie, qui s'explique par une hausse des produits. En 2012, la charge d'impôt tenait compte d'une économie d'impôt différé exceptionnelle de 78 M\$ découlant de l'application de taux d'imposition plus faibles à certains immeubles de placement.

Participations ne donnant pas le contrôle

Le bénéfice net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle a augmenté de 331 M\$ en 2013 par rapport à 2012, du fait que la hausse des variations de la juste valeur pour la période considérée, par rapport à l'exercice précédent, et la quote-part des produits des actifs nouvellement acquis, déduction faite des charges directes et des charges d'intérêts, sont attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle.

PROFIL FINANCIER

Actifs consolidés

Le tableau qui suit présente les actifs figurant à notre bilan consolidé au 30 juin 2013 et au 31 décembre 2012, selon qu'ils sont des actifs évalués à la juste valeur ou des actifs comptabilisés selon une autre méthode, telle que la comptabilité au coût historique :

	Comptabilisation à la juste valeur		Comptabilisation selon une autre méthode		Total des actifs consolidés	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
AU 30 JUIN 2013 ET AU 31 DÉC. 2012 (EN MILLIONS)						
Immeubles de placement	33 134 \$	33 161 \$	— \$	— \$	33 134 \$	33 161 \$
Immobilisations corporelles ¹	27 567	28 202	2 727	2 946	30 294	31 148
Ressources durables.....	503	3 516	—	—	503	3 516
Placements.....	8 819	8 487	2 659	3 131	11 478	11 618
Trésorerie et équivalents de trésorerie	—	—	3 264	2 850	3 264	2 850
Actifs financiers.....	2 920	2 630	594	481	3 514	3 111
Débiteurs et autres	1 839	1 614	4 935	5 338	6 774	6 952
Stocks	—	—	6 348	6 581	6 348	6 581
Actifs détenus en vue de la vente.....	2 813	—	1 587	—	4 400	—
Immobilisations incorporelles.....	—	—	5 184	5 770	5 184	5 770
Goodwill.....	—	—	1 676	2 490	1 676	2 490
Actif d'impôt différé.....	—	—	1 651	1 665	1 651	1 665
	77 595 \$	77 610 \$	30 625 \$	31 252 \$	108 220 \$	108 862 \$

1. Montant réévalué annuellement au moyen de la méthode de la réévaluation.

Les actifs figurant au bilan consolidé ont diminué pour s'établir à 108,2 G\$ à la fin du deuxième trimestre de 2013, soit une baisse de 0,6 G\$ depuis la fin de l'exercice. Cette baisse s'explique principalement par un ajustement négatif à la réévaluation des devises découlant de la diminution moyenne pondérée des devises autres que le dollar américain par rapport au dollar américain, compensé par un accroissement des actifs du fait de l'ajout et de l'acquisition d'immeubles de placement de 1,5 G\$ au sein de nos activités liées aux immeubles et de l'ajout et de l'acquisition d'immobilisations corporelles de 2,3 G\$, notamment dans nos activités liées à l'énergie renouvelable, au cours du premier semestre de 2013.

Par ailleurs, nous avons conclu des conventions d'achat et de vente fermes relativement à nos terres d'exploitation du nord-ouest du Pacifique aux États-Unis, au sein de nos activités liées aux ressources durables, à une entreprise de pâtes et papiers américaine, au sein de nos activités liées au capital-investissement, et à certains autres actifs liés aux infrastructures et aux immeubles, ce qui a donné lieu au reclassement d'actifs de 4,4 G\$ auparavant consolidés dans les actifs détenus en vue de la vente.

Immeubles de placement et immobilisations corporelles

Le tableau suivant présente les principaux éléments qui ont contribué aux variations des valeurs comptables de nos immeubles de placement et de nos immobilisations corporelles depuis la fin de l'exercice.

	Immeubles de placement	Immobilisations corporelles				
		Énergie renouvelable	Infras-structures	Immeubles	Capital-investissement	Total
AU 30 JUIN 2013 ET POUR LE SEMESTRE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)						
Solde au début de l'exercice	33 161 \$	16 532 \$	8 736 \$	2 968 \$	2 912 \$	31 148 \$
Variations de la juste valeur.....	609	—	—	—	(27)	(27)
Amortissement	—	(275)	(146)	(131)	(148)	(700)
Acquisitions et ajouts.....	1 470	1 483	192	131	447	2 253
Actifs reclassés dans les actifs détenus en vue de la vente.....	(227)	—	(413)	—	(215)	(628)
Cessions.....	(800)	(4)	(208)	—	(30)	(242)
Écart de change.....	(1 079)	(597)	(671)	(30)	(212)	(1 510)
Augmentation (diminution) nette.....	(27)	607	(1 246)	(30)	(185)	(854)
Solde à la fin de la période.....	33 134 \$	17 139 \$	7 490 \$	2 938 \$	2 727 \$	30 294 \$

La méthode comptable que nous appliquons conformément aux IFRS consiste à évaluer chaque année la juste valeur des immobilisations corporelles que nous comptabilisons au moyen du modèle de réévaluation; en revanche, ces actifs sont amortis chaque trimestre. Par conséquent, la valeur comptable de ces actifs à l'intérieur d'un même exercice est diminuée du montant de l'amortissement comptabilisé.

Nous avons fait l'acquisition de 13 immeubles de placement au cours du premier semestre de 2013, pour 1,2 G\$, et nous avons investi 0,3 G\$ dans des occasions d'aménagement, ce qui a entraîné une augmentation de 1,5 G\$ des immeubles de placement. Nous avons acquis par ailleurs trois actifs de production d'énergie renouvelable, dont la part de 50 % que nous ne possédions pas encore dans la coentreprise, et nous avons commencé à consolider les actifs sous-jacents. Nous avons ainsi accru notre capacité de plus de 560 MW, ajouté 1,4 G\$ d'actifs supplémentaires à notre bilan consolidé et réduit le montant de nos placements.

Placements

Nos placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence respectent les méthodes comptables conformes aux IFRS utilisées dans nos états financiers consolidés; par conséquent, certains de nos placements comprennent des actifs comptabilisés à la juste valeur. C'est notamment le cas de notre participation dans General Growth Properties, dans laquelle nous comptabilisons les immeubles de placement de GGP à la juste valeur chaque trimestre. À la page précédente, nous avons présenté les participations selon qu'il s'agit de participations dans lesquelles les actifs sous-jacents sont comptabilisés à la juste valeur ou sont comptabilisés au coût amorti, pour en faciliter la lecture.

Emprunts et autres passifs financiers non courants

Nous présentons nos bilans consolidés sans faire de distinction entre les actifs ou passifs courants et les actifs ou passifs non courants. Nous sommes d'avis que cette présentation est appropriée, compte tenu de la nature de notre stratégie commerciale. Les passifs sont présentés à titre d'éléments courants et d'éléments non courants dans les notes pertinentes de nos états financiers consolidés.

AU 30 JUIN 2013 ET AU 31 DÉC. 2012
(EN MILLIONS)

	2013	2012	Variation
Emprunts généraux.....	3 361 \$	3 526 \$	(165) \$
Emprunts sans recours			
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	32 406	33 720	(1 314)
Emprunts de filiales.....	8 357	7 585	772
Créditeurs non courants et autres passifs ¹	4 332	5 440	(1 108)
Titres de capital.....	940	1 191	(251)
Autres passifs financiers non courants.....	505	425	80
	49 901 \$	51 887 \$	(1 986) \$

1. Exclut les crédateurs et autres passifs exigibles dans moins de un an. Se reporter à la note 6d) de nos états financiers consolidés intermédiaires.

Le montant des emprunts grevant des propriétés précises a diminué de 1,3 G\$ en 2013, en raison du reclassement d'emprunts de 1,6 G\$ dans les actifs détenus en vue de la vente et du recul par rapport au dollar américain des devises dans lesquelles bon nombre de ces emprunts sont libellés, éléments en partie contrebalancés par l'augmentation des emprunts repris sur les actifs acquis.

L'augmentation de 0,8 G\$ des emprunts de filiales en 2013 reflète l'émission d'obligations de sociétés à long terme par nos émetteurs cotés sous gestion.

Les crédateurs et autres passifs échéant dans plus de un an ont diminué depuis la fin de l'exercice, en raison principalement du calendrier des versements et de l'achèvement des travaux de construction de nos activités liées à l'aménagement résidentiel au Brésil, éléments en partie contrebalancés par l'écart de change.

Les autres passifs non courants représentent les participations d'autres entités dans les fonds consolidés qui sont classés comme des passifs étant donné qu'ils sont assortis de modalités telles que des clauses de rachat.

Capitaux propres

Les capitaux propres consolidés ont diminué de 244 M\$ depuis la fin de l'exercice. Cette baisse s'explique principalement par l'obtention d'un bénéfice net de 1,5 G\$ au cours du premier semestre, contrebalancée par un ajustement négatif à la réévaluation des devises de 2,0 G\$.

Nous avons versé un dividende exceptionnel de 906 M\$ correspondant à une participation de 7,6 % dans BPY, ce qui a entraîné une diminution des capitaux propres ordinaires et une augmentation correspondante des participations ne donnant pas le contrôle. Les participations ne donnant pas le contrôle ont augmenté au total de 1 G\$ du fait du dividende exceptionnel lié à BPY, de la vente de nos parts de Brookfield Renewable au cours du premier trimestre de 2013 et d'un ajustement négatif à la réévaluation des devises de 1,1 G\$.

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 30 juin 2013, des capitaux propres ordinaires conformes aux IFRS de 16,7 G\$ étaient investis dans les devises suivantes, principalement sous forme de placements nets qui sont réévalués par le biais des autres éléments du résultat global : États-Unis – 49 %; Australie – 17 %; Brésil – 16 %; Grande-Bretagne – 9 %; Canada – 6 %; autres – 3 %. De temps à autre, nous avons recours à des contrats financiers pour ajuster le degré d'exposition.

Nous présentons une analyse plus détaillée de notre structure du capital à la Partie 4 du rapport de gestion.

Résultats trimestriels

POUR LES TRIMESTRES CLOS EN (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	2013		2012				2011	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Produits.....	5 166 \$	4 951 \$	5 641 \$	4 661 \$	4 425 \$	4 039 \$	4 122 \$	4 423 \$
Charges directes	(3 606)	(3 420)	(4 393)	(3 420)	(3 284)	(2 864)	(3 035)	(3 452)
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	224	266	338	254	257	388	584	393
Charges								
Intérêts	(668)	(655)	(638)	(593)	(614)	(655)	(620)	(622)
Charges du siège social.....	(36)	(44)	(40)	(41)	(35)	(42)	(40)	(42)
Éléments d'évaluation								
Variations de la juste valeur	465	61	415	495	(100)	343	434	330
Amortissements	(373)	(365)	(352)	(327)	(287)	(297)	(228)	(224)
Impôt sur le résultat.....	(370)	(97)	(192)	(154)	17	(190)	(257)	(90)
Bénéfice net	802 \$	697 \$	779 \$	875 \$	379 \$	722 \$	960 \$	716 \$
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	230 \$	360 \$	492 \$	334 \$	138 \$	416 \$	588 \$	253 \$
Par action								
- dilué	0,31 \$	0,51 \$	0,72 \$	0,48 \$	0,17 \$	0,60 \$	0,86 \$	0,36 \$
- de base	0,31 \$	0,52 \$	0,74 \$	0,48 \$	0,17 \$	0,63 \$	0,90 \$	0,36 \$

Sommaire des résultats trimestriels

Nos résultats trimestriels varient principalement en raison du caractère saisonnier de nos activités, des variations de la juste valeur comptabilisées relativement à nos actifs consolidés et des variations de la juste valeur prises en compte dans les produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, de l'incidence des acquisitions ou des cessions d'actifs ou d'entreprises, et des fluctuations des taux de change liées à nos activités à l'extérieur des États-Unis.

Le montant des variations de la juste valeur et le moment où ces variations surviennent varient d'un trimestre à l'autre, en fonction des variations de la juste valeur de nos actifs qui sont comptabilisés à la juste valeur dans le résultat net. Au deuxième trimestre de 2013, nous avons comptabilisé des variations de la juste valeur de 333 M\$ dans le cadre de nos activités liées aux immeubles de bureaux et des profits à la valeur de marché de 87 M\$ sur les couvertures de devises, de taux d'intérêt et de taux d'inflation dans le cadre de nos activités liées aux infrastructures. Au deuxième trimestre de 2012, nous avons comptabilisé des pertes à la valeur de marché de 76 M\$ au titre de nos contrats de vente d'énergie. Au quatrième trimestre de 2011, nous avons comptabilisé des variations de la juste valeur de 357 M\$ sur notre placement comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence dans General Growth Properties; ces variations de la juste valeur sont présentées dans les produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.

Les produits sous forme d'honoraires générés par nos services de gestion d'actifs ont un caractère contractuel et ils ont augmenté au cours des huit derniers trimestres, en raison de la hausse des capitaux sous gestion générant des honoraires. Nos services liés à la construction ont un caractère saisonnier et ils génèrent des produits habituellement plus élevés aux troisième et quatrième trimestres, par rapport au premier semestre, car les conditions météorologiques sont plus favorables au deuxième semestre.

Nos activités liées aux immeubles génèrent des résultats stables chaque trimestre, en raison de la nature à long terme des contrats de location, sous réserve de la comptabilisation occasionnelle de profits sur cession et de profits liés à la résiliation de contrats de location.

Les débits d'eau et les prix liés à nos activités de production d'énergie renouvelable ont un caractère saisonnier. Pendant la saison des pluies automnales et le dégel du printemps, les débits d'eau entrants ont tendance à être à leur niveau le plus élevé, ce qui entraîne une production accrue. Cependant, les prix ont tendance à ne pas être aussi élevés que durant les saisons estivale et hivernale, en raison des conditions météorologiques modérées au cours de l'automne et du printemps et de la baisse de la demande d'électricité qui en découle.

Nos activités liées aux infrastructures ont un caractère généralement stable, en raison des contrats de ventes et de volumes à long terme conclus avec nos clients.

Nos activités liées au capital-investissement comprennent les activités de capital-investissement et les activités liées à l'aménagement résidentiel au Brésil et en Amérique du Nord, qui ont tendance à avoir un caractère saisonnier. En effet, le quatrième trimestre présente habituellement les meilleurs résultats, car la majorité des activités de construction sont achevées et les maisons livrées au cours de cette période. Les activités résidentielles de la Société comptabilisent les produits au moment de la livraison et non sur la durée du projet et, par conséquent, les produits et les charges directes varient en fonction du nombre de projets achevés au cours d'un trimestre donné. Cette différence peut avoir une incidence importante sur les résultats de nos activités au Brésil qui comprennent l'aménagement d'immeubles en copropriété à appartements multiples comparativement à l'aménagement d'habitations unifamiliales. Nos activités liées au capital-investissement ont tendance à fluctuer sur une base trimestrielle, en raison du caractère saisonnier des activités de certains des placements sous-jacents et du moment où ont lieu les activités d'acquisition et de cession.

Nous finançons généralement nos activités au moyen d'emprunts à taux fixe à long terme, ce qui fait en sorte que les charges d'intérêts demeurent relativement stables d'un trimestre à l'autre.

La dotation aux amortissements a augmenté en 2013 en raison de l'achèvement de certains projets d'expansion des immobilisations et de nouvelles acquisitions au sein de nos activités liées aux infrastructures et elle avait augmenté en 2012 en raison d'une hausse de la valorisation de nos actifs liés à l'énergie renouvelable et des acquisitions menées à bien au cours de cet exercice.

Au quatrième trimestre de 2012, nous avons acquis et commencé à consolider un certain nombre d'actifs au sein de nos activités liées aux immeubles et aux infrastructures, ce qui a donné lieu à un accroissement des produits, des charges directes et des charges d'intérêts.

DIVIDENDES DE LA SOCIÉTÉ

Les dividendes versés par Brookfield à l'égard des titres en circulation au cours du premier semestre de 2013 et des périodes correspondantes de 2012 et de 2011 se présentent comme suit :

	Distribution par titre		
	2013	2012	2011
Actions de catégories A et B à droit de vote limité	0,29 \$	0,27 \$	0,26 \$
Distribution spéciale aux porteurs d'actions de catégories A et B à droit de vote limité ¹ ...	1,47	—	—
Actions privilégiées de catégorie A			
Série 2.....	0,26	0,26	0,27
Séries 4 et 7	0,26	0,26	0,27
Série 8.....	0,37	0,38	0,38
Série 9.....	0,47	0,48	0,56
Série 10 ²	—	0,37	0,73
Série 11 ³	—	0,68	0,71
Série 12.....	0,66	0,67	0,69
Série 13.....	0,26	0,26	0,27
Série 14.....	0,93	0,94	0,96
Série 15.....	0,21	0,20	0,22
Série 17.....	0,58	0,59	0,61
Série 18.....	0,58	0,59	0,61
Série 21 ⁴	0,62	0,62	0,64
Série 22.....	0,86	0,87	0,89
Série 24.....	0,66	0,67	0,69
Série 26.....	0,55	0,56	0,58
Série 28 ⁵	0,57	0,57	0,30
Série 30 ⁶	0,59	0,60	—
Série 32 ⁷	0,55	0,34	—
Série 34 ⁸	0,52	—	—
Série 36 ⁹	0,71	—	—

1. Distribution d'une participation de 7,6 % dans Brookfield Property Partners, en fonction de la valeur selon les IFRS, versée le 15 avril 2013.
2. Rachetées le 5 avril 2012.
3. Rachetées le 1^{er} octobre 2012.
4. Rachetées le 2 juillet 2013.
5. Émises le 8 février 2011.
6. Émises le 2 novembre 2011.
7. Émises le 13 mars 2012.
8. Émises le 12 septembre 2012.
9. La distribution initiale comprend une tranche de 0,11 \$ pour la période du 27 novembre 2012 au 31 décembre 2012.

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

PARTIE 3 – RÉSULTATS DES SECTEURS OPÉRATIONNELS

MODE DE PRÉSENTATION

Évaluation et présentation de nos secteurs opérationnels

À des fins de gestion, nous avons regroupé nos activités dans cinq secteurs opérationnels pour lesquels nous prenons des décisions relatives à l'exploitation et à l'attribution du capital et évaluons la performance.

- i. Le secteur « Gestion d'actifs et autres services » comprend nos services liés à la gestion d'actifs, à la construction et aux immeubles. Ces activités génèrent des honoraires de services contractuels gagnés auprès d'entités consolidées qui sont inclus dans nos autres secteurs et auprès de tiers relativement à la prestation de services de gestion, y compris la gestion de nos fonds de capital-investissement institutionnels et de nos entités cotées en Bourse, à la gestion de projets de construction et aux activités liées à la relocalisation résidentielle, aux franchises et au courtage. Ces activités se distinguent également par l'utilisation relativement faible des immobilisations corporelles par rapport à nos autres secteurs d'activité.
- ii. Les activités liées aux immeubles concernent principalement les immeubles de bureaux, les commerces de détail et l'investissement dans des occasions et dans d'autres immeubles situés surtout dans les grandes villes d'Amérique du Nord, d'Australie, du Brésil et d'Europe. Le bénéfice tiré des activités liées aux immeubles se compose principalement du revenu de location et, dans une moindre mesure, du revenu d'intérêt et de dividendes. Presque toutes ces activités sont détenues par l'intermédiaire de Brookfield Property Partners L.P., dans laquelle nous détenons une participation de 93 %.
- iii. Les activités de production d'énergie renouvelable sont principalement composées des centrales hydroélectriques faisant partie des réseaux hydrographiques nord-américains et brésiliens et des centrales éoliennes en Amérique du Nord. Les activités liées à l'énergie de la Société sont détenues et exploitées par l'intermédiaire d'une participation de 65 % dans Brookfield Renewable Energy Partners L.P. (« BREP ») et d'une filiale en propriété exclusive de la Société qui exerce des activités d'achat et de vente d'énergie, principalement au nom de BREP.
- iv. Les activités liées aux infrastructures concernent principalement les services publics, le transport et l'énergie, les terres d'exploitation forestière et l'aménagement agricole en Australie, en Amérique du Nord, en Europe et en Amérique du Sud, et sont principalement détenues et exploitées par l'intermédiaire d'une participation de 28 % dans Brookfield Infrastructure Partners L.P. et de placements directs dans certaines des activités liées aux ressources durables de la Société.
- v. Les activités liées au capital-investissement comprennent les placements et les activités supervisés par notre groupe de capital-investissement, dont les placements directs ainsi que les placements dans nos fonds de capital-investissement institutionnels. Le mandat de nos fonds de capital-investissement institutionnels consiste à investir dans une gamme variée de secteurs, même si actuellement, les portefeuilles contiennent un certain nombre de placements dont le rendement est touché de façon importante par le secteur de la construction d'habitations en Amérique du Nord. Les placements directs comprennent une participation dans Norbord Inc., un fabricant de panneaux, et deux entreprises du secteur résidentiel cotées en Bourse, soit Brookfield Residential Properties Inc., une société qui construit des immeubles résidentiels et qui aménage des terrains en Amérique du Nord, et Brookfield Incorporações S.A., une société qui aménage des copropriétés au Brésil. Habituellement, les activités de ce secteur se caractérisent par une démarche de placement qui est davantage axée sur les occasions. En outre, ces activités ne sont pas intégrées aux principales plateformes d'exploitation, contrairement aux actifs de nos activités liées aux immeubles, à l'énergie renouvelable et aux infrastructures.

Toutes les autres activités au niveau de la Société qui ne sont pas attribuées à l'un de ces cinq secteurs opérationnels sont incluses dans les activités du siège social, telles que la trésorerie et les actifs financiers, les emprunts généraux sans recours, les actions privilégiées et le fonds de roulement net de la Société.

Nous avons présenté les coûts liés aux activités de gestion d'actifs dans le secteur des services de gestion d'actifs. Ces coûts incluent la répartition des coûts liés aux activités centralisées ainsi que les coûts liés aux activités de gestion d'actifs des autres secteurs d'activité.

Certaines charges du siège social, notamment celles liées à la technologie et aux opérations, sont engagées pour le compte du secteur d'activité et sont par conséquent affectées à chaque secteur d'activité en fonction d'un cadre d'établissement des prix interne.

Mesures opérationnelles et liées à la performance, par secteur

Les flux de trésorerie liés aux opérations sont une mesure clé de notre performance financière et se définissent comme le bénéfice net avant les variations de la juste valeur, les amortissements et l'impôt différé, et comprennent certains profits sur cession qui ne sont pas autrement inclus dans le bénéfice net tel que celui-ci est déterminé en vertu des IFRS. Lorsque nous calculons les flux de trésorerie liés aux opérations, nous incluons notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et excluons les coûts de transaction découlant de regroupements d'entreprises, lesquels doivent, en vertu des IFRS, être passés en charges à mesure qu'ils sont engagés. Nous incluons les profits sur cession dans les flux de trésorerie liés aux opérations, car nous considérons que l'achat et la vente d'actifs ont lieu dans le cours normal des activités de la Société. Nous utilisons les flux de trésorerie liés aux opérations pour évaluer les résultats opérationnels et nos activités. Nous n'utilisons pas les flux de trésorerie liés aux opérations comme une mesure de la trésorerie

générée par nos activités. Nous calculons les flux de trésorerie liés aux opérations pour chaque secteur, et un rapprochement du total des flux de trésorerie liés aux opérations et du bénéfice net est présenté à la note 3 des états financiers consolidés.

Notre définition des flux de trésorerie liés aux opérations peut être différente de la définition utilisée par d'autres sociétés et de la définition de flux de trésorerie liés aux opérations utilisée par l'Association des biens immobiliers du Canada (la « REALpac ») et la National Association of Real Estate Investment Trusts, Inc. (la « NAREIT »), entre autres raisons parce que la définition de la NAREIT est fondée sur les PCGR des États-Unis et non sur les IFRS.

Les principales différences observées lorsque nous rapprochons notre définition des flux de trésorerie liés aux opérations avec celle de la REALpac ou de la NAREIT sont les suivantes : l'inclusion des profits ou des pertes sur cession qui se produisent dans le cours normal des activités et de l'impôt exigible en espèces sur ces profits, s'il y a lieu; des profits ou des pertes de change sur les éléments monétaires qui ne font pas partie de nos investissements nets dans des établissements à l'étranger; des profits ou des pertes à la vente d'un investissement dans un établissement à l'étranger.

Un rapprochement des mesures non définies par les IFRS et de la composante des états financiers la plus comparable présentée à la note 3 est fourni aux pages 60 et suivantes du présent rapport.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

Aperçu

AU 30 JUIN 2013 ET AU 31 DÉC. 2012 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Secteurs opérationnels					Charges du siège social/ charges non attribuées	Total pour 2013	Total pour 2012
	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouve- lable	Infrastruc- tures	Capital- investissement			
Résultats financiers								
Produits.....	1 104 \$	1 141 \$	447 \$	657 \$	1 810 \$	68 \$	5 227 \$	4 507 \$
Bénéfice opérationnel sectoriel.....	110	678	314	487	318	68	1 975	1 310
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	110	134	79	80	127	(66)	464	159
Éléments d'évaluation.....	(19)	261	(87)	(4)	(40)	90	201	(218)
Situation financière								
Actifs sectoriels.....	1 639 \$	38 379 \$	15 115 \$	13 325 \$	9 583 \$	1 425 \$	79 466 \$	79 167 \$
Placements.....	168	8 501	318	2 481	268	102	11 838	11 618
Capitaux propres ordinaires par secteur.....	1 486	12 287	4 586	2 592	2 467	(6 730)	16 688	18 150

Les informations présentées dans le tableau ci-dessus ont été tirées de la note 3, et un rapprochement de ces informations et des postes les plus comparables des états financiers consolidés intermédiaires est fourni dans cette note.

Sommaire des résultats financiers par secteur opérationnel

Le tableau qui suit illustre les flux de trésorerie liés aux opérations par secteur d'un exercice à l'autre utilisées à des fins de comparaison.

POUR LES PÉRIODES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Flux de trésorerie liés aux opérations					
	Trimestres			Semestres		
	2013	2012	Variation	2013	2012	Variation
Secteurs opérationnels						
Gestion d'actifs et autres services.....	110 \$	70 \$	40 \$	199 \$	124 \$	75 \$
Immeubles.....	134	77	57	299	249	50
Énergie renouvelable.....	79	21	58	327	292	35
Infrastructures.....	80	60	20	168	106	62
Capital-investissement.....	127	52	75	268	66	202
Total – secteurs opérationnels.....	530	280	250	1 261	837	424
Charges du siège social/charges non attribuées.....	(66)	(121)	55	(108)	(163)	55
Total.....	464 \$	159 \$	305 \$	1 153 \$	674 \$	479 \$

Trimestres clos les 30 juin

Les flux de trésorerie liés aux opérations se sont élevés à 464 M\$ au deuxième trimestre, ce qui représente une hausse de 305 M\$ par rapport aux flux de trésorerie liés aux opérations de 159 M\$ comptabilisés au trimestre correspondant de 2012. Compte non tenu des profits sur cession, les flux de trésorerie liés aux opérations se sont établis à 406 M\$, en hausse de 65 % selon des données comparables, par rapport aux flux de trésorerie liés aux opérations de 246 M\$ comptabilisés au trimestre correspondant de 2012.

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs et autres services ont augmenté de 57 % pour s'établir à 110 M\$. Cette augmentation comprend une hausse de 44 M\$ provenant des services de gestion d'actifs. Le montant des honoraires de base et des distributions incitatives a augmenté de 56 % pour s'établir à 126 M\$. Nous avons réalisé des honoraires liés au rendement de 57 M\$ au cours du trimestre, dont une tranche de 41 M\$ est assujettie à des périodes de récupération et sera par conséquent comptabilisée ultérieurement.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités liées aux immeubles ont augmenté de 57 M\$ pour s'établir à 134 M\$; ils comprennent des profits sur cession de 10 M\$, alors que les chiffres du trimestre correspondant de l'exercice précédent comprenaient une perte sur cession de 85 M\$ et des profits de 16 M\$ liés aux prêts et aux titres que nous détenons par l'intermédiaire du portefeuille de nos activités d'investissement destiné à des occasions. Si on ne tient pas compte de ces éléments, les flux de trésorerie liés aux opérations se sont élevés à 119 M\$, comparativement à 146 M\$ à l'exercice précédent. Nous avons procédé, en avril 2013, à une scission aux actionnaires visant une participation de 7,6 % dans Brookfield Property Partners, ce qui a réduit de 20 M\$ l'apport de ces activités à nos flux de trésorerie liés aux opérations.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités liées à l'énergie renouvelable ont augmenté de 58 M\$ pour s'établir à 79 M\$ pour le trimestre. Cette augmentation est surtout due à l'accroissement de la production d'électricité des centrales existantes, à la hausse des prix dans nos activités du nord-est des États-Unis et à l'apport des centrales acquises et mises en service récemment. La production d'électricité de l'exercice précédent était largement inférieure aux moyennes à long terme, du fait de la sécheresse qui a eu lieu en 2012.

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur des infrastructures se sont établis à 80 M\$, contre 60 M\$ au cours du trimestre correspondant de 2012. Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté grâce à l'apport des projets d'expansion des immobilisations achevés récemment, notamment ceux visant nos voies ferrées en Australie et nos activités de distribution au Royaume-Uni, mais aussi du fait d'une bonne récolte et d'une hausse des prix dans nos activités liées aux terres d'exploitation forestière dans le nord-ouest du Pacifique aux États-Unis découlant d'un accroissement de la demande due à la poursuite de la reprise du marché du logement américain et d'une augmentation des profits sur cession.

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur lié au capital-investissement ont augmenté de 75 M\$ pour s'établir à 127 M\$, en raison principalement d'un accroissement des volumes et des tarifs relatifs à nos activités liées aux panneaux en Amérique du Nord, qui profitent du maintien de la reprise du marché du logement aux États-Unis. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent également un profit sur cession de 11 M\$ découlant de la monétisation d'une partie de notre participation dans Norbord.

Les flux de trésorerie liés aux opérations du siège social et les flux de trésorerie liés aux opérations non attribués à un secteur ont augmenté, passant d'une diminution de 121 M\$ à une diminution de 66 M\$, en raison d'une meilleure performance affichée par notre portefeuille d'actifs financiers.

Semestres clos les 30 juin

Les flux de trésorerie liés aux opérations du semestre ont augmenté de 479 M\$ pour s'établir à 1 153 M\$, du fait principalement d'une augmentation des profits sur cession (171 M\$) réalisés à l'occasion de la monétisation d'actifs, d'une hausse des honoraires découlant de l'accroissement des capitaux sous gestion générant des honoraires et de l'incidence de la reprise du marché du logement aux États-Unis sur nos activités liées à l'aménagement résidentiel et aux propriétés industrielles en Amérique du Nord, qui a fait croître l'apport de nos activités liées au capital-investissement.

Sommaire de la situation financière par secteur opérationnel

Le tableau qui suit illustre les capitaux propres par secteur, selon des données comparables.

AU 30 JUIN 2013 ET AU 31 DÉC. 2012 (EN MILLIONS)	Capitaux propres ordinaires par secteur		
	2013	2012	Variation
Secteurs opérationnels			
Gestion d'actifs et autres services	1 486 \$	1 570 \$	(84) \$
Immeubles	12 287	12 958	(671)
Énergie renouvelable	4 586	4 976	(390)
Infrastructures	2 592	2 571	21
Capital-investissement	2 467	2 574	(107)
Total – secteurs opérationnels	23 418	24 649	(1 231)
Charges du siège social/charges non attribuées	(6 730)	(6 499)	(231)
Total	16 688 \$	18 150 \$	(1 462) \$

Le montant des capitaux propres ordinaires par secteur a diminué de 1 462 M\$ depuis la fin de l'exercice, en raison principalement de l'incidence de la réévaluation des devises sur les placements non libellés en dollars américains (958 M\$) et de la scission d'une participation de 7,6 % dans Brookfield Property Partners (906 M\$) dans le cadre de nos activités liées aux immeubles, ces deux éléments ayant été en partie contrebalancés par le bénéfice réalisé au cours du semestre.

Notre placement dans le secteur de l'énergie renouvelable a diminué de 390 M\$, en partie du fait de la vente, pour 233 M\$, de 8,1 millions de parts de BREP au cours du premier trimestre de 2013. Nous avons investi notre quote-part du placement de parts de 330 M\$ de Brookfield Infrastructure (soit 95 M\$) au deuxième trimestre, ce qui a accru nos capitaux propres ordinaires par secteur. Dans le cadre de nos activités liées au capital-investissement, nous avons vendu 3,2 millions de parts de Norbord au premier semestre de 2013, pour un produit de 100 M\$.

Rapprochement des mesures non définies par les IFRS

Le tableau qui suit présente le rapprochement du total des flux de trésorerie liés aux opérations et du bénéfice net consolidé.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres		Semestres	
	2013	2012	2013	2012
Flux de trésorerie liés aux opérations	464 \$	159 \$	1 153 \$	674 \$
Ajustements				
Moins : mesures des flux de trésorerie liés aux opérations				
Profits non comptabilisés en résultat net	(86)	68	(436)	(223)
Profits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence et autres profits	14	—	14	—
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	(206)	(146)	(404)	(283)
Impôt exigible	38	42	72	69
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations	632	369	1 289	733
Ajouter : composantes des états financiers non incluses dans les flux de trésorerie liés aux opérations				
Produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	224	257	490	645
Variations de la juste valeur	465	(100)	526	243
Amortissements	(373)	(287)	(738)	(584)
Impôt sur le résultat	(370)	17	(467)	(173)
Total des ajustements	338	220	346	427
Bénéfice net	802 \$	379 \$	1 499 \$	1 101 \$

Les tableaux suivants présentent le rapprochement du bénéfice opérationnel sectoriel et des produits ainsi que de la note 3 des états financiers consolidés intermédiaires.

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2013 (EN MILLIONS)	Secteurs opérationnels					Charges du siège social/ charges non attribuées	Total – Secteurs à présenter	Ajustements	Après consolidation
	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital-investissement				
Produits	1 104 \$	1 141 \$	447 \$	657 \$	1 810 \$	68 \$	5 227 \$	(61) \$	5 166 \$
Charges directes	(1 005)	(587)	(139)	(317)	(1 504)	(16)	(3 568)	(38)	(3 606)
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	11	113	6	76	1	(1)	206	(206)	—
Profits sur cession	—	11	—	71	11	17	110	(110)	—
Bénéfice net opérationnel par secteur	110 \$	678 \$	314 \$	487 \$	318 \$	68 \$	1 975 \$		

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2012 (EN MILLIONS)	Secteurs opérationnels					Charges du siège social/ charges non attribuées	Total – Secteurs à présenter	Ajustements	Après consoli- dation
	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouve- lable	Infrastruc- tures	Capital- investissement				
Produits.....	1 032 \$	991 \$	301 \$	530 \$	1 621 \$	32 \$	4 507 \$	(82) \$	4 425 \$
Charges directes	(962)	(440)	(123)	(286)	(1 445)	(6)	(3 262)	(22)	(3 284)
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	—	88	4	51	3	—	146	(146)	—
Profits sur cession.....	—	(79)	—	11	—	(13)	(81)	81	—
Bénéfice net opérationnel par secteur	70 \$	560 \$	182 \$	306 \$	179 \$	13 \$	1 310 \$		

POUR LE SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2013 (EN MILLIONS)	Secteurs opérationnels					Charges du siège social/ charges non attribuées	Total – Secteurs à présenter	Ajustements	Après consoli- dation
	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouve- lable	Infrastruc- tures	Capital- investissement				
Produits.....	2 156 \$	2 260 \$	859 \$	1 308 \$	3 474 \$	125 \$	10 182 \$	(65) \$	10 117 \$
Charges directes	(1 968)	(1 159)	(269)	(652)	(2 888)	(30)	(6 966)	(60)	(7 026)
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	11	217	12	151	9	3	403	(403)	—
Profits sur cession.....	—	43	172	177	73	76	541	(541)	—
Bénéfice net opérationnel par secteur	199 \$	1 361 \$	774 \$	984 \$	668 \$	174 \$	4 160 \$		

POUR LE SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2012 (EN MILLIONS)	Secteurs opérationnels					Charges du siège social/ charges non attribuées	Total – Secteurs à présenter	Ajustements	Après consoli- dation
	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouve- lable	Infrastruc- tures	Capital- investissement				
Produits	1 948 \$	1 793 \$	664 \$	1 012 \$	3 040 \$	112 \$	8 569 \$	(105) \$	8 464 \$
Charges directes	(1 828)	(741)	(232)	(541)	(2 725)	(33)	(6 100)	(48)	1 148
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	4	164	8	101	(2)	8	283	(283)	—
Profits sur cession	—	(2)	214	11	—	38	261	(261)	—
Bénéfice net opérationnel par secteur	124 \$	1 214 \$	654 \$	583 \$	313 \$	125 \$	3 013 \$		

Les ajustements présentés dans les tableaux ci-dessus sont décrits à la note 3 des états financiers consolidés intermédiaires.

GESTION D'ACTIFS ET AUTRES SERVICES

	Gestion d'actifs		Services liés à la construction et aux immeubles		Total pour le secteur	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
<small>AU 30 JUIN 2013 ET AU 31 DÉC. 2012 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)</small>						
Résultats financiers par secteur						
Produits	158 \$	92 \$	946 \$	940 \$	1 104 \$	1 032 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations	74	30	36	40	110	70
Éléments d'évaluation	(2)	—	(17)	(20)	(19)	(20)
Situation financière sectorielle						
Actifs sectoriels	221 \$	245 \$	1 418 \$	1 610 \$	1 639 \$	1 855 \$
Capitaux propres ordinaires par secteur.....	221	245	1 265	1 325	1 486	1 570

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 40 M\$, soit une augmentation de 44 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations des services de gestion d'actifs et une diminution de 4 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations des services liés à la construction et aux immeubles. L'augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations des services de gestion d'actifs découle de la poursuite de la croissance des honoraires de gestion de base due à l'accroissement continu des capitaux générant des honoraires.

Honoraires de gestion d'actifs et autres frais

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

	Montants annualisés	2013	2012
<small>POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)</small>			
Produits			
Honoraires de gestion de base	525 \$ ^{1,2}	118 \$	78 \$
Distributions incitatives.....	32 ³	8	3
Frais transactionnels et honoraires liés aux services-conseils.....	55 ⁴	16	10
	<u>612 \$</u>	<u>142</u>	<u>91</u>
Charges directes		<u>(79)</u>	<u>(62)</u>
		<u>63</u>	<u>29</u>
Honoraires liés au rendement ⁵		16	1
Charges directes		(5)	—
		<u>11</u>	<u>1</u>
Flux de trésorerie liés aux opérations		<u>74 \$</u>	<u>30 \$</u>

1. Fondé sur les capitaux engagés ou investis et sur les accords contractuels.
2. Comprend des honoraires de base annualisés de 195 M\$ liés au capital investi de Brookfield.
3. Fondé sur la distribution annuelle de 1,72 \$ la part de Brookfield Infrastructure Partners L.P.
4. Représente la moyenne simple sur deux exercices.
5. Exclut le montant des honoraires liés au rendement assujettis à des périodes de récupération.

Les honoraires de gestion de base ont augmenté de 51 % par rapport au trimestre correspondant de 2012, pour s'établir à 118 M\$. Cette augmentation reflète l'apport des nouveaux fonds, principalement dans nos activités liées aux immeubles et aux infrastructures, et comprend les honoraires perçus sur Brookfield Property Partners, que nous avons lancée récemment.

Sur une base annualisée, les honoraires de gestion de base totalisaient environ 525 M\$, ce qui représente une hausse de 55 M\$ depuis le 31 mars 2013. Cette augmentation se compose de 70 M\$ d'honoraires de base liés au capital additionnel mobilisé au cours du trimestre, surtout dans nos fonds privés, montant en partie neutralisé par l'incidence du change et des fluctuations des cours du marché sur la capitalisation boursière des émetteurs cotés.

Les honoraires de gestion de base incluent la totalité des honoraires que nous touchons, y compris ceux liés aux capitaux investis de Brookfield. Cela nous permet de présenter les marges opérationnelles de façon appropriée, puisque nous comptabilisons l'intégralité des coûts engagés aux fins de la prestation de ces services et parce que le montant des honoraires que nous percevons ne dépend pas de notre participation dans le fond considéré. Les honoraires de base sur le capital de Brookfield ont totalisé 46 M\$ (25 M\$ en 2012).

Les honoraires de gestion de base n'incluent aucun apport des capitaux de clients dans les fonds privés totalisant approximativement 1,8 G\$ desquels notre rémunération est tirée, principalement sous forme de mesures fondées sur la performance et d'intérêts comptabilisés et, pour une part minime, seulement sous forme d'honoraires de gestion de base. La durée moyenne pondérée des engagements liés aux honoraires de base est de huit ans, et notre but est d'accroître la composante honoraires de gestion de base à mesure que nous continuons d'élargir la gamme de nos activités de gestion d'actifs.

Nous continuons d'accroître nos activités liées aux transactions et nos activités de services-conseils, dans le cadre de nos activités liées à l'immobilier et aux infrastructures. L'augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations par rapport à l'exercice précédent s'explique par un volume supérieur de transactions.

L'augmentation des distributions incitatives reflète notre participation dans les augmentations continues de Brookfield Infrastructure Partners L.P. Les charges directes se composent principalement des charges liées au personnel et des honoraires, ainsi que des coûts relatifs aux technologies et des autres services partagés. Les charges opérationnelles comprennent un montant de 9 M\$ relatif à Brookfield Property Partners que nous aurions auparavant présenté dans les charges opérationnelles courantes de la Société; les augmentations reflètent par ailleurs la croissance de notre plateforme liée aux immeubles et l'expansion géographique de nos activités liées aux titres cotés en Bourse et aux services-conseils.

Notre quote-part des honoraires liés au rendement cumulés s'établissait à 765 M\$ au 30 juin 2013. Ce résultat représente une augmentation de 41 M\$ comparativement au premier trimestre, et de 76 M\$ comparativement à la fin de l'exercice. Nous avons estimé que des charges directes d'environ 78 M\$ découleront de la réalisation du cumul des honoraires à ce jour. Nous avons comptabilisé des honoraires liés au rendement de tierces parties de 16 M\$ dans nos états financiers et nous avons différé le solde, nos méthodes comptables ne permettant pas la comptabilisation de ces honoraires avant la fin de toute période de calcul ou de récupération soit, habituellement, vers la fin de la durée du fonds. Le montant des honoraires liés au rendement non réalisé, déduction faite des charges connexes, était de 687 M\$ à la fin du trimestre (632 M\$ au 31 décembre 2012); le délai moyen de réalisation était de trois ans.

Capitaux sous gestion

Nous déterminons les capitaux sous gestion d'une façon conforme au calcul des honoraires de gestion d'actifs prévus au contrat pour les véhicules générant des honoraires. Le tableau qui suit présente un résumé des capitaux générant des honoraires gérés pour le compte de clients et de co-investisseurs et pour notre compte.

	Émetteurs cotés ¹	Fonds privés ¹	Titres cotés en Bourse	Total	Total pour 2012
AU 30 JUIN 2013 ET AU 31 DÉC. 2012 (EN MILLIONS)					
Immeubles	13 505 \$	14 737 \$	2 236 \$	30 478 \$	18 133 \$
Énergie renouvelable	9 962	1 900	—	11 862	10 559
Infrastructures	7 840	9 212	2 676	19 728	16 497
Capital-investissement	—	2 648	13 554	16 202	14 880
30 juin 2013	31 307 \$	28 497 \$	18 466 \$	78 270 \$	s.o.
31 mars 2013	33 470 \$	23 001 \$	17 761 \$	74 232 \$	s.o.
31 décembre 2012	21 301 \$	23 244 \$	15 524 \$	60 069 \$	60 069 \$

1. Inclut des capitaux de 18,8 G\$ investis par Brookfield dans des émetteurs cotés au 30 juin 2013 (10,3 G\$ au 31 décembre 2012), et des capitaux de 8,0 G\$ investis dans des fonds privés au 30 juin 2013 (8,4 G\$ au 31 décembre 2012).

Les capitaux générant des honoraires comprennent tous les capitaux à l'égard desquels nous tirons des produits de la gestion d'actifs, y compris les capitaux que nous engageons ou investissons. Par exemple, nous incluons la totalité de la capitalisation boursière d'émetteurs cotés tels que Brookfield Infrastructure Partners L.P. et de fonds de sociétés fermées tels que Brookfield Capital Partners II, car nous avons droit à des honoraires à l'égard de tous ces capitaux, y compris nos propres capitaux. Cependant, nous n'incluons pas les capitaux qui sont investis ou engagés par une entité gérée par Brookfield dans une autre entité, lorsque les honoraires auxquels nous aurions autrement droit relativement à ces capitaux sont affectés aux honoraires qui nous sont payables par l'autre entité.

Les capitaux liés aux immeubles ont augmenté en 2013 en raison de la constitution de Brookfield Property Partners et de nouveaux engagements dans des fonds privés destinés à des propriétés. L'accroissement des capitaux liés aux infrastructures correspond à de nouveaux engagements dans des fonds privés.

Le montant des capitaux sous gestion générant des honoraires a augmenté de 4,0 G\$ au cours du deuxième trimestre de 2013, ce qui a donné lieu à un accroissement de 55 M\$ du montant annualisé des honoraires de base. Le tableau qui suit présente les principales variations.

	Émetteurs cotés	Fonds privés	Titres cotés en Bourse	Total	Honoraires de base annualisés
POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2013 (EN MILLIONS)					
Solde au 31 mars 2013	33 470 \$	23 001 \$	17 761 \$	74 232 \$	470 \$
Rentrées de fonds, y compris les engagements	497	5 753	1 620	7 870	70
Sorties de fonds, y compris les distributions	(199)	(138)	(743)	(1 080)	(4)
Appréciation (dépréciation) de la valeur de marché	(1 234)	—	(172)	(1 406)	(6)
Écart de change et autres	(1 227)	(119)	—	(1 346)	(5)
Solde au 30 juin 2013	31 307 \$	28 497 \$	18 466 \$	78 270 \$	525 \$

Émetteurs cotés

Le capital des émetteurs cotés inclut la capitalisation boursière de nos émetteurs cotés : Brookfield Property Partners L.P., Brookfield Renewable Energy Partners L.P., Brookfield Infrastructure Partners L.P., Brookfield Canada Office Properties, Acadian Timber Corp. et de plus petites entités cotées. Le capital inclut également des emprunts généraux et des actions privilégiées émises par ces entités, dans la mesure où ces éléments sont pris en compte pour calculer les honoraires de gestion. La diminution constatée au deuxième trimestre de 2013 traduit la baisse des cours du marché, les fluctuations des taux de change et la réduction des emprunts généraux.

Fonds privés

Le capital des fonds privés a augmenté de 5,5 G\$ au cours du trimestre, pour s'établir à 28,5 G\$, en raison de la mobilisation de nouveaux capitaux d'un montant de 5,8 G\$, contrebalancée par des remboursements du capital et l'écart de réévaluation sur le capital non libellé en dollars américains. Le capital sous gestion investi dans nos fonds privés a une durée moyenne de huit ans. Le capital des fonds privés comprend un montant de 9,1 G\$ qui à ce jour n'est pas encore investi, mais qui est disponible pour effectuer des acquisitions conformes au mandat propre à chacun des fonds. Sur l'ensemble du capital non investi, une tranche de 3,3 G\$ se rapporte aux fonds destinés à des propriétés, une tranche de 4,9 G\$, à nos fonds destinés aux infrastructures, et une tranche de 0,9 G\$, à nos fonds destinés au capital-investissement. Ce capital non appelé a une durée moyenne d'environ quatre ans pendant laquelle il peut être appelé.

Titres cotés en Bourse

Dans le cadre de nos activités liées aux titres cotés en Bourse, nous gérons des titres à revenu fixe et des titres de capitaux propres et nous nous concentrons particulièrement sur l'immobilier et les infrastructures, notamment les titres à rendement élevé et les titres en difficulté. Les capitaux sous gestion liés à ces activités ont augmenté de 0,7 G\$ au cours du trimestre. Les rentrées nettes se sont élevées à 0,9 G\$. Nous avons continué d'accroître notre gamme de fonds communs de placement générant des marges plus élevées et de produits semblables, ce qui a suscité un vif intérêt de la part de nos clients, en raison en partie de l'excellente performance d'un grand nombre de nos fonds.

Services liés à la construction et aux immeubles

Les produits tirés des activités de construction ont diminué par rapport à l'exercice précédent, principalement du fait des écarts de réévaluations. Les marges opérationnelles ont fléchi, passant de 9,2 % à 6,4 % pour le trimestre considéré, en raison de l'engagement de coûts additionnels à l'achèvement de contrats.

Le carnet de commandes totalisait 4,0 G\$ à la fin du mois de juin 2013, ce qui représentait environ 1,3 année d'activité prévue. Le tableau suivant présente un sommaire du carnet de commandes.

AU 30 JUIN 2013 ET AU 31 DÉC. 2012
(EN MILLIONS)

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Australasie.....	2 368 \$	2 626 \$
Moyen-Orient.....	884	1 047
Royaume-Uni.....	503	606
Canada.....	251	44
	<u>4 006 \$</u>	<u>4 323 \$</u>

Les flux de trésorerie liés aux opérations tirés de nos activités liées aux immeubles ont augmenté par rapport à l'exercice précédent, stimulés par l'apport accru de nos activités au Canada et en Australie, qui ont fusionné récemment avec celles de Johnson Controls, et de nos activités liées au courtage aux États-Unis.

IMMEUBLES

Aperçu

Le 15 avril 2013, nous avons créé Brookfield Property Partners L.P. (« BPY »), notre entité cotée principale spécialisée dans les immeubles, au moyen d'une distribution spéciale de 7,6 % à nos actionnaires. Nous détenons désormais la quasi-totalité de nos actifs immobiliers par l'intermédiaire de cette entité. BPY est inscrite à la cote des Bourses de Toronto et de New York et sa capitalisation boursière était de 11,1 G\$ à la fin du trimestre, selon les valeurs en vertu des IFRS. Brookfield Property Partners détient aujourd'hui notre participation de 50 % dans Brookfield Office Properties, notre participation de 22 % dans General Growth Properties et la plupart de nos participations dans des placements dans des sociétés fermées, y compris le capital que nous avons investi dans nos divers fonds de sociétés fermées.

Le tableau qui suit présente les résultats financiers de nos activités liées aux immeubles, par secteur d'activité principal.

AU 30 JUIN 2013 ET AU 31 DÉC. 2012 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Immeubles de bureaux		Immeubles de commerce de détail		Immeubles résidentiels, propriétés industrielles et occasions de placement		Charges du siège social/charges non attribuées		Total pour le secteur	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Résultats financiers sectoriels										
Produits.....	633 \$	621 \$	44 \$	49 \$	464 \$	321 \$	— \$	— \$	1 141 \$	991 \$
Bénéfice net opérationnel par secteur.....	418	338	118	104	142	118	—	—	678	560
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	60	(14)	80	67	7	24	(13)	—	134	77
Éléments d'évaluation.....	240	(28)	18	195	6	6	(3)	—	261	173
Situation financière sectorielle										
Actifs sectoriels.....	26 766 \$	26 337 \$	2 641 \$	3 094 \$	9 365 \$	8 191 \$	(393) \$	— \$	38 379 \$	37 622 \$
Placements.....	2 533	2 596	5 641	5 212	327	335	—	—	8 501	8 143
Capitaux propres ordinaires par secteur.....	6 156	6 474	5 697	5 812	736	672	(302)	—	12 287	12 958

Les flux de trésorerie liés aux opérations par secteur ont augmenté, passant de 77 M\$ à 134 M\$. Cette augmentation de 57 M\$ découle d'une variation favorable de 95 M\$ liée à des profits sur cession et des profits réalisés dans les portefeuilles, ainsi qu'à des hausses du bénéfice opérationnel tiré de propriétés existantes, éléments contrebalancés par une réduction de la participation dans ce secteur du fait de la constitution de Brookfield Property Partners et par les charges du siège social correspondantes.

Notre quote-part des éléments d'évaluation s'est établie à 261 M\$, comparativement à 173 M\$ en 2012. Nous avons enregistré une hausse dans presque tous nos portefeuilles, grâce à une évolution favorable du marché de la location et à la poursuite de la réduction des taux d'actualisation.

Les activités liées aux immeubles de la Société comprennent les charges du siège social de Brookfield Property Partners, les honoraires de gestion d'actifs versés et l'impôt payé en espèces au cours du trimestre.

Immeubles de bureaux

Nos immeubles de bureaux comprennent des portefeuilles détenus par l'intermédiaire de notre participation de 50 % dans Brookfield Office Properties et de notre participation de 22 % dans Canary Wharf Group, ainsi que des immeubles de bureaux détenus par l'intermédiaire de divers fonds destinés à des occasions et d'autres actifs détenus directement en Australie et en Europe.

Le bénéfice opérationnel sectoriel de notre portefeuille d'immeubles de bureaux a augmenté de 80 M\$ pour s'établir à 418 M\$. Cette variation s'explique par la comptabilisation en 2012 d'une perte cumulée de 85 M\$ sur la vente d'un immeuble non essentiel, tandis que les résultats de la période considérée ne comprennent aucun profit important ni aucune perte importante. Nous avons enregistré une augmentation de 1 % du bénéfice opérationnel net tiré des immeubles existants, selon des taux de change constants, qui traduit le renouvellement des baux à des loyers supérieurs à ceux des baux arrivant à échéance, élément en partie contrebalancé par une diminution des taux d'occupation.

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de plus de 74 M\$ par rapport au trimestre correspondant de 2012, en raison d'une augmentation de 80 M\$ du bénéfice opérationnel par secteur. Les charges d'intérêts sont restées relativement inchangées, du fait que l'incidence des emprunts additionnels relatifs aux immeubles acquis et achevés récemment a été compensée par la disparition des emprunts sur les immeubles cédés, et que nous avons enregistré une diminution des frais d'emprunt sur la dette existante que nous avons refinancée dans le contexte actuel de faibles taux d'intérêt.

Le tableau ci-dessous présente une analyse de nos flux de trésorerie liés aux opérations, y compris le bénéfice opérationnel net (soit les produits, moins les charges directes) tiré des propriétés existantes, selon les taux de change actuels. Depuis le début du trimestre correspondant, les propriétés existantes comprennent les propriétés détenues et exploitées par la Société tout au long de l'exercice considéré et des exercices précédents. Le fait de normaliser le bénéfice opérationnel net provenant des propriétés existantes pour tenir compte des fluctuations des devises constitue une mesure non définie par les IFRS, et nous utilisons cette mesure pour présenter les variations découlant de changements dans les niveaux d'occupation ou les loyers nets sans prendre en compte l'incidence des fluctuations du taux de change.

	Pourcentage loué ¹		Loyer net moyen en vigueur ¹		Bénéfice net opérationnel par secteur	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)						
Propriétés existantes						
États-Unis.....	87,5 %	90,0 %	24,72 \$	24,02 \$	200 \$	198 \$
Canada.....	96,9 %	96,9 %	25,53	24,94	70	70
Australasie.....	98,2 %	97,2 %	45,51	42,65	63	63
Europe.....	100,0 %	100,0 %	59,16	59,25	8	8
	91,3 %	92,7 %	27,73 \$	26,72 \$	341	339
Variation du taux de change.....					—	2
					341	341
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....					22	22
Propriétés acquises, aménagées et vendues.....					37	49
Produits de placement et autres produits.....					17	11
Profits sur cession.....					1	(85)
Bénéfice net opérationnel par secteur.....					418	338
Charges d'intérêts.....					(190)	(197)
Charges opérationnelles.....					(48)	(31)
Participations ne donnant pas le contrôle.....					(120)	(124)
Flux de trésorerie liés aux opérations.....					60 \$	(14) \$

1. Selon des biens comparables.

Le bénéfice opérationnel net tiré des propriétés existantes a augmenté de 1 % en 2013 par rapport à 2012, en monnaie constante, et reflète le renouvellement de baux à des taux supérieurs à ceux des baux arrivant à échéance, ce qui a donné lieu à une augmentation des loyers nets moyens en vigueur liés aux propriétés existantes, lesquels sont passés de 26,72 \$ à 27,73 \$, contrebalancée par une réduction du taux d'occupation global.

L'apport des propriétés acquises, aménagées et vendues depuis le début de la période de comparaison rend compte de l'achèvement de Brookfield Place Perth en mai 2012 (+18 M\$), tandis que le montant de l'exercice précédent correspondait à des acquisitions à Seattle, à Washington, D.C., et à Londres, ainsi qu'à la vente d'immeubles situés à Minneapolis, Brisbane et Auckland.

Les propriétés classées à titre de réaménagements, le cas échéant, sont exclues des propriétés existantes, car elles n'étaient pas exploitées au cours des deux exercices présentés. Aucun immeuble de bureaux n'a fait l'objet de projets de réaménagement au cours des trimestres de 2013 et de 2012.

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 aux locataires, mais déduction faite des charges opérationnelles. Cette mesure représente le montant de la trésorerie qui est généré par les baux au cours d'une période donnée et elle exclut l'incidence de clauses telles que celles prévoyant des augmentations de loyer constatées de façon linéaire et l'amortissement des loyers gratuits.

Éléments d'évaluation

Les éléments d'évaluation, qui s'élèvent à 240 M\$, comprennent des profits à la réévaluation de 393 M\$ et des profits liés aux contrats sur taux d'intérêt de 81 M\$, dont des tranches de 220 M\$ et de 32 M\$, respectivement, se rapportent à nos capitaux; ces éléments ont été contrebalancés par la charge d'amortissement comptabilisée sur nos centres de villégiature. Environ 60 % des profits à la réévaluation découlent d'une diminution des taux d'actualisation, tandis que 40 % correspondent à l'augmentation des flux de trésorerie futurs qui est liée en partie aux hausses des loyers prévus.

Le tableau suivant présente les principaux paramètres d'évaluation de nos immeubles de bureaux, sur une base moyenne pondérée. Ces évaluations sont particulièrement sensibles aux variations des taux d'actualisation et du taux de capitalisation final. Il est important de noter que les variations des flux de trésorerie, des taux d'actualisation et du taux de capitalisation final sont habituellement inversement corrélées, car les facteurs qui entraînent généralement des hausses des taux d'intérêt (p. ex. une croissance économique élevée et l'inflation) donnent également lieu à une augmentation des flux de trésorerie.

	États-Unis		Canada		Australasie		Europe	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
AU 30 JUIN 2013 ET AU 31 DÉC. 2012								
Taux de capitalisation.....	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	6,0 %	6,1 %
Taux d'actualisation.....	7,5 %	7,3 %	6,4 %	6,4 %	8,5 %	8,8 %	7,1 %	7,2 %
Taux de capitalisation final.....	6,4 %	6,3 %	5,6 %	5,6 %	7,3 %	7,1 %	5,6 %	5,8 %
Horizon de placement (en années).....	11	11	11	11	10	10	10	10

Location

Le taux d'occupation global au sein de notre portefeuille d'immeubles de bureaux s'est chiffré à 90 % à la fin du trimestre, et la durée résiduelle moyenne à l'échéance est de sept ans. Nous avons loué une superficie de 2,0 millions de pieds carrés au cours du trimestre, à des loyers nets moyens en vigueur dépassant de 8 % les loyers des baux arrivant à échéance. Ceci a donné lieu à une augmentation globale de 2 % des loyers moyens en vigueur de notre portefeuille, qui se sont établis à 30,57 \$ par pied carré, et à une diminution de 330 points de base de la part de la superficie louée dont les baux arrivent à échéance d'ici 2018, comparativement à la fin de l'exercice. Les loyers moyens en vigueur pour l'ensemble du portefeuille demeurent inférieurs de 15 % au loyer du marché et nous estimons que nous serons en mesure d'accroître les produits grâce à nos activités de location.

AU 30 JUIN 2013	Pourcentage loué ¹	Durée moyenne	Superficie locative nette	Actuellement disponible	Baux arrivant à échéance (en milliers de pieds carrés)						2019 et par la suite
					2013	2014	2015	2016	2017	2018	
Amérique du Nord											
États-Unis.....	86,3 %	6,8	45 630	6 252	4 184	2 661	3 249	2 419	2 835	3 668	20 362
Canada.....	96,9 %	8,1	16 714	512	1 374	340	1 302	1 678	632	737	10 139
Australasie.....	98,2 %	5,9	10 258	188	202	793	1 157	1 117	992	1 015	4 794
Europe.....	90,0 %	8,6	1 344	133	—	124	16	71	—	94	906
Total/moyenne.....	90,4 %	7,0	73 946	7 085	5 760	3 918	5 724	5 285	4 459	5 514	36 201
Pourcentage du total.....			100,0 %	9,6 %	7,8 %	5,3 %	7,7 %	7,1 %	6,0 %	7,5 %	49,0 %
Au 31 décembre 2012				8,9 %	10,8 %	6,0 %	8,2 %	7,1 %	5,8 %	6,2 %	47,0 %

1. Le taux d'occupation était de 91,1 % au 31 décembre 2012, et les taux d'occupation par secteur géographique s'établissaient comme suit : 87,5 % aux États-Unis; 96,9 % au Canada; 97,7 % en Australasie; et 85,3 % en Europe.

En Amérique du Nord, les loyers nets moyens en vigueur à l'égard de l'ensemble de notre portefeuille s'établissent à environ 27 \$ par pied carré, ce qui correspond à un escompte d'environ 17 % par rapport aux loyers moyens sur le marché, qui sont de 31 \$ par pied carré. Ces chiffres nous rassurent sur notre capacité de maintenir ou d'augmenter notre revenu net de location au cours des prochains exercices et, de concert avec notre taux d'occupation élevé, nous confortent dans notre volonté de faire preuve de patience pour signer de nouveaux baux.

En Australasie, les loyers moyens en cours dans notre portefeuille s'élèvent à 53 \$ AU par pied carré, ce qui est inférieur de 7 % aux loyers du marché. Le taux d'occupation dans l'ensemble du portefeuille demeure élevé, soit à 98 %, et la durée moyenne pondérée des baux est d'environ six ans. En Australie, les baux prévoient généralement des augmentations annuelles. Ainsi, les taux des baux en vigueur ont tendance à augmenter parallèlement à l'augmentation à long terme des loyers du marché.

Aménagement d'immeubles de bureaux

Nous avons entamé, au cours du trimestre, l'aménagement de Brookfield Place Tower 2, à Perth, une tour de bureaux de prestige dont environ 40 % des 366 000 pieds carrés sur 16 niveaux font l'objet d'engagements préalables par des locataires. La construction devrait être achevée vers la fin de 2015. Après la clôture du trimestre, nous avons commencé les travaux de construction de notre projet d'aménagement de bureaux sur 2,4 millions de pieds carrés situé dans le centre-ville de Calgary, dont le nom sera « Brookfield Place – Calgary ». Un locataire pivot a déjà signé un bail visant 1,0 million de pieds carrés dans la tour est, sur une superficie de 1,4 millions de pieds carrés. En janvier, nous avons entamé les travaux de construction de la plate-forme du projet d'aménagement de Manhattan West, située sur la 9e Avenue, à New York, entre la 31e Rue Ouest et la 33e Rue Ouest. La construction devrait être achevée en 2014 et le projet devrait pouvoir recevoir des locataires en 2016. Nous avons récemment acquis une propriété adjacente qui nous permettra d'agrandir davantage cet important projet d'aménagement.

À l'exception de Manhattan West, à New York, de Bay Adelaide East, à Toronto, de Brookfield Place Tower 2, à Perth, et de Brookfield Place – Calgary, tous nos sites d'aménagement en sont à l'étape de la planification. Nous chercherons à monétiser ces biens en les aménageant uniquement lorsque le taux de rendement ajusté en fonction du risque sera adéquat et lorsque les cibles de prélocation seront atteintes.

Immeubles de commerce de détail

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation, qui se sont élevés à 80 M\$, se composent de 65 M\$ (60 M\$ en 2012) provenant de notre quote-part du portefeuille de GGP, de 9 M\$ (néant en 2012) de profits sur cession et de 6 M\$ (7 M\$ en 2012) provenant des autres activités, notamment de Rouse Properties.

GGP a affiché une croissance de 17 % de ses flux de trésorerie liés aux opérations, selon les PCGR des États-Unis, ce qui reflète des augmentations des loyers nets et du taux d'occupation, ainsi qu'une diminution des charges financières. Les loyers initiaux pour les contrats de location prévoyant un début d'occupation en 2013 ont augmenté de 11 %, ou 6,25 \$ par pied carré, pour s'établir à 62,79 \$ par pied carré, par rapport au taux de location pour les baux arrivant à échéance. Les ventes des locataires se sont chiffrées à 560 \$ par pied carré sur douze mois, soit une augmentation de 5,1 % selon des données comparables.

La tranche résiduelle de 6 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations, compte non tenu des profits, tient compte des résultats de Rouse Properties, qui a fait l'objet d'une scission partielle d'avec GGP au cours du premier trimestre de 2012, du rendement du capital investi de notre fonds d'immeubles de commerce de détail au Brésil, et des participations directes dans des immeubles de commerce de détail en Australie.

Le pourcentage de location des centres commerciaux de GGP était de 95,9 % à la fin du trimestre, en hausse de 160 points de base par rapport au 30 juin 2012.

Au cours du trimestre, GGP a émis un montant de 690 M\$ d'obligations hypothécaires à un taux d'intérêt moyen pondéré de 3,78 % et une durée moyenne de 9,4 ans. Le taux d'intérêt moyen des prêts initiaux était de 5,68 %, et la durée restante jusqu'à l'échéance était de 1,5 an. Ces transactions ont généré un produit supplémentaire d'environ 159 M\$. Par ailleurs, GGP a obtenu un crédit aux entreprises de 1,5 G\$ assorti d'un taux d'intérêt moyen pondéré correspondant au LIBOR, majoré de 2,5 %, et arrivant à échéance dans trois ans (avec possibilité de deux prorogations de un an). Ce nouvel emprunt remplace les emprunts en cours, garantis par 16 immeubles, qui étaient assortis d'un taux d'intérêt moyen pondéré de 3,98 % et dont l'échéance était de 3,3 ans. Ces opérations de refinancement ont permis à GGP d'enregistrer un produit net d'environ 341 M\$.

Éléments d'évaluation

Les profits sur évaluation, d'un montant de 18 M\$, comprennent 32 M\$ (montant net de 16 M\$) de profits à la réévaluation provenant principalement de Rouse, contrebalancés par les pertes sur évaluation enregistrées par GGP sur ses immeubles de placement. Les profits sur évaluation étaient plus élevés au cours de l'exercice précédent, notamment en raison des profits à la réévaluation comptabilisés dans le portefeuille d'immeubles de placement de GGP.

Le taux de capitalisation combiné utilisé relativement à notre portefeuille aux États-Unis selon la méthode de capitalisation directe était d'environ 5,6 % (5,7 % en 2012).

Notre portefeuille au Brésil a été évalué en fonction des flux de trésorerie actualisés selon un taux d'actualisation de 8,5 % (8,5 % en 2012), un taux de capitalisation final de 7,2 % (7,2 % en 2012) et un horizon de placement de 10 ans (10 ans en 2012).

Profil de location

AU 30 JUIN 2013	Pourcentage loué ²	Durée moyenne	Superficie locative nette	Actuellement disponible	Baux arrivant à échéance (en milliers de pieds carrés)						2019 et par la suite
					2013	2014	2015	2016	2017	2018	
États-Unis ¹	94,7 %	6,0	60 341	3 222	1 666	7 173	6 270	6 123	6 030	5 895	23 962
Brésil	95,1 %	7,0	2 853	140	507	338	444	280	301	109	734
Australasie.....	94,8 %	3,3	1 436	74	56	47	91	716	352	10	90
Total/moyenne	<u>94,7 %</u>	<u>6,0</u>	<u>64 630</u>	<u>3 436</u>	<u>2 229</u>	<u>7 558</u>	<u>6 805</u>	<u>7 119</u>	<u>6 683</u>	<u>6 014</u>	<u>24 786</u>
Pourcentage du total.....			<u>100,0 %</u>	<u>5,3 %</u>	<u>3,5 %</u>	<u>11,7 %</u>	<u>10,5 %</u>	<u>11,0 %</u>	<u>10,3 %</u>	<u>9,3 %</u>	<u>38,4 %</u>
Au 31 décembre 2012				<u>4,8 %</u>	<u>10,7 %</u>	<u>9,9 %</u>	<u>9,8 %</u>	<u>10,3 %</u>	<u>10,3 %</u>	<u>8,0 %</u>	<u>35,8 %</u>

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.
2. Le taux d'occupation était de 95,1 % au 31 décembre 2012, et les taux d'occupation par secteur géographique s'établissaient comme suit : 95,0 % aux États-Unis; 94,7 % au Brésil; et 98,2 % en Australasie.

Les projets de réaménagement en cours de construction de GGP représentent des dépenses d'investissement total d'environ 900 M\$ (selon notre quote-part) et comprennent 24 immeubles, dont Ala Moana, Fashion Show et Glendale Galleria.

Fonds liés aux immeubles résidentiels, fonds liés aux propriétés industrielles et fonds d'occasions de placement

Ces fonds affichent un capital engagé de 6,7 G\$, soit 4,7 G\$ pour le compte de clients et 2,0 G\$ pour notre compte, une tranche de 2,6 G\$ de ce dernier montant étant investie à l'heure actuelle. Un de nos fonds initiaux est entièrement investi, et nous avons conclu la vente de propriétés s'y rapportant, tandis que nous investissons activement dans deux fonds plus récents.

Le montant net de notre capital investi dans les fonds s'élève à 736 M\$ (672 M\$ au 31 décembre 2012), et notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations sous-jacents pour le deuxième trimestre s'est établie à 7 M\$ (24 M\$ en 2012), en raison d'une baisse du montant des profits réalisés dans le portefeuille sur les prêts et les titres détenus dans ces fonds.

ÉNERGIE RENOUVELABLE

Aperçu

Nous détenons une participation de 65 % dans Brookfield Renewable Energy Partners L.P. (« Brookfield Renewable » ou « BREP »), notre principale entité cotée dans le secteur de l'énergie renouvelable. BREP est inscrite à la cote de la Bourse de New York et à celle de la Bourse de Toronto; sa capitalisation boursière était de 7,4 G\$ au 30 juin 2013. BREP exploite des installations de production d'énergie renouvelable qu'elle détient directement ainsi que par l'intermédiaire de coentreprises et des fonds institutionnels liés aux infrastructures que nous gérons. En plus de notre rôle de gestionnaire de BREP, nous achetons une partie de l'énergie de BREP à des prix préétablis en vertu de contrats à long terme, ce qui procure un revenu stable pour les porteurs de parts de BREP et nous permet de continuer à participer aux augmentations (ou diminutions) futures des prix de l'énergie.

Le tableau suivant présente un sommaire des résultats opérationnels et du profil financier de nos activités de production d'énergie renouvelable, par région.

AU 30 JUIN 2013 ET AU 31 DÉC. 2012 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	États-Unis		Canada		Brésil		Charges du siège social/ charges non attribuées		Total pour le secteur	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Résultats financiers par secteur										
Produits.....	241 \$	118 \$	131 \$	85 \$	75 \$	98 \$	— \$	— \$	447 \$	301 \$
Bénéfice net opérationnel par secteur.....	164	61	94	63	56	58	—	—	314	182
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	44	8	32	15	25	19	(22)	(21)	79	21
Éléments d'évaluation.....	(3)	(115)	(60)	(49)	(24)	(25)	—	—	(87)	(189)
Situation financière sectorielle										
Actifs sectoriels.....	8 081 \$	6 964 \$	7 250 \$	7 405 \$	2 493 \$	2 775 \$	(2 709) \$	(2 841) \$	15 115 \$	14 303 \$
Capitaux propres ordinaires par secteur.....	2 300	1 877	2 531	2 939	1 320	1 505	(1 565)	(1 345)	4 586	4 976
Production d'électricité¹										
Total.....	3 407	1 855	1 955	1 406	903	811	—	—	6 265	4 072
Moyenne à long terme ²	3 300	2 385	1 968	1 802	903	811	—	—	6 171	4 998
Centrales existantes ³	2 313	1 855	1 817	1 290	848	811	—	—	4 978	3 956

1. Production d'électricité en gigawattheures.

2. Production annualisée prévue selon les études techniques et les résultats historiques.

3. Production des installations détenues et exploitées au cours des deux périodes de présentation de l'information.

Résultats opérationnels

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 58 M\$ d'un exercice à l'autre, pour s'établir à 79 M\$, la production d'hydroélectricité ayant renoué avec des niveaux conformes aux moyennes à long terme, alors qu'elle était largement inférieure aux niveaux moyens au cours de l'exercice précédent. Le montant des flux de trésorerie liés aux opérations reflète également l'augmentation des prix au comptant dans les régions où notre production ne fait pas l'objet de contrats et l'apport des actifs nouvellement acquis et mis en service. Ces éléments ont été en partie contrebalancés par une diminution de notre participation dans BREP, découlant de la vente d'une participation de 3 % au premier trimestre de 2013.

La production d'électricité a augmenté de 2 193 gigawattheures, ou de 54 %, comparativement au trimestre correspondant de 2012, et elle était supérieure de 1 % à la moyenne à long terme. Les centrales acquises ou mises en service ont fourni un apport de 1 171 gigawattheures à la production et un apport de 66 M\$ aux produits. La production tirée des centrales existantes est conforme aux moyennes à long terme, alors qu'elle était inférieure à celles-ci de 18 % au cours du trimestre correspondant de 2012, ce qui donne lieu à une augmentation de la production d'électricité et des produits de 1 022 gigawattheures et de 79 M\$, respectivement.

L'augmentation de la production des centrales existantes a entraîné un accroissement de 43 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations, compte tenu des charges directes, des financements et des participations ne donnant pas le contrôle. Les centrales acquises ou mises en service ont fourni un apport additionnel aux flux de trésorerie liés aux opérations de 16 M\$ par rapport à l'exercice précédent. D'après nos estimations, les flux de trésorerie liés aux opérations auraient été inférieurs de 4 M\$ pour le trimestre de 2013 et supérieurs de 37 M\$ pour le trimestre correspondant de 2012, si nous avions obtenu une production

correspondant à la moyenne à long terme pour les deux périodes, tous les autres facteurs (prix, capitalisation, etc.) étant par ailleurs égaux.

La remontée des prix a entraîné une augmentation des produits et des flux de trésorerie liés aux opérations de 17 M\$, du fait d'une hausse des prix à court terme sur les marchés de la Nouvelle-Angleterre et de New York, et d'une amélioration de la répartition de la production entre les marchés où les prix sont plus élevés et ceux où les prix sont plus faibles.

Le recul des taux de change au cours du trimestre, en particulier pour le réal brésilien, a entraîné une diminution de 5 M\$ des produits, de 4 M\$ du bénéfice opérationnel et de 3 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations. L'augmentation de la capitalisation et de la valeur des parts de BREP au premier trimestre a entraîné une hausse de 5 M\$ de notre quote-part des honoraires de gestion et des autres charges du siège social.

Nous avons comptabilisé des éléments d'évaluation nets d'un montant négatif de 87 M\$, comparativement à un montant négatif de 189 M\$ au deuxième trimestre de 2012. La charge nette d'amortissement du trimestre s'est élevée à 85 M\$ (80 M\$ en 2012). Nous avons également comptabilisé un montant négatif de 44 M\$ au titre des ajustements sur évaluation des contrats de vente d'énergie à long terme, en raison de l'incidence de la hausse des prix de l'électricité (laquelle a en revanche eu une incidence positive sur la partie de notre production qui ne fait pas l'objet d'un contrat), compensée par un montant positif de 76 M\$ (montant net de 54 M\$) à la valeur de marché sur les contrats financiers et les contrats liés aux produits de base à court terme qui fixent les taux sur les financements futurs prévus.

Les diminutions au chapitre des évaluations enregistrées au trimestre précédent reflétaient l'incidence de la baisse des prix au comptant sur la valeur des contrats de vente d'énergie à court terme, ainsi que la baisse des taux d'intérêt, qui a donné lieu à une réduction de la valeur des contrats financiers. Les résultats de l'exercice précédent comprenaient également la comptabilisation dans nos états financiers selon les IFRS d'un profit sur évaluation de 34 M\$ relatif au début des travaux de construction d'un projet de centrale hydroélectrique en Colombie-Britannique.

Le tableau suivant fournit une analyse approfondie du bénéfice opérationnel par secteur qui, à cette fin, comprend les flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, mais non du revenu de placement.

	2013				2012			
	Production (GWh)	Produits réalisés ¹	Charges directes	Bénéfice net opérationnel par secteur	Production (GWh)	Produits réalisés ¹	Charges directes	Bénéfice net opérationnel par secteur
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN GIGAWATTHEURES ET EN MILLIONS DE DOLLARS)								
Production hydroélectrique.....	5 364	356 \$	112 \$	244 \$	3 387	230 \$	89 \$	141 \$
Énergie éolienne	737	83	19	64	467	57	25	32
Cogénération	164	11	8	3	218	13	9	4
Bénéfice opérationnel sectoriel	<u>6 265</u>	<u>450 \$</u>	<u>139 \$</u>	<u>311 \$</u>	<u>4 072</u>	<u>300 \$</u>	<u>123 \$</u>	<u>177 \$</u>

Par mégawattheure (MWh)

Production totale	72 \$	22 \$	50 \$	73 \$	30 \$	43 \$
Production hydroélectrique	66 \$	21 \$	45 \$	68 \$	26 \$	42 \$

1. Inclut les flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence de 6 M\$ (4 M\$ en 2012) et exclut le revenu de placement de 4 M\$ (5 M\$ en 2012) qui est également inclus dans le bénéfice opérationnel net.

Le bénéfice opérationnel sectoriel a augmenté de 134 M\$ par rapport à 2012, du fait principalement d'un accroissement de 73 M\$ des produits selon les biens comparables, de l'augmentation de la production et d'un montant de 47 M\$ tiré des actifs nouvellement acquis ou mis en service. La réévaluation des devises a eu pour effet de réduire de 5 M\$ au total les produits et les coûts de nos actifs du Canada et du Brésil. Les charges étant majoritairement fixes, elles ne varient pas dans la même proportion que les produits lorsque la production varie. Les augmentations observées découlent de l'ajout au portefeuille des centrales nouvellement acquises et mises en service.

Pour l'ensemble du portefeuille, les prix réalisés par mégawattheure ont diminué pour s'établir à 72 \$, d'un exercice à l'autre, ce qui représente une diminution pour le portefeuille d'installations hydroélectriques, lequel est passé de 68 \$ à 66 \$. Le recul des prix de l'hydroélectricité s'explique par l'acquisition de centrales ayant des contrats à court terme pour des tarifs peu élevés, que nous avons l'intention de renégocier au fil du temps à mesure que les prix augmenteront.

Les charges opérationnelles par mégawattheure pour l'ensemble du portefeuille se sont établies à 22 \$ pour le trimestre considéré et à 30 \$ pour le trimestre correspondant de 2012. Les charges sont majoritairement fixes et, par conséquent, l'accroissement de la production des centrales existantes viendra réduire les charges par part, comme cela est effectivement le cas au trimestre considéré.

Situation financière sectorielle

Les actifs sectoriels ont augmenté d'environ 0,8 G\$ au total, ce qui s'explique par une augmentation de 1,5 G\$ aux États-Unis découlant principalement de l'acquisition d'actifs d'hydroélectricité et d'énergie éolienne au premier trimestre de 2013, en partie contrebalancée par l'amortissement et la réévaluation des devises.

Les capitaux propres ordinaires par secteur ont diminué de 0,4 G\$, principalement parce que nous avons vendu des parts de Brookfield Renewable au cours du premier trimestre et du fait de la réévaluation des devises.

Profil des contrats

Nous avons mis sous contrat 73 % et 65 % de notre production d'énergie moyenne à long terme pour le reste de 2013 et de 2014, respectivement. Environ 67 % de la production d'énergie prévue est couverte par des contrats à long terme dont la durée moyenne est de 11,3 ans, tandis que 4 % de nos produits de 2013 sont couverts par des contrats financiers à plus court terme.

La quasi-totalité de la production d'énergie de Brookfield Renewable au Brésil est vendue en vertu de contrats de vente d'énergie, tout comme l'est la totalité de l'énergie éolienne en Amérique du Nord. Notre groupe de marketing d'énergie en propriété exclusive a conclu des contrats de vente et des garanties de prix avec Brookfield Renewable qui fixent les prix pour la majeure partie de la production hydroélectrique nord-américaine qui n'est pas déjà vendue en vertu d'un contrat à long terme. Nous contrebalançons la majorité de ces contrats au moyen de contrats à long terme. Notre principale exposition résiduelle aux fluctuations des prix vise approximativement 5 000 GWh de production annuelle que nous nous sommes engagés à acheter de Brookfield Renewable au prix moyen de 73 \$ par MWh et pour laquelle nous n'avons pas de contrat d'achat compensatoire à long terme. Nous estimons qu'une variation défavorable de 10 \$ par MWh aurait pour effet d'entraîner une diminution des flux de trésorerie liés aux opérations d'approximativement 18 M\$ en fonction de notre participation de 65 % dans Brookfield Renewable, parce que nous recouvrons notre quote-part de toute variation négative par l'entremise de notre participation. Par ailleurs, nous comptabiliserons une augmentation annuelle des flux de trésorerie liés aux opérations de 50 M\$ pour chaque variation favorable de 10 \$ par MWh par rapport au prix du contrat; nous croyons que cela ajoutera une valeur considérable à long terme puisque la demande et les prix pour la production d'hydroélectricité renouvelable ne feront qu'augmenter. L'incidence négative de ces contrats sur les flux de trésorerie liés aux opérations au deuxième trimestre de 2013 s'est chiffrée à 43 M\$ (38 M\$ en 2012), ou 15 M\$ (12 M\$ en 2012) selon notre quote-part dans Brookfield Renewable, même si nous estimons que la stabilité apportée au profil de BREP compense largement l'incidence sur les 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 2013	Exercices clos les 31 décembre			
		2014	2015	2016	2017
Production (en GWh)					
Production sous contrat					
Contrats de vente d'énergie					
Hydroélectrique.....	5 552	10 610	8 975	8 739	8 097
Éolienne	1 174	2 490	2 490	2 489	2 489
Gaz et autres.....	195	134	—	—	—
	6 921	13 234	11 465	11 228	10 586
Contrats financiers.....	458	876	—	—	—
Total de la production sous contrat	7 379	14 110	11 465	11 228	10 586
Production sans contrat.....	2 709	7 446	9 974	10 184	10 826
Production d'énergie moyenne à long terme.....	10 088	21 556	21 439	21 412	21 412
Production sous contrat – au 30 juin 2013					
Pourcentage de la production totale	73 %	65 %	53 %	52 %	49 %
Prix (par MWh).....	81 \$	83 \$	91 \$	92 \$	90 \$

Le prix contractuel moyen varie d'une période à l'autre à mesure que les contrats en place arrivent à échéance et que de nouveaux contrats sont conclus; il fluctue également en fonction des taux de change pour ce qui est des contrats conclus au Brésil et au Canada.

Au cours des neuf derniers mois, nous avons acquis des centrales dont la production sous contrat est estimée à 3 000 gigawattheures et dont la moitié environ est vendue à des prix que nous jugeons peu élevés, qui pourront être augmentés sur les marchés à court terme. Ces contrats arrivent à échéance en 2013 et en 2014, ce qui donnera lieu à une diminution de la production sous contrat. Cependant, nous sommes convaincus qu'ultimement, nous pourrions conclure des contrats à terme d'une durée beaucoup plus longue et à des prix plus élevés.

La diminution du montant de la production annuelle sous contrat en vertu d'ententes de vente d'énergie à long terme avant 2017 reflète également l'échéance de contrats au Brésil. Compte tenu de la croissance économique continue dans ce pays et de la demande accrue pour les capacités de production, nous sommes d'avis que nous pourrions vendre notre énergie à des prix de plus en plus élevés et conclure des contrats à long terme à conditions favorables.

Nous continuons de chercher des occasions de conclure des contrats à long terme à des prix qui reflètent les caractéristiques renouvelables favorables de notre production d'énergie en Amérique du Nord.

INFRASTRUCTURES

Aperçu

Nous détenons une participation de 28 % dans Brookfield Infrastructure Partners L.P. (« BIP »), notre principale entité cotée dans ce secteur. BIP est inscrite à la cote des Bourses de Toronto et de New York et sa capitalisation boursière était d'environ 8 G\$ au 30 juin 2013. BIP possède directement un certain nombre d'activités liées aux infrastructures; elle en possède d'autres par l'intermédiaire de fonds privés et de coentreprises que nous gérons. Le capital investi des fonds privés est de 6,9 G\$ et le montant de leur capital engagé, mais non investi, est de 8,0 G\$. La quote-part de Brookfield dans le capital investi et le capital non investi est respectivement de 2,4 G\$ et de 3,1 G\$. Nous détenons également des participations directes dans nos activités liées aux ressources durables, qui comprennent nos fonds d'exploitation forestière et nos activités agricoles.

En juillet 2013, nous avons vendu nos terres d'exploitation forestière dans le nord-ouest du Pacifique aux États-Unis, que nous détenions à la fois directement et par l'intermédiaire de BIP, pour un produit brut de 2,65 G\$. Notre quote-part directe du produit net s'est établie à 600 M\$; BIP a reçu 470 M\$ pour sa participation de 30 %. Du fait de cette vente, BIP détient désormais l'ensemble de nos placements liés aux services publics ainsi qu'au transport et à l'énergie. Nos autres activités liées aux ressources durables sont détenues par Brookfield.

En mai 2013, Brookfield Infrastructure a achevé un placement en titres de capitaux propres de 330 M\$, auquel nous avons participé au prorata.

Le tableau qui suit présente le rendement opérationnel de nos activités liées aux infrastructures, par activité, ainsi que la situation financière de ce secteur.

AU 30 JUIN 2013 ET AU 31 DÉC. 2012 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Services publics		Transport et énergie		Ressources durables		Charges du siège social/charges non attribuées		Total pour le secteur	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Résultats financiers par secteur										
Produits.....	236 \$	219 \$	229 \$	146 \$	186 \$	162 \$	6 \$	3 \$	657 \$	530 \$
Bénéfice opérationnel sectoriel.....	175	156	167	77	124	67	21	6	487	306
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	27	30	29	15	30	22	(6)	(7)	80	60
Éléments d'évaluation.....	(3)	(15)	(17)	(25)	8	16	8	(5)	(4)	(29)
Situation financière sectorielle										
Actifs sectoriels.....	4 555 \$	4 707 \$	4 793 \$	5 254 \$	3 647 \$	4 729 \$	330 \$	20 \$	13 325 \$	14 710 \$
Placements.....	1 128	1 122	1 332	1 384	8	9	13	20	2 481	2 535
Capitaux propres ordinaires par secteur.....	569	593	769	935	1 258	1 290	(4)	(247)	2 592	2 571

Résultats opérationnels

Comme nous détenons la presque totalité de nos activités liées aux infrastructures par l'intermédiaire de BIP et de fonds partiellement détenus, l'essentiel des produits et du bénéfice opérationnel est attribuable par conséquent aux participations ne donnant pas le contrôle et non aux flux de trésorerie liés aux opérations. Par ailleurs, les produits et le bénéfice opérationnel supplémentaires sont réduits par les charges d'intérêts au titre des emprunts correspondant aux entreprises acquises.

Les produits ont augmenté de 127 M\$, ou 24 %, pour s'établir à 657 M\$, grâce à l'apport des acquisitions et des projets de développement des investissements ainsi qu'à la hausse des prix dans nos activités liées au bois d'œuvre. Les produits et le bénéfice opérationnel sectoriel continuent d'augmenter dans nos activités liées aux services publics ainsi qu'au transport et à l'énergie, principalement en raison de l'apport de nos activités de distribution au Royaume-Uni, récemment élargies, de l'accroissement des volumes découlant de l'importante extension de nos voies ferrées en Australie et de l'acquisition d'activités liées aux autoroutes à péage en Amérique du Sud. Les produits de nos activités liées aux ressources durables reflètent la hausse de la demande et des prix découlant de la poursuite de la reprise du marché de l'habitation aux États-Unis, qui a donné lieu à une hausse de 24 % des prix des billes.

Le bénéfice opérationnel sectoriel a augmenté de 181 M\$, pour s'établir à 487 M\$, du fait des facteurs mentionnés ci-dessus, mais aussi en raison de profits sur cession de 71 M\$. Ces chiffres tiennent compte de la vente par BIP du reste de ses activités liées au bois d'œuvre au Canada. Notre quote-part de ces profits s'est établie à 20 M\$, dont une tranche de 15 M\$ se rapporte au bois d'œuvre et une tranche de 5 M\$, à la cession d'un actif non essentiel. Les chiffres de l'exercice précédent comprenaient un profit sur cession de 11 M\$ à la vente partielle de nos terres agricoles au Brésil, dans le cadre de nos activités liées aux ressources durables.

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 11 M\$, pour s'établir à 60 M\$, avant la prise en compte du montant net des profits sur cession de 20 M\$, ce qui représente une augmentation de 22 % par rapport à l'exercice précédent. Dans le secteur

des services publics, l'augmentation découlant de l'expansion des activités de distribution au Royaume-Uni a été contrebalancée par la diminution de notre participation dans activités de transport d'énergie au Chili, qui découle de la vente à BIP de notre participation directe dans ces activités, à la fin de 2012. Dans le secteur du transport et de l'énergie, l'agrandissement du réseau ferroviaire australien a donné lieu à des flux de trésorerie liés aux opérations supplémentaires de 8 M\$, tandis que les autoroutes à péage ont fourni un apport de 6 M\$. L'amélioration des résultats de nos activités liées au bois d'œuvre dans le nord-ouest du Pacifique aux États-Unis a fourni des flux de trésorerie liés aux opérations supplémentaires de 7 M\$.

Éléments d'évaluation

Nous avons comptabilisé des coûts d'évaluation nets de 4 M\$, contre 29 M\$ en 2012. L'amortissement se chiffre respectivement à 28 M\$ et à 22 M\$, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle, pour chaque période. En revanche, pour le trimestre considéré de 2013, nous avons enregistré des profits sur évaluation sur les contrats liés aux devises, aux taux d'inflation et aux taux d'intérêt mis en place afin de protéger la valeur des actifs et le coût du capital. Remarquons que les actifs correspondant à l'amortissement et les contrats financiers ne sont réévalués qu'à la fin de l'exercice.

Situation financière

La situation financière de ce secteur est demeurée relativement stable au cours de la période; l'augmentation de 21 M\$ des capitaux propres ordinaires du secteur, qui rend compte du fait que nous avons investi des capitaux de 95 M\$ dans le placement en titres de capitaux propres de BIP, a été en partie contrebalancée par la réévaluation des devises des placements non libellés en dollars américains.

Nous avons effectué des refinancements pour bon nombre de nos activités, en saisissant l'occasion d'émettre de la dette à long terme dans un contexte de taux d'intérêt historiquement bas. Au total, nous avons refinancé une dette de 1,2 G\$ à un taux moyen de 4 %. Nous sommes ainsi en excellente posture au début de 2013, car les échéances de nos emprunts sont désormais bien échelonnées et leur durée moyenne jusqu'à l'échéance est de neuf ans.

À l'heure actuelle, 88 % de l'actif de notre fonds Brazil Agriland de 665 millions de reales ont été investis. Notre investissement total, y compris nos activités passées et nos nouveaux investissements par l'entremise du fonds, s'élève à 387 M\$. Cet investissement est comptabilisé à la juste valeur en vertu des IFRS et est réévalué chaque trimestre.

CAPITAL-INVESTISSEMENT

Nous menons nos activités liées au capital-investissement et à l'aménagement résidentiel par l'intermédiaire d'une série de fonds de capital-investissement institutionnels, exploités sous la marque Brookfield Capital Partners et dont le capital engagé s'élève à 2,7 G\$, ainsi que par des placements directs dans plusieurs sociétés cotées en Bourse, dont Norbord, Western Forest Products Inc., Brookfield Residential Properties Inc. et Brookfield Incorporações S.A.

Le tableau qui suit présente le rendement opérationnel de notre secteur capital-investissement, ainsi que le profil financier de ce secteur.

	Capital-investissement		Aménagement résidentiel		Total pour le secteur	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
<small>AU 30 JUIN 2013 ET AU 31 DÉC. 2012 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)</small>						
Résultats financiers par secteur						
Produits.....	1 154 \$	1 111 \$	656 \$	510 \$	1 810 \$	1 621 \$
Bénéfice net opérationnel par secteur.....	253	123	65	56	318	179
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	117	43	10	9	127	52
Éléments d'évaluation.....	(17)	(34)	(23)	(26)	(40)	(60)
Situation financière sectorielle						
Actifs sectoriels.....	3 745 \$	3 583 \$	5 838 \$	5 892 \$	9 583 \$	9 475 \$
Capitaux propres ordinaires par secteur.....	1 035	957	1 432	1 617	2 467	2 574

Les produits, le bénéfice opérationnel sectoriel et les flux de trésorerie liés aux opérations ont tous augmenté comparativement à 2012, en raison de la poursuite de la reprise du marché du logement aux États-Unis. Cette reprise a eu une incidence particulièrement favorable sur les deux entreprises de fabrication de panneaux et de bois d'œuvre détenues dans nos fonds de capital-investissement. Ces augmentations ont été en partie contrebalancées par le ralentissement qu'ont connu nos activités résidentielles au Brésil. Nous avons cédé 0,5 million d'actions de Norbord Inc. au cours du trimestre considéré, pour un produit de 15 M\$ et un profit sur cession de 11 M\$.

Capital-investissement

Nous exploitons six fonds de capital-investissement institutionnels totalisant un capital investi de 1,3 G\$ et un montant de 1,4 G\$ en capital engagé, mais non investi. La quote-part de Brookfield dans le capital investi et les engagements additionnels est respectivement de 0,5 G\$ et de 0,5 G\$. En outre, nous détenons directement un certain nombre de placements hors du mandat de nos fonds de capital-investissement ou d'autres entités opérationnelles.

Les portefeuilles de fonds de capital-investissement comprennent 16 placements dans divers secteurs d'activité. Le montant moyen de nos placements est de 40 M\$, et notre exposition maximale au risque lié à une seule société s'élève à 272 M\$ selon les valeurs en vertu des IFRS, ou à 382 M\$, selon les évaluations internes fournies aux investisseurs dans nos fonds. Nos activités de placement sont axées sur des entreprises possédant des immobilisations corporelles et générant des flux de trésorerie afin de mieux protéger notre capital.

Notre placement direct le plus important est une participation de 52 % dans Norbord, qui est l'un des plus importants fabricants de panneaux à copeaux orientés du monde. La valeur de marché de notre participation dans Norbord se chiffrait à environ 804 M\$ au 30 juin 2013, selon les cours du marché, alors que sa valeur comptable est de 253 M\$.

Le tableau ci-dessous présente les résultats de nos activités de capital-investissement. Notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations tirés des placements en capital-investissement, avant les profits sur cession, a augmenté, passant de 43 M\$ en 2012 à 106 M\$.

	Valeurs comptables		Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Produits industriels et produits forestiers.....	762 \$	679 \$	833 \$	811 \$	78 \$	26 \$
Actifs détenus en vue de la vente (Longview Fibre).....	(66)	(88)	228	209	14	5
Énergie et services connexes.....	134	149	57	57	3	6
Services commerciaux.....	70	139	27	21	9	2
Crédit-relais.....	132	75	9	13	2	4
Propriétés et autres.....	3	3	—	—	—	—
	1 035	957	1 154	1 111	106	43
Profits sur cession.....	—	—	—	—	11	—
	1 035 \$	957 \$	1 154 \$	1 111 \$	117 \$	43 \$

Les produits ont augmenté de 43 M\$, en raison principalement de l'accroissement des prix et des volumes dans nos activités qui découle de la reprise du marché du logement aux États-Unis. Cette reprise a donné lieu à une augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités liées aux produits industriels et aux produits forestiers de 61 M\$ par rapport à 2012, pour un total de 92 M\$. Ces activités comprennent Norbord, Ainsworth Lumber Co. Ltd., Longview Fibre Paper and Packaging Inc. (« Longview Fibre ») et Western Forest Products Inc.

En juillet 2013, nous avons vendu notre participation dans Longview Fibre; nous en avons retiré un TRI de 69 % et réalisé un multiple de 10 sur notre capital. Nous avons perçu un produit de 200 M\$ en espèces et prévoyons comptabiliser dans nos états financiers selon les IFRS un profit sur cession d'environ 250 M\$ au troisième trimestre.

Immeubles résidentiel

Nous menons nos activités liées aux immeubles résidentiels principalement par l'intermédiaire de deux véhicules publics : Brookfield Residential Properties Inc. (« Brookfield Residential ») et Brookfield Incorporações S.A (« BISA »). Nous exerçons également des activités en Australie, dont nous poursuivons la liquidation.

Nos activités liées aux immeubles résidentiels sont principalement comptabilisées au coût historique ou au moindre du coût et de la valeur de marché, indépendamment de la durée de détention de certains de nos actifs et de la valeur créée dans le cadre du processus.

En Amérique du Nord, nous exerçons nos activités par l'entremise de Brookfield Residential. Nous détenons une participation d'environ 65 % dans Brookfield Residential, qui est cotée aux Bourses de New York et de Toronto. Nous exerçons nos activités au sein de 11 grands marchés situés principalement en Alberta, en Ontario, en Californie, à Denver, à Austin, à Phoenix et à Washington, D.C., et contrôlons plus de 100 000 parcelles sur ces marchés. Nous nous concentrons surtout sur l'obtention de droits et l'aménagement de terrains afin de construire des habitations ou de vendre des parcelles à d'autres constructeurs.

Nous exerçons nos activités au Brésil par l'entremise de BISA. Nous détenons environ 45 % de BISA, qui est cotée à la Bourse principale du Brésil. BISA est un des principaux promoteurs de l'industrie immobilière brésilienne. Ces activités comprennent l'acquisition et l'aménagement de terrains, la construction et la vente ainsi que la commercialisation d'une vaste gamme de locaux à vocation résidentielle ou commerciale à vendre; nous nous concentrons principalement sur le secteur résidentiel à revenu intermédiaire. Nous menons ces activités dans les grandes régions métropolitaines du Brésil, notamment São Paulo, Rio de Janeiro, le district fédéral de Brasilia, Curitiba et Campinas, qui couvrent ensemble la majorité du marché immobilier brésilien.

Le tableau qui suit présente les résultats opérationnels et le profil financier de nos activités liées aux immeubles résidentiels.

AU 30 JUIN 2013 ET AU 31 DÉC. 2012 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Amérique du Nord		Brésil		Australie		Total	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Résultats financiers par secteur								
Produits	298 \$	248 \$	338 \$	193 \$	20 \$	69 \$	656 \$	510 \$
Bénéfice net opérationnel par secteur	42	46	16	4	7	6	65	56
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	22	15	(12)	(7)	—	1	10	9
Éléments d'évaluation							(23)	(26)
Situation financière sectorielle								
Actifs sectoriels	2 669 \$	2 219 \$	2 914 \$	3 340 \$	255 \$	333 \$	5 838 \$	5 892 \$
Capitaux propres ordinaires par secteur	894	913	362	482	176	222	1 432	1 617

Nos activités en Amérique du Nord affichent une solide croissance; de plus, nous enregistrons un accroissement de la demande et des contraintes en matière d'offre dans nos principaux marchés. Nous continuons d'enregistrer une performance opérationnelle élevée; le carnet de commandes et le nombre net de nouvelles commandes de maisons à la fin du trimestre sont en forte hausse comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent.

Nous avons livré 480 logements et 408 terrains au cours du trimestre, comparativement à 376 et à 463, respectivement, en 2012. Nous en avons tiré des produits de 298 M\$, contre 248 M\$ en 2012. La marge brute pour nos activités au Canada s'est élevée à 31 %, contre 37 % en 2012. Cette baisse de la marge brute s'explique par une réduction des marges sur la vente en bloc de terrains pour le trimestre considéré. Les marges de nos activités aux États-Unis continuent de progresser, grâce à une amélioration des prix et de l'offre de produits.

Dans le cadre de nos activités au Brésil, nous avons livré 16 projets au cours du trimestre et comptabilisé des produits de 678 millions de reales pour le trimestre clos le 30 juin 2013. Même si les produits ont augmenté par rapport au trimestre correspondant de 2012, nos marges ont, dans le même temps, été assujetties à une certaine pression à court terme du fait d'un accroissement des coûts; nous devrions toutefois toujours obtenir des marges élevées sur les projets en cours lorsque ceux-ci seront achevés. Lesancements de projets et les ventes faisant l'objet de contrats se sont chiffrés respectivement à 293 millions de reales et 651 millions de reales au deuxième trimestre, comparativement à 380 millions de reales et 737 millions de reales, respectivement, pour l'exercice précédent.

PARTIE 4 – STRUCTURE DU CAPITAL ET SITUATION DE TRÉSORERIE

STRUCTURE DU CAPITAL

Ratio d'endettement

Le tableau ci-dessous présente notre ratio d'endettement pour la Société selon une approche déconsolidée, après consolidation et après consolidation proportionnelle.

Nous définissons la structure du capital comme l'ensemble des créiteurs et autres passifs et de l'impôt différé, ainsi que des emprunts, des titres de capital, des participations d'autres entités dans des fonds consolidés et des capitaux propres, ce qui correspond à la manière dont nous évaluons nos ratios de levier financier et dont nous présentons ces ratios aux agences chargées de notre notation.

AU 30 JUIN 2013 ET AU 31 DÉC. 2012 (EN MILLIONS)	Société		Après consolidation proportionnelle		Après consolidation ¹	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Emprunts généraux.....	3 361 \$	3 526 \$	3 361 \$	3 526 \$	3 361 \$	3 526 \$
Emprunts sans recours						
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	—	—	19 310	21 794	34 047	33 720
Emprunts de filiales ²	1 206	1 130	5 029	4 928	8 357	7 585
	4 567	4 656	27 700	30 248	45 765	44 831
Créditeurs et autres passifs.....	911	1 199	6 231	7 175	10 128	11 652
Passifs d'impôt différé.....	—	—	3 825	3 753	6 788	6 425
Titres de capital.....	307	325	620	758	940	1 191
Participations d'autres entités dans des fonds consolidés.....	—	—	—	—	505	425
Capitaux propres						
Participations ne donnant pas le contrôle ...	—	—	—	—	24 308	23 287
Actions privilégiées.....	3 098	2 901	3 098	2 901	3 098	2 901
Capitaux propres ordinaires.....	16 688	18 150	16 688	18 150	16 688	18 150
	19 786	21 051	19 786	21 051	44 094	44 338
Capitalisation totale.....	25 571 \$	27 231 \$	58 162 \$	62 985 \$	108 220 \$	108 862 \$
Ratio d'endettement ³	18 %	17 %	48 %	48 %	42 %	41 %

1. Les chiffres comprennent les passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente.

2. Comprennent un montant de 1 206 M\$ (1 130 M\$ au 31 décembre 2012) 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.

3. Obtenu en divisant la somme des emprunts de la Société et des emprunts sans recours par la capitalisation totale.

Structure du capital consolidée

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 dans presque tous les cas au capital que nous avons investi. Compte tenu de ce paramètre, le ratio d'endettement s'élève à 42 % (41 % au 31 décembre 2012).

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. 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, comme notre investissement dans General Growth Properties et plusieurs de nos activités liées aux infrastructures.

L'augmentation des emprunts s'explique principalement par la prise en charge d'emprunts sans recours grevant des actifs précis ou d'entreprises acquises ou consolidées récemment. Ces changements n'ont eu que peu d'incidence sur notre consolidation proportionnelle, puisque les emprunts étaient déjà comptabilisés selon ce mode de présentation et que notre quote-part des emprunts a souvent été largement réduite après la prise en compte des montants attribuables à nos partenaires.

Structure du capital de la Société

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. La structure du capital de la Société est demeurée relativement stable depuis la fin de l'exercice.

Les capitaux propres ordinaires et les actions privilégiées totalisent 19,8 G\$ et comptent pour 77 % de notre structure du capital. La durée moyenne à l'échéance de nos emprunts généraux est de huit ans.

Consolidation proportionnelle

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 48 % au 30 juin 2013 (48 % au 31 décembre 2012) 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. L'augmentation reflète la distribution des parts de Brookfield Property Partners aux actionnaires et l'incidence de la diminution des taux de change sur nos capitaux propres, par opposition à une augmentation des emprunts, qui sont en baisse par rapport au début de l'exercice.

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 octobre 2015. Nos états financiers comprennent une charge à payer de 1 206 M\$ (1 130 M\$ au 31 décembre 2012) 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 213 M\$ (257 M\$ au 31 décembre 2012) 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.

Emprunts de la Société

AU 30 JUIN 2013 (EN MILLIONS)	Durée moyenne		Échéance			2016 et par la suite	Total
	2013	2012	2013	2014	2015		
Papier commercial et emprunts bancaires.....	4	4	— \$	— \$	— \$	515 \$	515 \$
Emprunts à terme	9	9	75	25	—	2 746	2 846
	8	8	75 \$	25 \$	— \$	3 261 \$	3 361 \$

Les emprunts bancaires et le papier commercial sont des emprunts à plus court terme en vertu de facilités de crédit à terme renouvelables engagées d'une valeur de 2,2 G\$ ou qui sont adossés à celles-ci, dont une tranche de 1,9 G\$ a une échéance de cinq ans et la tranche restante de 300 M\$ a une échéance de quatre ans. Au 30 juin 2013, un montant d'environ 189 M\$ (253 M\$ au 31 décembre 2012) de ces facilités était utilisé pour des lettres de crédit émises en vue d'appuyer diverses initiatives commerciales.

Les emprunts à terme se composent d'obligations émises dans le public et de placements privés, lesquels sont tous assortis de taux fixes et d'échéances arrivant entre 2013 et 2035. Ces sources de financement constituent une importante source de capital à long terme et elles cadrent avec le profil de notre actif à long terme.

Le taux d'intérêt moyen sur les emprunts de la Société s'établissait à 4,6 % au 30 juin 2013 (4,7 % au 31 décembre 2012).

Participations ne donnant pas le contrôle

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

Les participations ne donnant pas le contrôle ont augmenté de 1,1 G\$, ce qui s'explique surtout par le versement à nos actionnaires d'une distribution spéciale de 906 M\$ correspondant à une participation de 7,6 % dans Brookfield Property Partners. Les autres changements comprennent l'émission de titres de capitaux propres de la société en commandite aux investisseurs dans des fonds de propriétés, en vue de financer des acquisitions, et la vente de nos parts dans Brookfield Renewable Energy Partners, ainsi que la réévaluation des devises des filiales non libellées en dollars américains.

Les participations ne donnant pas le contrôle sont présentées dans le tableau ci-dessous :

AU 30 JUIN 2013 ET AU 31 DÉC. 2012
(EN MILLIONS)

	2013	2012	Variation
Participations en capitaux propres			
Immeubles			
Brookfield Property Partners L.P. ¹	894 \$	— \$	894 \$
Filiales			
Brookfield Office Properties Inc. ¹	5 316	5 093	223
Fonds privés et autres	3 745	4 128	(383)
Autres	488	363	125
Énergie renouvelable			
Brookfield Renewable Energy Partners L.P. ¹	2 079	2 010	69
Fonds privés et autres	1 042	1 042	—
Infrastructures			
Brookfield Infrastructure Partners L.P. ¹	3 599	3 582	17
Fonds privés et autres	1 756	2 202	(446)
Autres	472	478	(6)
Capital-investissement, immeubles résidentiels et autres			
Brookfield Incorporações S.A. ¹	586	727	(141)
Brookfield Residential Properties Inc. ¹	448	427	21
Autres	1 130	983	147
	21 555	21 035	520
Participations d'autres entités dans des fonds	505	425	80
	22 060	21 460	600
Participations ne donnant pas le contrôle			
Brookfield Office Properties Inc.	1 542	1 345	197
Brookfield Renewable Energy Partners L.P.	804	500	304
Autres	407	407	—
	2 753	2 252	501
	24 813 \$	23 712 \$	1 101 \$

1. Les participations en capitaux propres des émetteurs cotés représentent les participations ne donnant pas le contrôle de la Société au niveau des émetteurs cotés.

Capitaux propres ordinaires

Actions émises et en circulation

Le tableau suivant présente les variations du nombre d'actions de catégorie A à droit de vote limité émises et en circulation au cours du trimestre.

	Trimestres		Semestres	
	2013	2012	2013	2012
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
En circulation au début de la période	615,9	618,0	619,6	619,3
Émises (rachetées)				
Rachats	(1,7)	—	(6,2)	(2,3)
Régime d'options sur actions à l'intention de la direction	1,1	0,5	1,9	1,4
Plan de réinvestissement de dividendes	0,1	0,1	0,1	0,2
En circulation à la fin	615,4	618,6	615,4	618,6
Options non exercées	37,6	39,0	37,6	39,0
Nombre total d'actions, après dilution, à la fin de la période	653,0	657,6	653,0	657,6

La Société détient 9,5 millions d'actions à droit de vote limité de catégorie A (5,5 millions au 31 décembre 2012) dans des filiales au titre du régime d'actions incessibles faisant partie de nos programmes d'actionnariat à long terme de la direction. Ce montant a été déduit du nombre total d'actions en circulation. Nous avons acheté 1,7 million d'actions à droit de vote limité de catégorie A pour ces filiales au cours du deuxième trimestre de 2013, pour 60 M\$.

La valeur en trésorerie de nos options non exercées était de 953 M\$ au 30 juin 2013 (912 M\$ au 31 décembre 2012).

Au 12 août 2013, 614 968 217 actions à droit de vote restreint de catégorie A et 85 120 actions à droit de vote restreint de catégorie B de la Société étaient en circulation.

Résultat de base et dilué 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)	Trimestres		Semestres	
	2013	2012	2013	2012
Bénéfice net	230 \$	138 \$	590 \$	554 \$
Dividendes sur les actions privilégiées	(36)	(33)	(72)	(62)
	194	105	518	492
Dividendes sur les titres de capital ¹	—	2	4	15
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	194 \$	107 \$	522 \$	507 \$
Moyenne pondérée des actions	616,0	618,2	617,6	618,8
Effet dilutif de la conversion des options selon la méthode du rachat d'actions ²	11,8	10,7	12,5	10,7
Effet dilutif de la conversion des titres de capital ^{1,3}	—	3,9	4,6	21,5
Actions et équivalents d'actions	627,8	632,8	634,7	651,0

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 restreint à un prix égal à 2,00 \$ CA ou à 95 % du cours du marché au moment de la conversion, 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 séries 10 et 11 ont été rachetées le 5 avril 2012 et le 1^{er} octobre 2012, respectivement.
2. Comprend le régime d'options sur actions à l'intention de la direction et le régime d'actions inaccessibles aux employés.
3. Le nombre d'actions est fondé sur 95 % du cours du marché à la fin de la période.

SITUATION DE TRÉSORERIE

Aperçu

Nos liquidités à court terme proviennent principalement de la trésorerie et des actifs financiers, ainsi que des montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées; nous appelons ces sources de liquidités « liquidités essentielles ». Au 30 juin 2013, les liquidités essentielles au niveau de la Société s'élevaient à 2,3 G\$, dont une tranche de 0,8 G\$ correspondait à de la trésorerie nette et des actifs financiers et une tranche de 1,4 G\$ à des montants non prélevés sur les facilités de crédit. Le montant total des liquidités essentielles s'élevait à 5,3 G\$ à la fin du deuxième trimestre, en hausse d'environ 1,1 G\$ par rapport à la fin de 2012; ce montant comprend les liquidités essentielles de nos principales filiales, soit aux fins des présentes, Brookfield Property Partners, Brookfield Office Properties Inc., Brookfield Renewable Energy Partners L.P. et Brookfield Infrastructure Partners L.P. L'essentiel des actifs et des activités sous-jacents dans ces catégories d'actifs est financé par ces entités. Par conséquent, nous tenons compte des ressources de ces entités dans l'évaluation de nos liquidités. Nous continuons de maintenir des niveaux de liquidité élevés parce que nous continuons de saisir des occasions de placement intéressantes.

Le tableau qui suit présente les liquidités essentielles de la Société et les liquidités essentielles après consolidation.

AU 30 JUIN 2013 ET AU 31 DÉC. 2012 (EN MILLIONS)	Société		Principales filiales		Total	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Trésorerie et actifs financiers, montant net	836 \$	1 133 \$	908 \$	497 \$	1 744 \$	1 630 \$
Montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées	1 430	1 154	2 082	1 364	3 512	2 518
	2 266 \$	2 287 \$	2 990 \$	1 861 \$	5 256 \$	4 148 \$

Nous avons conclu la vente de Longview Fibre et de nos terres d'exploitation forestière du nord-ouest du Pacifique aux États-Unis en juillet 2013, ce qui a généré pour nous et pour BIP un produit net en espèces de 0,8 G\$ et 0,5 G\$, respectivement.

Trésorerie et actifs financiers

Nous maintenons un portefeuille d'actifs financiers, financé au moyen du surplus d'apport, en vue d'obtenir des rendements des placements positifs.

	Valeurs comptables		Produits, profits et coûts directs	
	2013	2012	2013	2012
AU 30 JUIN 2013 ET AU 31 DÉC. 2012 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
Actifs financiers				
Obligations du gouvernement.....	156 \$	137 \$		
Obligations de sociétés.....	116	169		
Autres titres à revenu fixe.....	14	19		
Obligations à rendement élevé.....	267	192		
Actions privilégiées.....	29	297		
Actions ordinaires.....	696	690		
Prêts à recevoir/dépôts.....	19	40		
Total des actifs financiers.....	1 297	1 544	68 \$	13 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	373	175	—	—
Dépôts et autres passifs.....	(834)	(586)	(8)	(6)
Capitaux propres ordinaires par secteur/flux de trésorerie liés aux opérations.....	836 \$	1 133 \$	60 \$	7 \$

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

Les obligations du gouvernement et de sociétés sont détenues à des fins de trésorerie; certains titres correspondent à des passifs d'assurance.

Outre des actifs financiers à la valeur comptable, nous détenons des swaps sur défaillance d'une valeur nominale de 820 M\$ aux termes desquels nous avons acheté une protection contre l'instrument d'emprunt de référence et d'une valeur nominale de 20 M\$ aux termes desquels nous avons vendu une telle protection.

Nous avons comptabilisé des profits sur les placements totalisant environ 17 M\$ au cours du trimestre, comparativement à des pertes de 13 M\$ à l'exercice précédent.

Activités de financement et situation de trésorerie

Nous avons émis ou amassé 23,1 G\$ en capitaux au cours des sept premiers mois de 2013, par l'intermédiaire de placements consolidés et de placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, pour financer nos projets de croissance, rééquilibrer nos échéances et accroître nos liquidités, comme le montre le tableau suivant :

(EN MILLIONS)	Produits	Taux	Échéance
Emprunts			
Non garantie.....	2 780 \$	2,97 %	5 ans
Grevant des propriétés précises.....	9 460	4,10 %	8 ans
Fonds privés.....	5 780	s.o.	10 ans
Vente de participations/d'actifs.....	4 305	s.o.	s.o.
Émission d'actions privilégiées.....	550	4,96 %	s.o.
Actions ordinaires.....	215	s.o.	s.o.
	23 090 \$		

Les activités de refinancement nous ont permis de proroger ou de maintenir nos durées moyennes à des taux favorables. Une tranche d'environ 6,1 G\$ des emprunts grevant des propriétés précises et les 0,6 G\$ d'actions privilégiées émises ont un taux d'intérêt nominal fixe. Le caractère abrupt persistant de la courbe de rendement et les modalités de paiement anticipé de la dette existante continuent de rendre moins attrayant le financement préalable d'un certain nombre de nos échéances futures. Toutefois, nous refinançons activement nos échéances à court terme et nos échéances à plus long terme lorsque des occasions se présentent.

Nous avons également fixé les taux de référence pour environ 3,3 G\$ de nos emprunts futurs prévus aux États-Unis et au Canada pour les trois prochaines années à un taux sans risque moyen de 2,35 %. Le taux d'intérêt effectif sera d'environ 3,46 % au moment prévu de l'émission, en lien avec le caractère abrupt prévu de la courbe de rendement au cours de cette période. Cette émission représente environ 50 % des émissions prévues dans les marchés de l'Amérique du Nord au cours de la période.

Flux de trésorerie

Le tableau qui suit résume le tableau consolidé des flux de trésorerie figurant dans nos états financiers consolidés.

POUR LES PÉRIODES CLOSÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres		Semestres	
	2013	2012	2013	2012
Activités opérationnelles	867 \$	4 \$	989 \$	166 \$
Activités de financement	1 025	1 108	1 882	1 616
Activités d'investissement	(1 430)	(805)	(2 346)	(1 227)
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	462 \$	307 \$	525 \$	555 \$

Les paragraphes qui suivent contiennent une analyse des flux de trésorerie présentés dans nos états financiers consolidés, qui exclut par conséquent les activités liées à nos placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.

Activités opérationnelles

Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles sont composés du bénéfice net, y compris le montant attribuable aux co-investisseurs, à l'exclusion des éléments hors trésorerie tels que les produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence non distribués, les variations de la juste valeur, l'amortissement et l'impôt différé, et comprennent les variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement.

De plus, les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles comprennent le montant net du capital investi ou recouvré du fait du placement et de la vente subséquente de terrains résidentiels, de maisons ou d'habitations en copropriété. Ces activités représentaient au deuxième trimestre de 2013 une charge de 61 M\$ (charge de 290 M\$ en 2012). Bien que nous considérions cette activité comme une activité d'investissement, elle est présentée dans les activités opérationnelles parce que les actifs qui lui sont associés sont classés dans les stocks en vertu des IFRS.

Activités de financement

Nos activités de financement ont permis de générer 1,0 G\$ de liquidités, un montant stable par rapport à 2012. Les activités de financement du trimestre considéré ont consisté principalement à émettre des emprunts additionnels d'un montant net de 606 M\$ et à émettre des participations ne donnant pas le contrôle de 646 M\$, au moyen de l'émission de parts par nos émetteurs cotés sous gestion et par l'exécution des engagements de capitaux pris dans nos fonds privés, dont une émission de 330 M\$ par Brookfield Infrastructure Partners. De plus, nous avons émis 200 M\$ CA d'actions privilégiées perpétuelles de série 37.

Les activités de financement du trimestre correspondant de 2012 avaient consisté à émettre des emprunts d'un montant net de 1,8 G\$, y compris une émission de 423 M\$ de débetures de sociétés qui a permis de refinancer un emprunt de 350 M\$ à 8,95 %. En outre, les chiffres de l'exercice précédent tenaient compte du rachat de titres de capital pour 250 M\$ CA.

Activités d'investissement

Au cours du trimestre, nous avons investi 1,4 G\$, ce qui représente une hausse de 0,6 M\$ par rapport à 2012. Nous continuons d'investir notre capital dans nos émetteurs cotés et nos fonds privés, notamment par l'acquisition en juin 2013 d'une activité liée aux immeubles industriels en Europe, pour 370 M\$, l'acquisition d'un immeuble de bureaux pour une contrepartie de 76 M\$ et des activités d'aménagement dans le cadre de nos activités liées aux immeubles, à l'énergie renouvelable et aux infrastructures. Au cours du trimestre, Brookfield Infrastructure a vendu sa participation de 25 % dans nos terres d'exploitation forestière canadiennes, pour un produit de 173 M\$.

Nos activités d'investissement en 2012 comprenaient l'acquisition de trois immeubles de bureaux, pour une contrepartie de 405 M\$, et le déploiement de capitaux dans nos activités ferroviaires en Australie.

PARTIE 5 – INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES

MÉTHODES COMPTABLES ET CONTRÔLES INTERNES

Méthodes comptables et jugements et estimations critiques

La préparation d'états financiers conformément aux IFRS exige que la direction ait recours à des méthodes comptables appropriées et établisse des jugements et des estimations qui ont une incidence sur les montants présentés de l'actif et du passif et sur la présentation des actifs et des passifs éventuels à la date des états financiers ainsi que sur les montants présentés des produits et des charges au cours de la période de présentation de l'information financière. Nos états financiers de 2012 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 celle 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 2012.

Adoption de normes 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, a pris effet le 1^{er} janvier 2013.

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. 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 sur une entité émettrice, il doit exercer le pouvoir sur les décisions d'ordre financier et opérationnel de l'entité émettrice, être exposé ou avoir droit à des rendements variables de cette autre entité émettrice, et avoir la capacité d'utiliser son pouvoir sur l'entité émettrice de manière à influencer sur ses rendements. IFRS 10 exige qu'un investisseur évalue en continu 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.

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. 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.

IFRS 12 intègre 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 exigences d'information d'IFRS 12 s'appliquent aux états financiers consolidés intermédiaires des périodes au cours desquelles surviennent des événements ou des transactions significatifs qui justifient la présentation de telles informations. Autrement, les informations additionnelles seront incluses dans les états financiers consolidés annuels de la Société.

ii. Avantages du personnel

En juin 2011, l'IASB a modifié IAS 19, *Avantages du personnel* (« IAS 19 »), de manière à modifier certains éléments ayant une incidence sur les régimes à prestations définies, notamment la comptabilisation de ce qui suit : les écarts actuariels dans les autres éléments du résultat global, les intérêts sur le passif (ou l'actif) net au titre des prestations définies dans le résultat net, et les coûts des services passés non acquis dans le résultat net à la première des deux dates suivantes : à la date de modification du régime ou à la date à laquelle l'entité comptabilise les coûts de restructuration correspondants ou les indemnités de cessation d'emploi correspondantes.

iii. Évaluation de la juste valeur

IFRS 13, *Évaluation de la juste valeur* (« IFRS 13 »), constitue une source unique de directives en vertu des IFRS pour toutes les évaluations de la juste valeur. IFRS 13 ne modifie pas les cas dans lesquels une entité est tenue d'utiliser la juste valeur, mais elle fournit plutôt des directives sur la façon d'évaluer la juste valeur en vertu des IFRS lorsque la juste valeur est permise ou requise. L'application d'IFRS 13 n'a eu aucune incidence importante sur la méthode qu'utilise la Société pour évaluer ses actifs et ses passifs non financiers.

IFRS 13 exige également la présentation d'informations sur les justes valeurs utilisées dans les états financiers consolidés. La Société a adopté les exigences d'information aux termes d'IAS 34, *Information financière intermédiaire*, à la note 5.

iv. 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 pourraient éventuellement être reclassés en résultat net et ceux qui ne le seront pas. L'impôt sur les autres éléments du résultat global doit être réparti de la même manière. Les états consolidés du résultat global du présent rapport intermédiaire ont été modifiés en vue de refléter les changements de présentation.

Les tableaux suivants présentent les principaux postes des états financiers afin de résumer l'incidence qu'a eue l'adoption d'IFRS 10, d'IFRS 11 et d'IAS 19 sur nos états financiers consolidés déjà publiés au 1^{er} janvier 2012, au 31 décembre 2012 et pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2012.

	Au 31 décembre 2012			Au 1 ^{er} janvier 2012		
	Montants déclarés antérieurement	Ajustement	Montants retraités	Montants déclarés antérieurement	Ajustement	Montants retraités
Bilans consolidés :						
Ressources durables	3 283 \$	233 \$	3 516 \$	3 155 \$	226 \$	3 381 \$
Placements	11 689	(71)	11 618	9 401	(69)	9 332
Total de l'actif.....	<u>108 644</u>	<u>218</u>	<u>108 862</u>	<u>91 022</u>	<u>214</u>	<u>91 236</u>
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	33 648 \$	72 \$	33 720 \$	28 415 \$	72 \$	28 487 \$
Capitaux propres						
Participations ne donnant pas le contrôle.....	23 190	97	23 287	18 516	96	18 612
Actions ordinaires.....	18 160	(10)	18 150	16 743	(6)	16 737
Total du passif et des capitaux propres.....	<u>108 644</u>	<u>218</u>	<u>108 862</u>	<u>91 022</u>	<u>214</u>	<u>91 236</u>
	Trimestre clos le 30 juin 2012			Semestre clos le 30 juin 2012		
	Montants déclarés antérieurement	Ajustement	Montants retraités	Montants déclarés antérieurement	Ajustement	Montants retraités
Compte consolidé de résultat :						
Produits	4 411 \$	14 \$	4 425 \$	8 431 \$	33 \$	8 464 \$
Bénéfice net	379	—	379	1 099	2	1 101
Bénéfice net attribuable aux actionnaires.....	<u>138</u>	<u>—</u>	<u>138</u>	<u>554</u>	<u>—</u>	<u>554</u>
État consolidé du résultat global :						
Autres éléments du résultat global ..	(907) \$	— \$	(907) \$	(246) \$	(6) \$	(252) \$
Autres éléments du résultat global attribuable aux actionnaires.....	(492)	—	(492)	(83)	(4)	(87)
Résultat global	(528)	—	(528)	853	(4)	849
Résultat global attribuable aux actionnaires.....	<u>(354)</u>	<u>—</u>	<u>(354)</u>	<u>471</u>	<u>(4)</u>	<u>467</u>

Modifications futures de méthodes comptables

Instruments financiers

L'IASB a publié IFRS 9, *Instruments financiers* (« IFRS 9 »), le 12 novembre 2009. Cette norme remplacera IAS 39, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation* (« IAS 39 »). IFRS 9 prescrit une seule approche pour déterminer si un actif financier doit être évalué au coût amorti ou à la juste valeur, en lieu et place des nombreuses règles d'IAS 39. L'approche d'IFRS 9 est fondée sur le modèle économique que suit l'entité pour la gestion des actifs financiers et sur les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels de l'actif financier. La nouvelle norme exige également l'utilisation d'une méthode unique de dépréciation, remplaçant ainsi les multiples méthodes de dépréciation d'IAS 39. IFRS 9 entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2015. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence d'IFRS 9 sur ses états financiers consolidés.

DÉCLARATIONS DE LA DIRECTION ET CONTRÔLES INTERNES

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Au cours du trimestre clos le 30 juin 2013, 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.

MISE EN GARDE À L'ÉGARD DES DÉCLARATIONS ET DES INFORMATIONS PROSPECTIVES

Le présent rapport 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 réglementation canadienne sur les valeurs mobilières 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 nous exerçons nos 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 actions et par emprunt 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 de générer 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 catastrophes, 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 information 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

(NON AUDITÉ)
(EN MILLIONS)

	Note	30 juin 2013	31 déc. 2012 ¹
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		3 264 \$	2 850 \$
Autres actifs financiers	5, 6	3 514	3 111
Débiteurs et autres	6	6 774	6 952
Stocks	6	6 348	6 581
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	8	4 400	—
Placements		11 478	11 618
Immeubles de placement		33 134	33 161
Immobilisations corporelles	7	30 294	31 148
Ressources durables		503	3 516
Immobilisations incorporelles		5 184	5 770
Goodwill		1 676	2 490
Actif d'impôt différé		1 651	1 665
Total de l'actif		108 220 \$	108 862 \$
Passif et capitaux propres			
Créditeurs et autres passifs	6	9 873 \$	11 652 \$
Passifs liés à des actifs classés comme détenus en vue de la vente	8	2 660	—
Emprunts généraux		3 361	3 526
Emprunts sans recours			
Emprunts grevant des propriétés précises	6	32 406	33 720
Emprunts de filiales	6	8 357	7 585
Passif d'impôt différé		6 024	6 425
Titres de capital		940	1 191
Participations d'autres entités dans des fonds consolidés		505	425
Capitaux propres			
Actions privilégiées		3 098	2 901
Participations ne donnant pas le contrôle		24 308	23 287
Actions ordinaires	9	16 688	18 150
Total des capitaux propres		44 094	44 338
Total du passif et des capitaux propres		108 220 \$	108 862 \$

1. Se reporter à la note 2b), « Adoption de normes comptables ».

COMPTES CONSOLIDÉS DE RÉSULTAT

(NON AUDITÉ)
POUR LES PÉRIODES CLOUSES LES 30 JUIN
(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)

	Note	Trimestres		Semestres	
		2013	2012 ¹	2013	2012 ¹
Produits.....		5 166 \$	4 425 \$	10 117 \$	8 464 \$
Charges directes.....		(3 606)	(3 284)	(7 026)	(6 148)
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence		224	257	490	645
Charges					
Intérêts		(668)	(614)	(1 323)	(1 269)
Charges du siège social.....		(36)	(35)	(80)	(77)
Éléments d'évaluation					
Variations de la juste valeur.....	10	465	(100)	526	243
Amortissements		(373)	(287)	(738)	(584)
Impôt sur le résultat		(370)	17	(467)	(173)
Bénéfice net.....		802 \$	379 \$	1 499 \$	1 101 \$
Bénéfice net attribuable aux :					
Actionnaires.....		230 \$	138 \$	590 \$	554 \$
Participations ne donnant pas le contrôle.....		572	241	909	547
		802 \$	379 \$	1 499 \$	1 101 \$
Bénéfice net par action :					
Dilué	9	0,31 \$	0,17 \$	0,82 \$	0,78 \$
De base	9	0,31 \$	0,17 \$	0,84 \$	0,80 \$

1. Se reporter à la note 2b), « Adoption de normes comptables ».

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

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

	Trimestres		Semestres	
	2013	2012 ¹	2013	2012 ¹
Bénéfice net.....	802 \$	379 \$	1 499 \$	1 101 \$
Autres éléments du résultat global				
Éléments susceptibles d'être reclassés en résultat net				
Éléments d'évaluation				
Contrats financiers et contrats de vente d'énergie	146	(190)	246	(15)
Titres disponibles à la vente	(2)	(5)	(13)	36
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....	30	12	23	5
	174	(183)	256	26
Écart de change	(1 823)	(825)	(2 048)	(336)
Impôt sur le résultat.....	(39)	34	(63)	(1)
	(1 688)	(974)	(1 855)	(311)
Éléments qui ne seront pas reclassés en résultat net				
Éléments d'évaluation				
Réévaluation des immobilisations corporelles.....	—	85	(1)	59
Réévaluation des obligations à l'égard des régimes de retraite.....	10	(6)	6	(18)
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....	(2)	—	(2)	—
	8	79	3	41
Impôt sur le résultat.....	11	(12)	22	18
	19	67	25	59
Autres éléments du résultat global.....	(1 669)	(907)	(1 830)	(252)
Résultat global.....	(867) \$	(528) \$	(331) \$	849 \$
Attribuable aux :				
Actionnaires				
Bénéfice net.....	230 \$	138 \$	590 \$	554 \$
Autres éléments du résultat global.....	(761)	(492)	(818)	(87)
Résultat global.....	(531) \$	(354) \$	(228) \$	467 \$
Participations ne donnant pas le contrôle				
Bénéfice net.....	572 \$	241 \$	909 \$	547 \$
Autres éléments du résultat global.....	(908)	(415)	(1 012)	(165)
Résultat global.....	(336) \$	(174) \$	(103) \$	382 \$

1. Se reporter à la note 2b), « Adoption de normes comptables ».

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(NON AUDITÉ) TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2013 (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 ¹	Écart de réévaluation	Écart de change	Autres réserves	Actions ordinaires	Actions privilégiées	Participations ne donnant pas le contrôle	
Solde au 31 mars 2013	2 832 \$	117 \$	5 964 \$	630 \$	6 885 \$	1 285 \$	(396) \$	17 317 \$	2 901 \$	24 764 \$	44 982 \$
Variations au cours de la période											
Bénéfice net.....	—	—	230	—	—	—	—	230	—	572	802
Autres éléments du résultat global.....	—	—	—	—	—	(870)	109	(761)	—	(908)	(1 669)
Résultat global.....	—	—	230	—	—	(870)	109	(531)	—	(336)	(867)
Distributions aux actionnaires											
Actions ordinaires	—	—	(91)	—	—	—	—	(91)	—	—	(91)
Actions privilégiées	—	—	(36)	—	—	—	—	(36)	—	—	(36)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(222)	(222)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats...	19	—	(60)	—	—	—	—	(41)	197	598	754
Rémunération fondée sur des actions.....	—	31	(28)	—	—	—	—	3	—	4	7
Changements de propriété.....	—	—	(3)	70	—	—	—	67	—	(500)	(433)
Total des variations au cours de la période...	19	31	12	70	—	(870)	109	(629)	197	(456)	(888)
Solde au 30 juin 2013	2 851 \$	148 \$	5 976 \$	700 \$	6 885 \$	415 \$	(287) \$	16 688 \$	3 098 \$	24 308 \$	44 094 \$

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

(NON AUDITÉ) TRIMESTRE 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 ¹	Écart de réévaluation	Écart de change	Autres réserves	Actions ordinaires	Actions privilégiées	Participations ne donnant pas le contrôle	
Solde au 31 mars 2012 ²	2 811 \$	133 \$	6 198 \$	460 \$	6 416 \$	1 705 \$	(383) \$	17 340 \$	2 443 \$	20 105 \$	39 888 \$
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.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(204)	(204)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats...	14	—	—	—	—	—	—	14	—	11	25
Rémunération fondée sur des actions.....	—	8	—	—	—	—	—	8	—	3	11
Changements de propriété.....	—	—	22	3	—	—	—	25	—	10	35
Total des variations au cours de la période...	14	8	40	3	42	(418)	(116)	(427)	—	(354)	(781)
Solde au 30 juin 2012	2 825 \$	141 \$	6 238 \$	463 \$	6 458 \$	1 287 \$	(499) \$	16 913 \$	2 443 \$	19 751 \$	39 107 \$

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

2. Se reporter à la note 2b), « Adoption de normes comptables ».

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(NON AUDITÉ) SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2013 (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 ¹	Écart de réévaluation	Écart de change	Autres réserves	Actions ordinaires	Actions privilégiées	Participations ne donnant pas le contrôle	
Solde au 31 décembre 2012 ²	2 855 \$	149 \$	6 813 \$	487 \$	6 890 \$	1 405 \$	(449) \$	18 150 \$	2 901 \$	23 287 \$	44 338 \$
Variations au cours de la période											
Bénéfice net.....	—	—	590	—	—	—	—	590	—	909	1 499
Autres éléments du résultat global	—	—	—	—	(5)	(958)	145	(818)	—	(1 012)	(1 830)
Résultat global.....	—	—	590	—	(5)	(958)	145	(228)	—	(103)	(331)
Distributions aux actionnaires											
Actions ordinaires ³	—	—	(1 069)	—	—	(32)	17	(1 084)	—	906	(178)
Actions privilégiées	—	—	(72)	—	—	—	—	(72)	—	—	(72)
Participations ne donnant pas le contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(401)	(401)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats ..	(4)	—	(255)	—	—	—	—	(259)	197	925	863
Rémunération fondée sur des actions	—	(1)	(28)	—	—	—	—	(29)	—	10	(19)
Changements de propriété	—	—	(3)	213	—	—	—	210	—	(316)	(106)
Total des variations au cours de la période...	(4)	(1)	(837)	213	(5)	(990)	162	(1 462)	197	1 021	(244)
Solde au 30 juin 2013	<u>2 851 \$</u>	<u>148 \$</u>	<u>5 976 \$</u>	<u>700 \$</u>	<u>6 885 \$</u>	<u>415 \$</u>	<u>(287) \$</u>	<u>16 688 \$</u>	<u>3 098 \$</u>	<u>24 308 \$</u>	<u>44 094 \$</u>

1. Comprend les profits ou les pertes découlant des changements de propriété des participations dans les filiales consolidées.
2. Se reporter à la note 2b), « Adoption de normes comptables ».
3. Comprend un dividende spécial de 906 M\$ sous forme de parts de Brookfield Property Partners L.P. en faveur des participations ne donnant pas le contrôle.

(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 ¹	Écart de réévaluation	Écart de change	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 \$
Modifications de méthodes comptables ²	—	—	6	—	—	—	(12)	(6)	—	96	90
Variations au cours de la période											
Bénéfice net.....	—	—	554	—	—	—	—	554	—	547	1 101
Autres éléments du résultat global	—	—	—	—	59	(169)	23	(87)	—	(165)	(252)
Résultat global.....	—	—	554	—	59	(169)	23	467	—	382	849
Distributions aux actionnaires											
Actions ordinaires	—	—	(168)	—	—	—	—	(168)	—	—	(168)
Actions privilégiées	—	—	(62)	—	—	—	—	(62)	—	—	(62)
Participations ne donnant pas le contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(366)	(366)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats ..	9	—	(96)	—	—	—	—	(87)	303	377	593
Rémunération fondée sur des actions	—	16	—	—	—	—	—	16	—	5	21
Changements de propriété	—	—	22	(12)	—	—	—	10	—	741	751
Total des variations au cours de la période...	9	16	250	(12)	59	(169)	23	176	303	1 139	1 618
Solde au 30 juin 2012	<u>2 825 \$</u>	<u>141 \$</u>	<u>6 238 \$</u>	<u>463 \$</u>	<u>6 458 \$</u>	<u>1 287 \$</u>	<u>(499) \$</u>	<u>16 913 \$</u>	<u>2 443 \$</u>	<u>19 751 \$</u>	<u>39 107 \$</u>

1. Comprend les profits ou les pertes découlant des changements de propriété des participations dans les filiales consolidées.
2. Se reporter à la note 2b), « Adoption de normes comptables ».

TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

	Trimestres		Semestres	
	2013	2012 ¹	2013	2012 ¹
Activités opérationnelles				
Bénéfice net.....	802 \$	379 \$	1 499 \$	1 101 \$
Quote-part des bénéfices non distribués comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....	(127)	(164)	(296)	(517)
Variations de la juste valeur.....	(465)	100	(526)	(243)
Amortissements.....	373	287	738	584
Impôt différé.....	323	(59)	386	104
	906	543	1 801	1 029
Investissements dans les activités d'aménagement résidentiel.....	(61)	(290)	(298)	(696)
Variation nette des soldes hors trésorerie du fonds de roulement.....	22	(249)	(514)	(167)
	867	4	989	166
Activités de financement				
Emprunts généraux contractés.....	—	423	350	423
Emprunts généraux remboursés.....	—	(350)	(145)	(350)
Papier commercial et emprunts bancaires, montant net.....	(238)	546	(190)	578
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises contractés.....	2 677	1 966	6 708	3 127
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises remboursés.....	(2 590)	(1 556)	(6 110)	(3 006)
Autres emprunts de filiales contractés.....	1 476	1 112	2 899	2 091
Autres emprunts de filiales remboursés.....	(719)	(388)	(1 669)	(896)
Remboursement de titres de capital.....	—	(252)	(201)	(405)
Capital fourni par les partenaires au sein du Fonds.....	14	7	33	57
Capital fourni par les actionnaires ne détenant pas le contrôle.....	646	88	1 203	648
Capital remboursé aux actionnaires ne détenant pas le contrôle.....	(48)	(178)	(278)	(271)
Émissions d'actions privilégiées.....	191	—	191	294
Émissions d'actions ordinaires.....	25	14	42	28
Rachats d'actions ordinaires.....	(60)	—	(300)	(106)
Distributions aux actionnaires ne détenant pas le contrôle..	(222)	(204)	(401)	(366)
Distributions aux actionnaires.....	(127)	(120)	(250)	(230)
	1 025	1 108	1 882	1 616
Activités d'investissement				
Acquisitions				
Immeubles de placement.....	(756)	(660)	(1 491)	(838)
Immobilisations corporelles.....	(336)	(374)	(824)	(888)
Ressources durables.....	(6)	—	(8)	—
Placements.....	(324)	(459)	(387)	(585)
Autres actifs financiers.....	(301)	(258)	(879)	(531)
Cessions				
Immeubles de placement.....	178	264	532	562
Immobilisations corporelles.....	42	43	54	63
Ressources durables.....	175	—	175	—
Placements.....	50	236	188	237
Autres actifs financiers.....	127	322	546	596
Liquidités et dépôts soumis à restrictions.....	(267)	(23)	(271)	(21)
Acquisition de filiales, déduction faite des cessions.....	(12)	104	19	178
	(1 430)	(805)	(2 346)	(1 227)
Trésorerie et équivalents de trésorerie				
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie ...	462	307	525	555
Écart de réévaluation de change.....	(124)	(67)	(111)	(41)
Solde au début de la période.....	2 926	2 305	2 850	2 031
Solde à la fin de la période.....	3 264 \$	2 545 \$	3 264 \$	2 545 \$

1. Se reporter à la note 2b), « Adoption de normes comptables ».

NOTES ANNEXES

1. INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

Brookfield Asset Management Inc. (« Brookfield » ou la « Société ») est une société de gestion d'actifs alternatifs d'envergure mondiale. La Société possède et gère des actifs en axant ses activités sur les propriétés, l'énergie renouvelable, les infrastructures et le capital-investissement. La Société 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. Le bureau principal de la Société est situé à Brookfield Place, 181 Bay Street, suite 300, Toronto (Ontario) M5J 2T3.

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 de l'exercice clos le 31 décembre 2012, sauf dans les cas mentionnés à la note 2b) ci-après.

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 2012 inclus dans le rapport annuel.

Les états financiers consolidés intermédiaires ne sont pas audités, et ils reflètent tous les ajustements (soit les 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 de l'exercice précédent ont été reclassés afin que leur présentation soit conforme à celle de la période considérée.

La publication des présents états financiers consolidés intermédiaires a été autorisée par le conseil d'administration de la Société le 8 août 2013.

b) Adoption de normes 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, a pris effet le 1^{er} janvier 2013.

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. 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 sur une entité émettrice, il doit exercer le pouvoir sur les décisions d'ordre financier et opérationnel de l'entité émettrice, être exposé et avoir droit à des rendements variables de cette autre entité émettrice, et avoir la capacité d'utiliser son pouvoir sur l'entité émettrice de manière à influencer sur ses rendements. IFRS 10 exige qu'un investisseur évalue en continu 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.

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. 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.

IFRS 12 intègre 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 exigences d'information d'IFRS 12 s'appliquent aux états financiers consolidés intermédiaires des périodes au cours desquelles surviennent des événements ou des transactions significatifs qui justifient la présentation de telles informations. Autrement, les informations additionnelles seront incluses dans les états financiers consolidés annuels de la Société.

ii. Avantages du personnel

En juin 2011, l'IASB a modifié IAS 19, *Avantages du personnel* (« IAS 19 »), de manière à modifier certains éléments ayant une incidence sur les régimes à prestations définies, notamment la comptabilisation de ce qui suit : les écarts actuariels dans les autres éléments du résultat global, les intérêts sur le passif (ou l'actif) net au titre des prestations définies dans le résultat net, et les coûts des services passés non acquis dans le résultat net à la première des deux dates suivantes : à la date de modification du régime ou à la date à laquelle l'entité comptabilise les coûts de restructuration correspondants ou les indemnités de cessation d'emploi correspondantes.

iii. Évaluation de la juste valeur

IFRS 13, *Évaluation de la juste valeur* (« IFRS 13 »), constitue une source unique de directives en vertu des IFRS pour toutes les évaluations de la juste valeur. IFRS 13 ne modifie pas les cas dans lesquels une entité est tenue d'utiliser la juste valeur, mais elle fournit plutôt des directives sur la façon d'évaluer la juste valeur en vertu des IFRS lorsque la juste valeur est permise ou requise. L'application d'IFRS 13 n'a eu aucune incidence importante sur la méthode qu'utilise la Société pour évaluer ses actifs et ses passifs non financiers.

IFRS 13 exige également la présentation d'informations précises sur les justes valeurs utilisées dans les états financiers consolidés. La Société a adopté les exigences d'information supplémentaire aux termes d'IAS 34, *Information financière intermédiaire*, à la note 5.

iv. 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 pourraient éventuellement être reclassés en résultat net et ceux qui ne le seront pas. L'impôt sur les autres éléments du résultat global doit être réparti de la même manière. Les états consolidés du résultat global du présent rapport intermédiaire ont été modifiés en vue de refléter les changements de présentation.

Les tableaux suivants présentent les principaux postes des états financiers afin de résumer l'incidence qu'a eue l'adoption d'IFRS 10, d'IFRS 11 et d'IAS 19 sur nos états financiers consolidés déjà publiés au 1^{er} janvier 2012, au 31 décembre 2012 et pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2012.

	Au 31 décembre 2012			Au 1 ^{er} janvier 2012		
	Montants déclarés antérieurement	Ajustement	Montants retraités	Montants déclarés antérieurement	Ajustement	Montants retraités
Bilans consolidés :						
Ressources durables	3 283 \$	233 \$	3 516 \$	3 155 \$	226 \$	3 381 \$
Placements	11 689	(71)	11 618	9 401	(69)	9 332
Total de l'actif.....	<u>108 644</u>	<u>218</u>	<u>108 862</u>	<u>91 022</u>	<u>214</u>	<u>91 236</u>
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises						
	33 648 \$	72 \$	33 720 \$	28 415 \$	72 \$	28 487 \$
Capitaux propres						
Participations ne donnant pas le contrôle.....	23 190	97	23 287	18 516	96	18 612
Actions ordinaires.....	18 160	(10)	18 150	16 743	(6)	16 737
Total du passif et des capitaux propres.....	<u>108 644</u>	<u>218</u>	<u>108 862</u>	<u>91 022</u>	<u>214</u>	<u>91 236</u>

	Trimestre clos le 30 juin 2012			Semestre clos le 30 juin 2012		
	Montants déclarés antérieurement	Ajustement	Montants retraités	Montants déclarés antérieurement	Ajustement	Montants retraités
Compte consolidé de résultat :						
Produits	4 411 \$	14 \$	4 425 \$	8 431 \$	33 \$	8 464 \$
Bénéfice net.....	379	—	379	1 099	2	1 101
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	138	—	138	554	—	554
État consolidé du résultat global :						
Autres éléments du résultat global.....	(907) \$	— \$	(907) \$	(246) \$	(6) \$	(252) \$
Autres éléments du résultat global attribuable aux actionnaires.....	(492)	—	(492)	(83)	(4)	(87)
Résultat global.....	(528)	—	(528)	853	(4)	849
Résultat global attribuable aux actionnaires	(354)	—	(354)	471	(4)	467

c) Modifications futures de méthodes comptables

Instruments financiers

L'IASB a publié IFRS 9, *Instruments financiers* (« IFRS 9 »), le 12 novembre 2009. Cette norme remplacera IAS 39, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation* (« IAS 39 »). IFRS 9 prescrit une seule approche pour déterminer si un actif financier doit être évalué au coût amorti ou à la juste valeur, en lieu et place des nombreuses règles d'IAS 39. L'approche d'IFRS 9 est fondée sur le modèle économique que suit l'entité pour la gestion des actifs financiers et sur les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels de l'actif financier. La nouvelle norme exige également l'utilisation d'une méthode unique de dépréciation, remplaçant ainsi les multiples méthodes de dépréciation d'IAS 39. IFRS 9 entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2015. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence d'IFRS 9 sur ses états financiers consolidés.

3. INFORMATION SECTORIELLE

a) Secteurs opérationnels

À des fins de gestion, les activités de la Société sont regroupées dans cinq secteurs opérationnels pour lesquels la Société prend des décisions relatives à l'exploitation et à l'attribution du capital et évalue la performance.

- i. Le secteur « Gestion d'actifs et autres services » comprend nos services liés à la gestion d'actifs, à la construction et aux immeubles. Ces activités génèrent des honoraires de services contractuels gagnés auprès d'entités consolidées qui sont inclus dans nos autres secteurs et auprès de tiers relativement à la prestation de services de gestion, y compris la gestion de nos fonds de capital-investissement institutionnels et de nos entités cotées en Bourse, à la gestion de projets de construction et aux activités liées à la relocalisation résidentielle, aux franchises et au courtage. Ces activités se distinguent également par l'utilisation relativement faible des immobilisations corporelles par rapport à nos autres secteurs d'activité.
- ii. Les activités liées aux immeubles concernent principalement les immeubles de bureaux, les commerces de détail, le financement immobilier, l'investissement dans des occasions et l'aménagement d'immeubles de bureaux situés surtout dans les grandes villes d'Amérique du Nord, d'Australie, du Brésil et d'Europe. Les produits tirés des activités liées aux immeubles se composent principalement du revenu de location et, dans une moindre mesure, du revenu d'intérêt et de dividendes. Presque toutes ces activités sont détenues par l'intermédiaire de Brookfield Property Partners L.P., dans laquelle nous détenons une participation de 93 %.
- iii. Les activités de production d'énergie renouvelable sont principalement composées des centrales hydroélectriques faisant partie des réseaux hydrographiques nord-américains et brésiliens et des centrales éoliennes en Amérique du Nord. Les activités liées à l'énergie de la Société sont détenues et exploitées par l'intermédiaire d'une participation de 65 % dans Brookfield Renewable Energy Partners L.P. (« BREP ») et d'une filiale en propriété exclusive de la Société qui exerce des activités d'achat et de vente d'énergie, principalement au nom de BREP.
- iv. Les activités liées aux infrastructures concernent principalement les services publics, le transport et l'énergie, les terres d'exploitation forestières et l'aménagement agricole en Australie, en Amérique du Nord, en Europe et en Amérique du Sud, et sont principalement détenues et exploitées par l'intermédiaire d'une participation de 28 % dans Brookfield Infrastructure Partners L.P. et de placements directs dans certaines des activités liées aux ressources durables de la Société.

- v. Les activités liées au capital-investissement comprennent les placements et les activités supervisés par notre groupe du capital-investissement, dont les placements directs ainsi que les placements dans nos fonds de capital-investissement institutionnels. Le mandat de nos fonds de capital-investissement institutionnels consiste à investir dans une gamme variée de secteurs, même si actuellement, les portefeuilles contiennent un certain nombre de placements dont le rendement est touché de façon importante par le secteur de la construction d'habitations en Amérique du Nord. Les placements directs comprennent une participation dans Norbord Inc., un fabricant de panneaux, et deux entreprises d'aménagement résidentiel cotées en Bourse, soit Brookfield Residential Properties Inc., une société nord-américaine qui construit des immeubles résidentiels et qui aménage des terrains, et Brookfield Incorporações S.A., une société brésilienne qui aménage des copropriétés. Habituellement, les activités de ce secteur se caractérisent par une démarche de placement qui est davantage axée sur les occasions. En outre, ces activités ne sont pas intégrées aux principales plateformes d'exploitation, contrairement aux actifs de nos activités liées aux immeubles, à l'énergie renouvelable et aux infrastructures.

Toutes les autres activités au niveau de la Société qui ne sont pas attribuées à l'un de ces cinq secteurs d'activité sont incluses dans les activités du siège social, telles que la trésorerie et les actifs financiers, les emprunts généraux, les titres de capital et les actions privilégiées ainsi que le fonds de roulement net de la Société.

b) Base d'évaluation

i. Flux de trésorerie liés aux opérations

Les flux de trésorerie liés aux opérations sont une mesure clé de notre performance financière. Nous définissons ceux-ci comme le bénéfice net avant les variations de la juste valeur, les amortissements et l'impôt différé, en y incluant certains profits sur cession qui ne sont pas autrement inclus dans le bénéfice net tel que celui-ci est déterminé en vertu des IFRS. Lorsque nous calculons les flux de trésorerie liés aux opérations, nous incluons notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence revenant à la Société et excluons les coûts de transaction découlant de regroupements d'entreprises, lesquels doivent, en vertu des IFRS, être passés en charges à mesure qu'ils sont engagés. Nous incluons les profits sur cession dans les flux de trésorerie liés aux opérations, car nous considérons que l'achat et la vente d'actifs ont lieu dans le cours normal des activités de la Société. Nous utilisons les flux de trésorerie liés aux opérations pour évaluer les résultats opérationnels et nos activités. Nous n'utilisons pas les flux de trésorerie liés aux opérations comme une mesure de la trésorerie générée par nos activités. Nous calculons les flux de trésorerie liés aux opérations pour chaque secteur, et nous effectuons un rapprochement du total des flux de trésorerie liés aux opérations et du bénéfice, lequel est présenté à la note 3c).

Notre définition des flux de trésorerie liés aux opérations de la Société peut être différente de la définition utilisée par d'autres sociétés et de la définition de flux de trésorerie liés aux opérations utilisée par l'Association des biens immobiliers du Canada (la « REALpac ») et la National Association of Real Estate Investment Trusts, Inc. (la « NAREIT »), entre autres raisons parce que la définition de la NAREIT est fondée sur les PCGR des États-Unis et non sur les IFRS. Les principales différences observées lorsque nous rapprochons notre définition des flux de trésorerie liés aux opérations avec celle de la REALpac ou de la NAREIT sont les suivantes : l'inclusion des profits ou des pertes sur cession qui se produisent dans le cours normal de nos activités et de l'impôt exigible en espèces sur ces profits, s'il y a lieu; des profits ou des pertes de change sur les éléments monétaires qui ne font pas partie de nos investissements nets dans des établissements à l'étranger; et des profits ou des pertes à la vente d'un investissement dans un établissement à l'étranger.

ii. Autre information sectorielle – Éléments d'évaluation

Aux fins de l'évaluation de sa performance, la Société utilise également de l'information financière liée à la réévaluation des actifs et des passifs comme les variations de la juste valeur et l'amortissement, qui sont inclus dans le résultat net consolidé, et les éléments d'évaluation, qui sont inclus dans les autres éléments du résultat global, ainsi que la quote-part de ces éléments inscrits dans les placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence revenant à la Société. Collectivement, ces montants sont appelés les « éléments d'évaluation ».

iii. Information sectorielle sur le bilan

L'information sectorielle sur le bilan qui est prise en compte par la Société comprend les actifs sectoriels, soit le total de l'actif autre que les placements dans des entreprises associées, moins les créiteurs et autres passifs ainsi que les passifs d'impôt différé; les placements dans des entreprises associées; le montant total des emprunts sectoriels, y compris les titres de capital; les participations ne donnant pas le contrôle de chaque secteur ainsi que les actions privilégiées et ordinaires de chaque secteur.

iv. Répartition et évaluation sectorielle

Les mesures sectorielles comprennent des montants gagnés auprès d'entités consolidées qui sont éliminés au moment de la consolidation. Les deux principaux ajustements consistent à inclure les produits tirés de la gestion d'actifs imputés aux entités consolidées dans les produits du secteur de la gestion d'actifs et autres services de la Société et à comptabiliser une charge correspondante à titre de charge du siège social du secteur pertinent, et à comptabiliser les intérêts liés aux emprunts conclus entre des entités consolidées à titre de produits et de charges d'intérêts dans les secteurs pertinents. Ces montants sont établis d'après les modalités des contrats de gestion d'actifs et des ententes d'emprunt conclus entre les entités consolidées. La Société attribue les charges liées aux fonctions partagées, comme les technologies de l'information et l'audit interne, en vertu de politiques officielles. Autrement, ces charges seraient incluses dans le secteur des activités du siège social.

c) Résultats opérationnels sectoriels

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2013 (EN MILLIONS)	Secteurs opérationnels						Charges du siège social/ charges non attribuées	Ajustements	Note	Données consolidées
	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement					
Produits	1 104 \$	1 141 \$	447 \$	657 \$	1 810 \$	68 \$	(61) \$	i	5 166 \$	
Charges directes	(1 005)	(587)	(139)	(317)	(1 504)	(16)	(38)	ii	(3 606)	
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	11	113	6	76	1	(1)	(206)	iii	—	
Profits sur cession	—	11	—	71	11	17	(110)	iv	—	
Charges d'intérêts	—	(280)	(104)	(113)	(85)	(86)	—	v	(668)	
Charges du siège social/non attribuées	—	(75)	(11)	(44)	(7)	(36)	137	vi	(36)	
Impôt exigible	—	(10)	(8)	(6)	(5)	(9)	38	vii	—	
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations..	—	(179)	(112)	(244)	(94)	(3)	632	viii	—	
Flux de trésorerie liés aux opérations	<u>110 \$</u>	<u>134 \$</u>	<u>79 \$</u>	<u>80 \$</u>	<u>127 \$</u>	<u>(66) \$</u>				
Résultat net.....	<u>91 \$</u>	<u>290 \$</u>	<u>(36) \$</u>	<u>51 \$</u>	<u>47 \$</u>	<u>(213) \$</u>				

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2012 (EN MILLIONS)	Secteurs opérationnels						Charges du siège social/ charges non attribuées	Ajustements	Note	Données consolidées
	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement					
Produits	1 032 \$	991 \$	301 \$	530 \$	1 621 \$	32 \$	(82) \$	i	4 425 \$	
Charges directes	(962)	(440)	(123)	(286)	(1 445)	(6)	(22)	ii	(3 284)	
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	—	88	4	51	3	—	(146)	iii	—	
Profits sur cession	—	(79)	—	11	—	(13)	81	iv	—	
Charges d'intérêts	—	(269)	(103)	(94)	(62)	(95)	9	v	(614)	
Charges du siège social/non attribuées	—	(39)	(8)	(30)	(5)	(35)	82	vi	(35)	
Impôt exigible	—	(2)	(7)	(8)	(22)	(3)	42	vii	—	
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations..	—	(173)	(43)	(114)	(38)	(1)	369	viii	—	
Flux de trésorerie liés aux opérations	<u>70 \$</u>	<u>77 \$</u>	<u>21 \$</u>	<u>60 \$</u>	<u>52 \$</u>	<u>(121) \$</u>				
Résultat net.....	<u>50 \$</u>	<u>312 \$</u>	<u>(76) \$</u>	<u>5 \$</u>	<u>8 \$</u>	<u>(161) \$</u>				

POUR LE SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2013 (EN MILLIONS)	Secteurs opérationnels						Charges du siège social/ charges non attribuées	Ajustements	Note	Données consolidées
	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement					
Produits.....	2 156 \$	2 260 \$	859 \$	1 308 \$	3 474 \$	125 \$	(65) \$	i	10 117 \$	
Charges directes	(1 968)	(1 159)	(269)	(652)	(2 888)	(30)	(60)	ii	(7 026)	
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....	11	217	12	151	9	3	(403)	iii	—	
Profits sur cession.....	—	43	172	177	73	76	(541)	iv	—	
Charges d'intérêts.....	—	(558)	(207)	(224)	(158)	(176)	—	v	(1 323)	
Charges du siège social/non attribuées.....	—	(120)	(23)	(84)	(16)	(80)	243	vi	(80)	
Impôt exigible.....	—	(18)	(11)	(13)	(17)	(13)	72	vii	—	
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations ..	—	(366)	(206)	(495)	(209)	(13)	1 289	viii	—	
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	199 \$	299 \$	327 \$	168 \$	268 \$	(108) \$				
Résultat net	198 \$	622 \$	(63) \$	49 \$	73 \$	(289) \$				

POUR LE SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2012 (EN MILLIONS)	Secteurs opérationnels						Charges du siège social/ charges non attribuées	Ajustements	Note	Données consolidées
	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement					
Produits.....	1 948 \$	1 793 \$	664 \$	1 012 \$	3 040 \$	112 \$	(105) \$	i	8 464 \$	
Charges directes	(1 828)	(741)	(232)	(541)	(2 725)	(33)	(48)	ii	(6 148)	
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....	4	164	8	101	(2)	8	(283)	iii	—	
Profits sur cession.....	—	(2)	214	11	—	38	(261)	iv	—	
Charges d'intérêts.....	—	(562)	(213)	(185)	(134)	(193)	18	v	(1 269)	
Charges du siège social/non attribuées.....	—	(78)	(17)	(57)	(21)	(77)	173	vi	(77)	
Impôt exigible.....	—	(5)	(12)	(9)	(37)	(6)	69	viii	—	
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations ..	—	(320)	(120)	(226)	(55)	(12)	733	viii	—	
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	124 \$	249 \$	292 \$	106 \$	66 \$	(163) \$				
Résultat net	96 \$	817 \$	(57) \$	12 \$	(16) \$	(298) \$				

i. Produits

Les ajustements apportés aux produits pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2013 sont composés d'honoraires de gestion gagnés auprès d'entités consolidées totalisant 99 M\$ (60 M\$ en 2012) et 184 M\$ (125 M\$ en 2012), respectivement, et de produits d'intérêts tirés d'emprunts conclus entre des entités consolidées de néant (9 M\$ en 2012) et de néant (18 M\$ en 2012) pour le trimestre et le semestre, respectivement, lesquels ont été éliminés au moment de la consolidation afin de calculer les produits consolidés de la Société.

Les ajustements apportés aux produits pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2013 comprennent également le reclassement dans les produits des profits sur cession totalisant 38 M\$ (perte sur cession de 13 M\$ en 2012) et 119 M\$ (38 M\$ en 2012), respectivement, qui sont comptabilisés à titre de profits sur cession dans les résultats sectoriels.

ii. Charges directes

Les ajustements apportés aux charges directes pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2013 reflètent la réaffectation de charges sectorielles non attribuées totalisant 38 M\$ (22 M\$ en 2012) et 60 M\$ (48 M\$ en 2012), respectivement, qui sont incluses au titre des charges directes dans les comptes consolidés de résultat.

iii. Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence

La Société définit les flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence comme la quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations découlant de ses placements dans ses entreprises associées (placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence), laquelle est déterminée en appliquant la même méthodologie qui est utilisée aux fins de l'ajustement du bénéfice net des entités consolidées. Les flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence sont combinés aux variations de la juste valeur comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence dans les comptes consolidés de résultat de la Société. Le tableau suivant présente la répartition du résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence entre les flux de trésorerie liés aux opérations et les éléments ne faisant pas partie des flux de trésorerie liés aux opérations qui sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2013 (EN MILLIONS)	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Siège social/ charges non attribuées	Données consolidées
Flux de trésorerie liés aux opérations..	11 \$	113 \$	6 \$	76 \$	1 \$	(1) \$	206 \$
Perte sur cession.....	—	(5)	—	—	—	—	(5)
Variations de la juste valeur et autres..	—	83	(3)	(54)	(1)	(2)	23
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence...	<u>11 \$</u>	<u>191 \$</u>	<u>3 \$</u>	<u>22 \$</u>	<u>— \$</u>	<u>(3) \$</u>	<u>224 \$</u>

POUR LE SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2013 (EN MILLIONS)	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Siège social/ charges non attribuées	Données consolidées
Flux de trésorerie liés aux opérations..	11 \$	217 \$	12 \$	151 \$	9 \$	3 \$	403 \$
Perte sur cession.....	—	(5)	—	1	—	—	(4)
Variations de la juste valeur et autres..	—	220	(5)	(120)	(1)	(3)	91
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence...	<u>11 \$</u>	<u>432 \$</u>	<u>7 \$</u>	<u>32 \$</u>	<u>8 \$</u>	<u>— \$</u>	<u>490 \$</u>

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2012 (EN MILLIONS)	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Siège social/ charges non attribuées	Données consolidées
Flux de trésorerie liés aux opérations..	— \$	88 \$	4 \$	51 \$	3 \$	— \$	146 \$
Variations de la juste valeur et autres..	—	202	(5)	(86)	—	—	111
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence...	<u>— \$</u>	<u>290 \$</u>	<u>(1) \$</u>	<u>(35) \$</u>	<u>3 \$</u>	<u>— \$</u>	<u>257 \$</u>

POUR LE SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2012 (EN MILLIONS)	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Siège social/ charges non attribuées	Données consolidées
Flux de trésorerie liés aux opérations..	4 \$	164 \$	8 \$	101 \$	(2) \$	8 \$	283 \$
Variations de la juste valeur et autres..	—	505	(8)	(135)	2	(2)	362
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence...	<u>4 \$</u>	<u>669 \$</u>	<u>— \$</u>	<u>(34) \$</u>	<u>— \$</u>	<u>6 \$</u>	<u>645 \$</u>

iv. Profits sur cession

Les profits sur cession comprennent des profits et des pertes comptabilisés en résultat net et découlant de transactions qui ont eu lieu au cours de la période considérée, ajustés pour tenir compte des variations de la juste valeur et de l'écart de réévaluation comptabilisés au cours de périodes précédentes. Les profits sur cession comprennent également des montants qui sont comptabilisés directement dans les capitaux propres à titre de changements de propriété plutôt qu'en résultat net, car ces montants découlent d'un changement de propriété d'une entité consolidée.

Les ajustements apportés aux profits sur cession sont composés de montants qui sont inclus dans les composantes suivantes des états financiers de la Société :

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres		Semestres	
	2013	2012	2013	2012
Résultat net				
Produits.....	38 \$	(13) \$	119 \$	38 \$
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....	(5)	—	(5)	—
Autres	(9)	—	(9)	—
	<u>24</u>	<u>(13)</u>	<u>105</u>	<u>38</u>
Capitaux propres				
Variations de la juste valeur comptabilisées au cours de périodes précédentes	(18)	(79)	(10)	(2)
Variations de la juste valeur comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence au cours de périodes précédentes	40	—	42	—
Écart de réévaluation	—	11	172	225
Changements de propriété.....	64	—	232	—
	<u>86</u>	<u>(68)</u>	<u>436</u>	<u>223</u>
	<u>110 \$</u>	<u>(81) \$</u>	<u>541 \$</u>	<u>261 \$</u>

v. Charges d'intérêts

Les ajustements apportés aux charges d'intérêts sont composés des intérêts sur les emprunts conclus entre les entités consolidées de néant (9 M\$ en 2012) et de néant (18 M\$ en 2012) pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2013, respectivement, et qui ont été éliminés au moment de la consolidation, ainsi que des produits connexes.

vi. Charges du siège social/charges non attribuées

Les ajustements apportés aux charges du siège social/charges non attribuées pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2013 sont composés d'honoraires de gestion liés aux services que se sont rendus des entités consolidées qui totalisent 99 M\$ (60 M\$ en 2012) et 183 M\$ (125 M\$ en 2012), respectivement, et qui ont été éliminés au moment de la consolidation, et de charges de 38 M\$ (22 M\$ en 2012) et de 60 M\$ (48 M\$ en 2012), respectivement, qui n'ont pas été attribuées à un secteur ou à une gamme de services en particulier, mais qui sont incluses au titre des charges directes de la Société dans les comptes consolidés de résultat de la Société.

vii. Impôt exigible

L'impôt exigible est inclus dans les flux de trésorerie liés aux opérations sectorielles, mais est regroupé avec l'impôt différé, au titre de l'impôt sur le résultat dans les comptes consolidés de résultat de la Société.

viii. Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations

La Société définit les participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations comme les participations ne donnant pas le contrôle moins la quote-part des ajustements nécessaires pour convertir le bénéfice net attribuable aux actionnaires en flux de trésorerie liés aux opérations. Le tableau suivant présente la répartition des participations ne donnant pas le contrôle entre les participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations et les principaux éléments de rapprochement.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres		Semestres	
	2013	2012	2013	2012
Participations ne donnant pas le contrôle dans les éléments suivants :				
Flux de trésorerie liés aux opérations	(632) \$	(369) \$	(1 289) \$	(733) \$
Profits sur cession.....	43	6	129	49
Variations de la juste valeur.....	(248)	(38)	(268)	(205)
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence – variations de la juste valeur et autres	(2)	35	25	17
Amortissements	203	152	403	308
Impôt sur le résultat	64	(27)	91	17
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle.....	<u>(572) \$</u>	<u>(241) \$</u>	<u>(909) \$</u>	<u>(547) \$</u>

ix. Rapprochement du total des flux de trésorerie liés aux opérations de l'entité et du bénéfice net

Le tableau suivant présente un rapprochement de la somme des flux de trésorerie liés aux opérations de chaque secteur opérationnel et du siège social et des flux de trésorerie liés aux opérations non attribués à un secteur (« total des flux de trésorerie liés aux opérations de l'entité ») avec le bénéfice net.

	Trimestres		Semestres	
	2013	2012	2013	2012
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
Total des flux de trésorerie liés aux opérations de l'entité.....	464 \$	159 \$	1 153 \$	674 \$
Ajustements				
Moins : mesures liées aux flux de trésorerie liés aux opérations de l'entité				
Profits non comptabilisés en résultat net	(86)	68	(436)	(223)
Profits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence et autres	14	—	14	—
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....	(206)	(146)	(404)	(283)
Impôt exigible.....	38	42	72	69
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations.....	632	369	1 289	733
Ajouter : composantes des états financiers non incluses dans les flux de trésorerie liés aux opérations				
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	224	257	490	645
Variations de la juste valeur	465	(100)	526	243
Amortissements	(373)	(287)	(738)	(584)
Impôt sur le résultat.....	(370)	17	(467)	(173)
Total des ajustements	338	220	346	427
Bénéfice net.....	802 \$	379 \$	1 499 \$	1 101 \$

d) Informations liées aux autres secteurs – Éléments d'évaluation

Le tableau suivant regroupe les éléments importants liés à la réévaluation périodique des actifs et des passifs, y compris la quote-part de ces éléments revenant à la Société qui est incluse dans le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence et la part de ces éléments qui est attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle. Les éléments comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence qui sont présentés dans le tableau suivant comprennent la quote-part des variations de la juste valeur et des amortissements revenant à la Société qui est incluse dans le résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence, tel qu'il est présenté à la note 3c)iii).

	Secteurs opérationnels						
	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital-investissement	Siège social/ charges non attribuées	Données consolidées
POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2013 (EN MILLIONS)							
Comptabilisés en résultat net							
Variations de la juste valeur.....	(8) \$	410 \$	(33) \$	126 \$	(52) \$	22 \$	465 \$
Variations de la juste valeur comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et autres	—	83	(3)	(54)	(1)	(2)	23
Amortissements.....	(11)	(69)	(142)	(88)	(60)	(3)	(373)
	(19)	424	(178)	(16)	(113)	17	115
Comptabilisés dans les autres éléments du résultat global.....	—	81	56	(50)	24	71	182
Total des éléments de réévaluation.....	(19)	505	(122)	(66)	(89)	88	297
Participations ne donnant pas le contrôle dans les éléments susmentionnés ¹	—	(244)	35	62	49	2	(96)
Éléments d'évaluation	(19) \$	261 \$	(87) \$	(4) \$	(40) \$	90 \$	201 \$

1. Comprend les participations ne donnant pas le contrôle liées aux éléments d'évaluation comptabilisés en résultat net et dans les autres éléments du résultat global, et exclut les participations ne donnant pas le contrôle liées aux flux de trésorerie liés aux opérations, tel qu'il est expliqué à la note 3c)viii).

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2012 (EN MILLIONS)	Secteurs opérationnels						Données consolidées
	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital-investissement	Siège social/charges non attribuées	
Comptabilisés en résultat net							
Variations de la juste valeur	(11) \$	122 \$	(93) \$	(45) \$	(40) \$	(33) \$	(100) \$
Variations de la juste valeur comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et autres.....	—	202	(5)	(86)	—	—	111
Amortissements	(9)	(29)	(122)	(62)	(64)	(1)	(287)
	(20)	295	(220)	(193)	(104)	(34)	(276)
Comptabilisés dans les autres éléments du résultat global	—	(77)	18	8	1	(54)	(104)
Total des éléments d'évaluation.....	(20)	218	(202)	(185)	(103)	(88)	(380)
Participations ne donnant pas le contrôle dans les éléments susmentionnés¹	—	(45)	13	156	43	(5)	162
Éléments d'évaluation.....	(20) \$	173 \$	(189) \$	(29) \$	(60) \$	(93) \$	(218) \$

1. Comprend les participations ne donnant pas le contrôle liées aux éléments d'évaluation comptabilisés en résultat net et dans les autres éléments du résultat global, et exclut les participations ne donnant pas le contrôle liées aux flux de trésorerie liés aux opérations, tel qu'il est expliqué à la note 3c)viii).

POUR LE SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2013 (EN MILLIONS)	Secteurs opérationnels						Données consolidées
	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital-investissement	Siège social/charges non attribuées	
Comptabilisés en résultat net							
Variations de la juste valeur	20 \$	650 \$	(84) \$	19 \$	(94) \$	15 \$	526 \$
Variations de la juste valeur comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et autres.....	—	220	(5)	(120)	(1)	(3)	91
Amortissements	(21)	(131)	(275)	(177)	(127)	(7)	(738)
	(1)	739	(364)	(278)	(222)	5	(121)
Comptabilisés dans les autres éléments du résultat global	—	125	72	(38)	28	72	259
Total des éléments d'évaluation.....	(1)	864	(292)	(316)	(194)	77	138
Participations ne donnant pas le contrôle dans les éléments susmentionnés¹	—	(374)	85	247	117	5	80
Éléments d'évaluation.....	(1) \$	490 \$	(207) \$	(69) \$	(77) \$	82 \$	218 \$

1. Comprend les participations ne donnant pas le contrôle liées aux éléments d'évaluation comptabilisés en résultat net et dans les autres éléments du résultat global, et exclut les participations ne donnant pas le contrôle liées aux flux de trésorerie liés aux opérations, tel qu'il est expliqué à la note 3c)viii).

POUR LE SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2012 (EN MILLIONS)	Secteurs opérationnels						Données consolidées
	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Siège social/ charges non attribuées	
Comptabilisés en résultat net							
Variations de la juste valeur.....	(11) \$	511 \$	(62) \$	(82) \$	(101) \$	(12) \$	243 \$
Variations de la juste valeur comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et autres	—	505	(8)	(135)	2	(2)	362
Amortissements	(17)	(71)	(252)	(112)	(130)	(2)	(584)
	(28)	945	(322)	(329)	(229)	(16)	21
Comptabilisés dans les autres éléments du résultat global							
	—	(29)	97	10	(10)	(1)	67
Total des éléments d'évaluation	(28)	916	(225)	(319)	(239)	(17)	88
Participations ne donnant pas le contrôle dans les éléments susmentionnés¹							
	—	(346)	89	253	135	(10)	121
Éléments d'évaluation	(28) \$	570 \$	(136) \$	(66) \$	(104) \$	(27) \$	209 \$

1. Comprend les participations ne donnant pas le contrôle liées aux éléments d'évaluation comptabilisés en résultat net et dans les autres éléments du résultat global, et exclut les participations ne donnant pas le contrôle liées aux flux de trésorerie liés aux opérations, tel qu'il est expliqué à la note 3c)viii).

e) Situation financière sectorielle

AU 30 JUIN 2013 (EN MILLIONS)	Secteurs opérationnels						Total des secteurs à présenter	Note
	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Siège social/ charges non attribuées		
Actifs sectoriels.....	1 639 \$	38 379 \$	15 115 \$	13 325 \$	9 583 \$	1 425 \$	79 466 \$	i
Placements	168	8 501	318	2 481	268	102	11 838	ii
Emprunts	(321)	(22 201)	(6 922)	(7 045)	(5 244)	(4 972)	(46 705)	iii
Participations ne donnant pas le contrôle par secteur.....	—	(12 392)	(3 925)	(6 169)	(2 140)	(187)	(24 813)	iv
Actions privilégiées	—	—	—	—	—	(3 098)	(3 098)	
Actions ordinaires par secteur	1 486 \$	12 287 \$	4 586 \$	2 592 \$	2 467 \$	(6 730) \$	16 688 \$	

AU 31 DÉCEMBRE 2012 (EN MILLIONS)	Secteurs opérationnels						Total des secteurs à présenter	Note
	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Siège social/ charges non attribuées		
Actifs sectoriels.....	1 855 \$	37 622 \$	14 303 \$	14 710 \$	9 475 \$	1 202 \$	79 167 \$	i
Placements	67	8 143	344	2 535	236	293	11 618	
Emprunts	(351)	(21 471)	(6 119)	(8 060)	(5 030)	(4 991)	(46 022)	ii
Participations ne donnant pas le contrôle par secteur.....	(1)	(11 336)	(3 552)	(6 614)	(2 107)	(102)	(23 712)	iii
Actions privilégiées	—	—	—	—	—	(2 901)	(2 901)	
Capitaux propres – actions ordinaires par secteur.....	1 570 \$	12 958 \$	4 976 \$	2 571 \$	2 574 \$	(6 499) \$	18 150 \$	

Les tableaux suivants présentent un rapprochement des postes des états financiers dont le montant diffère dans le total des secteurs à présenter de la Société et dans les bilans consolidés au 30 juin 2013 et au 31 décembre 2012.

i. Actifs sectoriels

La Société définit les actifs sectoriels comme le total de l'actif de chaque secteur moins les placements, les passifs d'impôt différé et les créiteurs et autres passifs attribuables à chaque secteur. Les actifs sectoriels comprennent les passifs d'impôt différé et les créiteurs et autres passifs qui sont inclus dans les passifs liés à des actifs classés comme détenus en vue de la vente.

AU 30 JUIN 2013 ET AU 31 DÉCEMBRE 2012
(EN MILLIONS)

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Total de l'actif	108 220 \$	108 862 \$
Placements	(11 478)	(11 618)
Placements compris dans les actifs classés comme détenus en vue de la vente	(360)	—
Créditeurs et autres passifs	(9 873)	(11 652)
Passifs d'impôt différé	(6 024)	(6 425)
Actifs détenus en vue de la vente et passifs liés	(1 019)	—
Actifs sectoriels	<u>79 466 \$</u>	<u>79 167 \$</u>

ii. Placements

La Société a reclassé des placements classés comme détenus en vue de la vente d'un montant de 360 M\$ (néant en 2012) dans les placements aux fins de la présentation de son information sectorielle.

iii. Emprunts

La Société inclut dans ses emprunts les passifs attribuables à chacun des secteurs suivants : les emprunts généraux, les emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises, les emprunts de filiales et les titres de capital.

AU 30 JUIN 2013 ET AU 31 DÉCEMBRE 2012
(EN MILLIONS)

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Emprunts généraux	3 361 \$	3 526 \$
Emprunts sans recours		
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	34 047	33 720
Emprunts de filiales	8 357	7 585
Titres de capital	940	1 191
Emprunts	<u>46 705 \$</u>	<u>46 022 \$</u>

La Société a reclassé des emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises d'un montant de 1 641 M\$ (néant en 2012) inclus dans les passifs liés à des actifs classés comme détenus en vue de la vente aux fins de la présentation de son information sectorielle.

iv. Participations ne donnant pas le contrôle par secteur

La Société regroupe les participations d'autres entités dans des fonds consolidés et les participations ne donnant pas le contrôle afin de présenter l'information liée à la situation financière sectorielle.

AU 30 JUIN 2013 ET AU 31 DÉCEMBRE 2012
(EN MILLIONS)

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Soldes consolidés		
Participations d'autres entités dans des fonds consolidés	505 \$	425 \$
Participations ne donnant pas le contrôle dans l'actif net	24 308	23 287
	<u>24 813 \$</u>	<u>23 712 \$</u>

f) Répartition géographique

Les produits par secteur géographique se détaillent comme suit :

	<u>Trimestres</u>		<u>Semestres</u>	
	<u>2013</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
États-Unis	1 941 \$	1 588 \$	3 685 \$	3 020 \$
Canada	793	790	1 666	1 508
Australie	1 115	1 089	2 139	1 994
Brésil	487	330	854	752
Europe	382	357	858	682
Autres	448	271	915	508
	<u>5 166 \$</u>	<u>4 425 \$</u>	<u>10 117 \$</u>	<u>8 464 \$</u>

Les actifs par secteur géographique se détaillent comme suit :

AU 30 JUIN 2013 ET AU 31 DÉCEMBRE 2012
(EN MILLIONS)

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
États-Unis.....	47 939 \$	44 381 \$
Canada.....	20 173	21 543
Australie.....	14 382	16 781
Brésil.....	11 921	12 941
Europe.....	7 367	6 750
Autres.....	6 438	6 466
	<u>108 220 \$</u>	<u>108 862 \$</u>

4. 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 ses passifs identifiables en fonction de la juste valeur estimative à la date d'acquisition.

Le tableau suivant présente un sommaire de l'incidence sur le bilan des regroupements d'entreprises importants qui ont eu lieu au cours du semestre clos le 30 juin 2013, par secteur opérationnel.

(EN MILLIONS)	<u>Immeubles</u>	<u>Énergie renouvelable</u>	<u>Total</u>
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	49 \$	48 \$	97 \$
Débiteurs et autres.....	57	78	135
Placements.....	—	4	4
Immeubles de placement.....	1 191	—	1 191
Immobilisations corporelles.....	29	1 378	1 407
Immobilisations incorporelles.....	20	—	20
Total de l'actif.....	<u>1 346</u>	<u>1 508</u>	<u>2 854</u>
Moins :			
Créditeurs et autres passifs.....	(264)	(70)	(334)
Emprunts sans recours.....	(347)	(1 075)	(1 422)
Passifs d'impôt différé.....	—	(65)	(65)
Participations ne donnant pas le contrôle ¹	(246)	(142)	(388)
Capitaux propres.....	<u>489 \$</u>	<u>156 \$</u>	<u>645 \$</u>
Contrepartie ²	<u>604 \$</u>	<u>230 \$</u>	<u>834 \$</u>

1. Comprend les participations ne donnant pas le contrôle comptabilisées en ce qui a trait à des regroupements d'entreprises évaluées d'après la quote-part de la juste valeur des actifs et des passifs à la date d'acquisition.

2. Contrepartie totale, y compris les montants versés par les participations ne donnant pas le contrôle.

En juin 2013, une filiale de Brookfield a acquis une participation de 95 % dans une entité immobilière industrielle dont le siège social se trouve au Royaume-Uni pour une contrepartie de 370 M\$.

En mars 2013, une filiale de Brookfield a acquis une participation de 100 % dans un portefeuille de centrales hydroélectriques dans le nord-est des États-Unis pour une contrepartie totale de 57 M\$.

En février 2013, une filiale de Brookfield a acquis la participation restante de 50 % qu'elle ne possédait pas dans Powell River Energy Inc. (« Powell River ») moyennant une contrepartie de 32 M\$ et la reprise de la part revenant au vendeur de la dette sans recours de Powell River, et elle a commencé à consolider le placement.

En août 2012, une filiale de Brookfield a acquis 16 % des actions ordinaires en circulation de Western Wind Energy Corp. (« Western Wind »). En mars 2013, la Société a porté à 93 % sa participation dans Western Wind pour une contrepartie de 143 M\$, ce qui correspond à une contrepartie totale de 168 M\$. Au cours du deuxième trimestre de 2013, la participation restante de 7 % a été acquise pour un montant total de 15 M\$.

5. JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

La juste valeur d'un instrument financier correspond au prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. La juste valeur est fondée sur le cours acheteur ou le cours vendeur coté, selon le cas. Lorsqu'il n'existe aucun cours acheteur ni aucun cours vendeur disponible, le cours de clôture de la transaction la plus récente liée à cet instrument est alors utilisé. Lorsqu'il n'y a pas de marché actif, la juste valeur est déterminée d'après les cours du marché en vigueur pour des instruments financiers présentant des caractéristiques et des profils de risque semblables, ou selon des modèles d'évaluation internes et externes, tels que des modèles d'évaluation des options et des analyses des flux de trésorerie actualisés, reposant sur des données de marché observables.

Lorsque la juste valeur est établie à partir de modèles d'évaluation, il est nécessaire d'avoir recours à des hypothèses quant au montant et à l'échéancier des flux de trésorerie futurs estimatifs et aux taux d'actualisation. Pour déterminer ces hypothèses, la Société se base principalement sur des facteurs de marché externes facilement observables tels que les courbes de rendement des taux d'intérêt, les taux de change, ainsi que la volatilité des prix et des taux. La juste valeur de certains swaps de taux d'intérêt qui font partie des accords de financement est déterminée au moyen des flux de trésorerie actualisés selon les taux d'intérêt du marché et les écarts de taux applicables. Dans de rares cas, la Société utilise des paramètres d'entrée qui ne reposent pas sur des facteurs de marché observables et croit que le recours à des hypothèses de rechange ne se traduirait pas par des justes valeurs considérablement différentes.

Le tableau suivant présente la valeur comptable et la juste valeur des instruments financiers au 30 juin 2013 et au 31 décembre 2012.

(EN MILLIONS)	30 juin 2013		31 décembre 2012	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Actifs financiers				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 264 \$	3 264 \$	2 850 \$	2 850 \$
Autres actifs financiers				
Obligations de gouvernements.....	191	191	178	178
Obligations de sociétés	223	223	238	238
Titres à revenu fixe	293	293	145	145
Actions ordinaires.....	2 182	2 182	2 034	2 034
Prêts et effets à recevoir.....	625	625	516	516
	<u>3 514</u>	<u>3 514</u>	<u>3 111</u>	<u>3 111</u>
Débiteurs et autres	5 402	5 402	5 225	5 225
	<u>12 180 \$</u>	<u>12 180 \$</u>	<u>11 186 \$</u>	<u>11 186 \$</u>
Passifs financiers				
Emprunts généraux	3 361 \$	3 533 \$	3 526 \$	3 793 \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	32 406	33 555	33 720	35 053
Emprunts de filiales	8 357	8 527	7 585	7 781
Créditeurs et autres	9 873	9 873	11 652	11 652
Titres de capital.....	940	1 003	1 191	1 232
Participations d'autres entités dans des fonds consolidés	505	505	425	425
	<u>55 442 \$</u>	<u>56 996 \$</u>	<u>58 099 \$</u>	<u>59 936 \$</u>

Niveaux hiérarchiques de la juste valeur

Les niveaux hiérarchiques de la juste valeur sont directement fondés sur le degré de subjectivité des données utilisées lors de l'évaluation de ces actifs et passifs et se détaillent comme suit :

Niveau 1 – Les données ne sont pas ajustées et consistent en des prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques à la date d'évaluation.

Niveau 2 – Les données (autres que les prix cotés visés au niveau 1) sont observables sur le marché de façon directe ou indirecte pour l'actif ou le passif à la date d'évaluation et sur la durée de vie prévue de l'instrument. Les actifs et les passifs évalués à la juste valeur inclus dans cette catégorie consistent surtout en certains contrats dérivés, d'autres actifs financiers évalués à la juste valeur sur un marché inactif et des parts de fonds rachetables.

Niveau 3 – Les données reflètent la meilleure estimation de la direction à l'égard de ce que des intervenants sur le marché utiliseraient pour évaluer les actifs et les passifs à la date d'évaluation. Le risque inhérent à la technique d'évaluation et aux données utilisées pour réaliser l'estimation est pris en compte. Les actifs et les passifs évalués à la juste valeur inclus dans cette catégorie consistent en des contrats d'achat d'électricité, des titres adossés à des créances hypothécaires subordonnées, des swaps de taux d'intérêt, des contrats dérivés, certains titres de capitaux propres comptabilisés à la juste valeur qui ne sont pas négociés sur un marché actif et des participations ne donnant pas le contrôle dans l'actif net des fonds à durée de vie limitée.

Les actifs et les passifs évalués à la juste valeur de façon récurrente comprennent des actifs financiers de 2 147 M\$ (2 334 M\$ en 2012) et des passifs financiers de 618 M\$ (680 M\$ en 2012), lesquels sont évalués à la juste valeur au moyen de données fondées sur les meilleures estimations de la direction. Le tableau suivant présente le classement des actifs et des passifs financiers comptabilisés à la juste valeur selon le niveau des données utilisées lors de leur évaluation.

(EN MILLIONS)	30 juin 2013			31 décembre 2012		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers						
Autres actifs financiers						
Obligations de gouvernements	72 \$	119 \$	— \$	52 \$	126 \$	— \$
Obligations de sociétés	32	191	—	59	179	—
Titres à revenu fixe	186	89	18	88	—	57
Actions ordinaires	615	—	1 567	423	—	1 611
Prêts et effets à recevoir	—	22	9	—	25	10
Débiteurs et autres	—	380	553	—	112	656
	905 \$	801 \$	2 147 \$	622 \$	442 \$	2 334 \$
Passifs financiers						
Créditeurs et autres	82 \$	849 \$	276 \$	262 \$	697 \$	328 \$
Participations d'autres entités dans des fonds consolidés	—	163	342	—	73	352
	82 \$	1 012 \$	618 \$	262 \$	770 \$	680 \$

Le tableau qui suit présente la variation du solde des actifs et des passifs financiers classés au niveau 3 au 30 juin 2013.

(EN MILLIONS)	Pour le trimestre		Pour le semestre	
	Actifs financiers	Passifs financiers	Actifs financiers	Passifs financiers
Solde, au début de la période	2 256 \$	686 \$	2 334 \$	680 \$
Variations de la juste valeur dans le résultat net	(54)	(59)	(84)	(53)
Variations de la juste valeur dans les autres éléments du résultat global ¹	22	(9)	(22)	(9)
Cessions, déduction faite des ajouts	(77)	—	(81)	—
Solde, à la fin de la période	2 147 \$	618 \$	2 147 \$	618 \$

1. Comprend l'écart de change.

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

a) Autres actifs financiers

AU 30 JUIN 2013 ET AU 31 DÉCEMBRE 2012 (EN MILLIONS)	2013	2012
Partie courante	434 \$	380 \$
Partie non courante	3 080	2 731
	3 514 \$	3 111 \$

b) Débiteurs et autres

AU 30 JUIN 2013 ET AU 31 DÉCEMBRE 2012 (EN MILLIONS)	2013	2012
Partie courante	4 757 \$	4 996 \$
Partie non courante	2 017	1 956
	6 774 \$	6 952 \$

c) Stocks

AU 30 JUIN 2013 ET AU 31 DÉCEMBRE 2012 (EN MILLIONS)	2013	2012
Partie courante	2 809 \$	2 708 \$
Partie non courante	3 539	3 873
	6 348 \$	6 581 \$

d) Crédoeurs et autres passifs

AU 30 JUIN 2013 ET AU 31 DÉCEMBRE 2012 (EN MILLIONS)	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Partie courante	5 541 \$	6 212 \$
Partie non courante	4 332	5 440
	<u>9 873 \$</u>	<u>11 652 \$</u>

e) Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises

AU 30 JUIN 2013 ET AU 31 DÉCEMBRE 2012 (EN MILLIONS)	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Partie courante	3 988 \$	4 419 \$
Partie non courante	28 418	29 301
	<u>32 406 \$</u>	<u>33 720 \$</u>

f) Emprunts de filiales

AU 30 JUIN 2013 ET AU 31 DÉCEMBRE 2012 (EN MILLIONS)	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Partie courante	1 815 \$	1 039 \$
Partie non courante	6 542	6 546
	<u>8 357 \$</u>	<u>7 585 \$</u>

7. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(EN MILLIONS)	<u>30 juin 2013</u>	<u>31 décembre 2012</u>
Énergie renouvelable	17 139 \$	16 532 \$
Infrastructures		
Services publics	3 133	3 310
Transport et électricité	3 631	4 014
Ressources durables	726	1 412
Immeubles	2 938	2 968
Capital-investissement et autres	2 727	2 912
	<u>30 294 \$</u>	<u>31 148 \$</u>

8. ACTIFS CLASSÉS COMME DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

Le tableau suivant présente un sommaire des actifs et des passifs qui étaient classés comme détenus en vue de la vente au 30 juin 2013.

AU 30 JUIN 2013 (EN MILLIONS)	<u>Immeubles</u>	<u>Infrastructures</u>	<u>Capital- investissement</u>	<u>Total</u>
Actifs :				
Débiteurs et autres	— \$	53 \$	315 \$	368 \$
Immeubles de placement	227	—	—	227
Immobilisations corporelles	—	413	215	628
Placements	—	360	—	360
Ressources durables	—	2 226	—	2 226
Goodwill	—	591	—	591
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	<u>227 \$</u>	<u>3 643 \$</u>	<u>530 \$</u>	<u>4 400 \$</u>
Passifs :				
Créditeurs et autres passifs	4 \$	22 \$	229 \$	255 \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	107	1 065	469	1 641
Passifs d'impôt différé	—	764	—	764
Passifs liés à des actifs classés comme détenus en vue de la vente	<u>111 \$</u>	<u>1 851 \$</u>	<u>698 \$</u>	<u>2 660 \$</u>

Au cours de la période close le 30 juin 2013, la Société a classé cinq groupes d'actifs ou de placements distincts comme détenus en vue de la vente.

i. Immeubles

La Société a classé un immeuble commercial situé à Los Angeles dans les actifs détenus en vue de la vente à la conclusion d'une entente visant la cession de cet immeuble de placement pour un produit total d'environ 130 M\$. La quote-part de la Société du produit après remboursement de la dette connexe sera de 30 M\$. La Société a également convenu de vendre un immeuble en cours d'aménagement situé en Australie pour un produit total de 106 M\$ AU, le montant net de la quote-part de la Société s'établissant à 48 M\$. Ces transactions devraient être conclues au troisième trimestre de 2013.

ii. Infrastructures

La Société a classé ses activités liées au bois d'œuvre de la région nord-ouest du Pacifique, aux États-Unis, comme détenues en vue de la vente après la conclusion d'une entente visant leur vente pour un produit total de 2 650 M\$. La quote-part directe des sociétés parties à l'entente du produit net de cette vente s'est établie à 600 M\$, et Brookfield Infrastructure Partners L.P. a reçu 467 M\$ en contrepartie de sa participation de 30 %. Cette transaction a été finalisée en juillet 2013. Brookfield Infrastructure Partners L.P. a également convenu de vendre son placement dans ses activités de distribution de gaz et d'électricité réglementées en Australie pour un produit de 410 M\$. Cette transaction devrait être conclue d'ici la fin de 2013.

iii. Capital-investissement

La Société a convenu de vendre des activités de pâtes et papiers aux États-Unis pour un produit brut de 1 025 M\$; notre quote-part s'élève à 200 M\$ après la reprise de passifs connexes. Cette transaction a été conclue en juillet 2013.

9. CAPITAUX PROPRES ORDINAIRES

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

(EN MILLIONS)	<u>30 juin 2013</u>	<u>31 décembre 2012</u>
Actions ordinaires.....	2 851 \$	2 855 \$
Surplus d'apport.....	148	149
Bénéfices non distribués.....	5 976	6 813
Changements de propriété.....	700	487
Cumul des autres éléments du résultat global.....	7 013	7 846
Capitaux propres ordinaires.....	<u>16 688 \$</u>	<u>18 150 \$</u>

Les détenteurs d'actions de catégorie A et de catégorie B à droit de vote restreint ont reçu des dividendes de 0,29 \$ par action (0,27 \$ par action en 2012) au cours du premier semestre de 2013.

Le 15 avril 2013, la Société a versé un dividende spécial sous forme de parts de société en commandite, d'un nombre approximatif de 36 millions, d'une filiale nouvellement constituée, Brookfield Property Partners L.P., en faveur des détenteurs d'actions de catégorie A avec droit de vote restreint et d'actions de catégorie B avec droit de vote restreint de la Société. Le montant du dividende spécial a été évalué à 906 M\$.

Le nombre d'actions émises et en circulation ainsi que le nombre d'options n'ayant pas été exercées au 30 juin 2013 et au 31 décembre 2012 sont les suivants :

	<u>30 juin 2013</u>	<u>31 décembre 2012</u>
Actions de catégorie A à droit de vote restreint.....	615 285 665	619 514 229
Actions de catégorie B à droit de vote restreint.....	85 120	85 120
Actions en circulation ¹	615 370 785	619 599 349
Options n'ayant pas été exercées ²	37 650 150	38 402 078
Nombre total d'actions à droit de vote restreint après dilution.....	<u>653 020 935</u>	<u>658 001 427</u>

1. Déduction faite de 9 515 952 actions de catégorie A à droit de vote restreint (5 450 000 au 31 décembre 2012) détenues par la Société pour respecter des ententes de rémunération à long terme.
2. Comprend le régime d'options sur actions à l'intention de la direction et le régime d'actions incessibles.

Le capital social ordinaire autorisé comprend un nombre illimité d'actions à droit de vote restreint. La variation des actions à droit de vote restreint émises et en circulation s'est établie comme suit :

	Trimestres		Semestres	
	2013	2012	2013	2012
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN				
En circulation au début de la période.....	615 893 444	617 970 873	619 599 349	619 288 769
Actions émises (rachetées)				
Régime de réinvestissement des dividendes	50 117	74 334	97 463	137 711
Régime d'options sur actions à l'intention de la direction	1 098 550	534 943	1 857 588	1 403 670
Rachats	(1 715 952)	—	(6 272 867)	(2 250 000)
Émissions.....	44 626	—	89 252	—
En circulation à la fin de la période ¹	615 370 785	618 580 150	615 370 785	618 580 150

1. Déduction faite de 9 515 952 actions de catégorie A à droit de vote restreint (5 450 000 au 31 décembre 2012) détenues par la Société pour respecter des ententes de rémunération à long terme.

i. Bénéfice par action

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

	Trimestres		Semestres	
	2013	2012	2013	2012
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	230 \$	138 \$	590 \$	554 \$
Dividendes sur les actions privilégiées	(36)	(33)	(72)	(62)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires – de base.....	194	105	518	492
Dividendes sur les titres de capital ¹	—	2	4	15
Bénéfice net attribuable aux actionnaires – dilué.....	194 \$	107 \$	522 \$	507 \$
Moyenne pondérée – actions ordinaires.....	616,0	618,2	617,6	618,8
Effet dilutif de la conversion des options selon la méthode du rachat d'actions	11,8	10,7	12,5	10,7
Effet dilutif de la conversion des titres de capital ^{1,2}	—	3,9	4,6	21,5
Actions ordinaires et équivalents d'actions ordinaires.....	627,8	632,8	634,7	651,0

1. Sous réserve de l'approbation de la Bourse de Toronto, les actions des séries 12 et 21, à moins qu'elles ne soient rachetées par la Société contre un montant en espèces, sont convertibles en actions de catégorie A à droit de vote restreint à un prix égal à 95 % du cours de marché au moment de la conversion ou à 2,00 \$ CA, selon le plus élevé des deux montants, au gré de la Société ou du porteur. Les actions de séries 10 et 11 ont été rachetées par la Société au cours de 2012.
2. Le nombre d'actions est calculé en fonction d'un montant correspondant à 95 % du cours de marché à la fin de l'exercice.

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 2013, la Société a attribué 3,6 millions d'options sur actions à un prix d'exercice moyen pondéré de 37,82 \$ 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 31,2 %, un rendement prévu moyen pondéré de 1,5 % par année, un taux d'intérêt sans risque de 1,3 % 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. Le produit a été affecté à l'achat d'actions de catégorie A à droit de vote restreint de Brookfield et, par conséquent, les actions incessibles représentent une participation dans les actions sous-jacentes de Brookfield. Au cours du trimestre clos le 30 juin 2013, 1 715 952 actions de catégorie A à droit de vote restreint de Brookfield ont été achetées par une société privée en vertu du régime d'actions incessibles. 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 restreint 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.

10. VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR

Les variations de la juste valeur comptabilisées en résultat net représentent les profits et les pertes découlant des variations de la juste valeur des actifs et des passifs, y compris des instruments financiers dérivés, comptabilisées au moyen de la méthode de l'évaluation à la juste valeur, et se composent de ce qui suit :

	Trimestres		Semestres	
	2013	2012	2013	2012
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
Immeubles de placement	406 \$	91 \$	609 \$	507 \$
Canary Wharf Group	—	—	46	5
Contrats de vente d'énergie	(26)	(76)	(76)	(20)
Contrats liés aux taux d'intérêt et aux taux d'inflation	75	(59)	(12)	(69)
Capital-investissement	(52)	(40)	(94)	(101)
Ressources durables	23	(2)	18	(9)
Autres	39	(14)	35	(70)
	465 \$	(100) \$	526 \$	243 \$

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 :

Canadian Stock Transfer Company Inc.
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

Inscriptions boursières

	Symbole	Bourse
Actions de catégorie A à droit de vote restreint	BAM	New York
	BAM.A	Toronto
	BAMA	Euronext – Amsterdam
Actions privilégiées 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 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 ¹	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
Série 34	BAM.PF.B	Toronto
Série 36	BAM.PF.C	Toronto
Série 37	BAM.PF.D	Toronto

1. Les actions privilégiées de catégorie A, série 21, ont été rachetées le 2 juillet 2013.

Relations avec les investisseurs et communications

Nous nous sommes engagés à informer nos actionnaires de nos progrès grâce à un programme de communication complet qui comprend la publication de documents tels que notre rapport annuel, nos rapports intermédiaires trimestriels et nos communiqués de presse. Nous avons également un site Web qui permet d'accéder rapidement à ces documents de même qu'aux documents déposés auprès des organismes de réglementation, à l'information relative aux actions et aux dividendes ainsi qu'à d'autres renseignements.

Les rencontres avec les actionnaires font partie intégrante de notre programme de communication. Les administrateurs et les membres de la direction rencontrent les actionnaires de Brookfield à l'occasion de l'assemblée annuelle et sont disponibles pour répondre à leurs questions. Les membres de la direction sont aussi disponibles pour rencontrer des analystes en placements, des conseillers financiers et des représentants des médias.

Le texte de notre rapport annuel de 2012 est offert en anglais sur demande; il est également déposé sur SEDAR et accessible par l'intermédiaire de ce site à l'adresse www.sedar.com.

Plan de réinvestissement de dividendes

La Société s'est dotée d'un programme de réinvestissement des dividendes permettant aux détenteurs inscrits d'actions de catégorie A à droit de vote restreint qui sont résidents du Canada et des États-Unis de recevoir leurs dividendes sous forme d'actions de catégorie A à droit de vote restreint nouvellement émises.

Les détenteurs inscrits d'actions de catégorie A à droit de vote restreint résidant aux États-Unis peuvent choisir de recevoir leurs dividendes sous forme d'actions de catégorie A à droit de vote restreint nouvellement émises à un prix correspondant au cours moyen pondéré en fonction du volume (en dollars américains) de ces actions à la Bourse de New York, lequel est basé sur le cours de clôture moyen durant chacun des cinq jours de Bourse précédant immédiatement la date de paiement de ces dividendes pertinente.

Les détenteurs inscrits d'actions de catégorie A à droit de vote restreint résidant au Canada peuvent choisir de recevoir leurs dividendes sous forme de nouvelles émissions d'actions de catégorie A à droit de vote restreint à un prix correspondant au cours moyen pondéré en fonction du volume de ces actions à la Bourse de New York, multiplié par un facteur d'échange qui représente le taux de change moyen tel qu'il est publié à midi par la Banque du Canada durant chacun des cinq jours de Bourse précédant immédiatement la date de paiement de ces dividendes pertinente.

Notre plan de réinvestissement des dividendes permet aux actionnaires actuellement inscrits de la Société résidant au Canada et aux États-Unis d'augmenter leurs placements dans la Société sans avoir à verser de commission. Pour obtenir des précisions sur le plan de réinvestissement des dividendes et un formulaire de participation, les actionnaires doivent s'adresser au siège social situé à Toronto ou à l'agent des transferts de la Société, ou encore consulter le site Web de celle-ci.

Registre des dividendes et dates de paiement

	Date de clôture des registres	Date de paiement
Actions de catégorie A à droit de vote restreint ¹	Premier jour de février, de mai, d'août et de novembre	Dernier jour de février, de mai, d'août et de novembre
Actions privilégiées de catégorie A ¹		
Séries 2, 4, 12, 13, 17, 18, 21 ² , 22, 24, 26, 28, 30, 32, 34, 36 et 37	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.
2. Les actions privilégiées de catégorie A, série 21, ont été rachetées le 2 juillet 2013.

BROOKFIELD ASSET MANAGEMENT INC.

BUREAUX PRINCIPAUX

New York – États-Unis
Brookfield Place
250 Vesey Street, 15th Floor
New York, New York
10281-1023
Tél. : 212-417-7000
Télé. : 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
Télé. : 416-365-9642

BUREAUX RÉGIONAUX

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

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

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

Rio de Janeiro – Brésil
Rua Lauro Müller 116, 21° Andar,
Botafogo, Rio de Janeiro,
Brésil
22290 - 160
CEP : 71-635-250
Tél. : 55 (21) 3527-7800
Télé. : 55 (21) 3527-7799

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

Mumbai
Unit 203, 2nd Floor
Tower A, Peninsula Business Park
Senapati Bapat Marg, Lower Parel
Mumbai - 400013
Tél. : 91 (22) 6600-0400
Télé. : 91 (22) 6600-0401

www.brookfield.com

NYSE : BAM

TSX : BAMA

EURONEXT : BAMA