

Brookfield

Rapport intermédiaire du premier trimestre de 2013

AU 31 MARS 2013 ET AU 31 DÉC. 2012 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS	2013	2012
PAR ACTION ORDINAIRE (APRÈS DILUTION)		
Bénéfice net	0,51 \$	0,60 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations ¹	1,03	0,77
Prix de négociation sur le marché – NYSE	36,49	36,65
TOTAL (EN MILLIONS)		
Total des actifs sous gestion	184 391 \$	181 400 \$
Actifs au bilan consolidé	110 550	108 862
Résultats consolidés		
Produits	4 951	4 039
Bénéfice net	697	722
Flux de trésorerie liés aux opérations ¹	1 346	879
Pour les capitaux propres de Brookfield		
Bénéfice net	360	416
Flux de trésorerie liés aux opérations ¹	689	515
Nombre d'actions ordinaires en circulation après dilution	655	658

1. Se reporter à la rubrique « Mesures opérationnelles et liées à la performance » à la page 19.

LETTRE AUX ACTIONNAIRES

Aux actionnaires,

Aperçu

Nous avons enregistré de bons résultats financiers pour le trimestre; les flux de trésorerie liés aux opérations se sont élevés à 689 M\$, comparativement à 515 M\$ pour l'exercice précédent. Bien que l'ensemble de nos activités ait progressé, la hausse a été particulièrement marquée dans le secteur de la gestion d'actifs, les honoraires de gestion ayant augmenté d'environ 30 % en raison de l'accroissement du volume des mandats et de l'augmentation des capitaux sous gestion pour presque toutes nos activités. Ces résultats sont également attribuables à de fortes ventes au détail, à la poursuite de la croissance des activités liées au secteur de l'immobilier en Amérique du Nord, à la hausse des prix dans notre secteur de l'énergie renouvelable et à l'apport non négligeable de la plupart de nos activités liées aux infrastructures.

La conjoncture est bonne et les marchés des capitaux demeurent solides. Nous continuons de mettre à profit la reflation des marchés mondiaux pour reporter l'échéance de nos emprunts et vendre des actifs non stratégiques afin de reconstituer notre trésorerie suite à d'importants investissements effectués entre 2009 et 2012. Au cours du trimestre, nous avons vendu des titres non essentiels, pour un produit d'environ 750 M\$, et des biens immobiliers qui ont rapporté environ 500 M\$. Étant donné la vigueur des marchés, nous continuons d'appliquer ce programme dans l'ensemble de nos activités.

D'après nous, les actifs réels devraient continuer de s'imposer comme un choix d'investissement de plus en plus intéressant, car ils s'accompagnent de rendements attrayants, de flux de trésorerie stables à la manière des obligations, d'une croissance marquée et, enfin, ils constituent une couverture efficace contre l'inflation future. Dans le contexte économique actuel de reprise progressive, où les occasions sont rares d'investir dans des activités produisant des flux de trésorerie durables et offrant des rendements actuels intéressants, nous considérons les actifs réels comme un placement exceptionnel.

Conjoncture du marché

La reprise économique mondiale s'est poursuivie au premier trimestre de 2013, quoiqu'à un rythme inégal, la croissance et la confiance des investisseurs évoluant différemment selon les zones géographiques. Aux États-Unis, la poursuite de la reprise du marché immobilier contribue à soutenir la croissance globale de l'économie, malgré la réduction des dépenses gouvernementales, l'augmentation des cotisations sociales et le caractère modéré de la croissance du taux d'emploi. Fait important, même s'il est probable que la politique fiscale pèse sur la croissance économique à court terme et entraîne une réduction de 1,0 à 1,5 point de pourcentage de la croissance du PIB pour l'ensemble de l'exercice, les prévisions indiquent tout de même une croissance d'au moins 2,0 % de l'économie en 2013.

Par conséquent, la lenteur de la croissance et la faiblesse des taux d'intérêt devraient persister, dans un contexte marqué par une situation de trésorerie inédite pour les banques centrales et l'absence de catalyseurs susceptibles d'accélérer la reprise économique. Dans ce contexte, nous estimons que la demande visant des catégories d'actifs productifs de revenus présentant un potentiel de croissance continuera de s'accroître, car les investisseurs cherchent à tirer parti de la combinaison unique de rendement, de stabilité et de croissance qu'offrent ces actifs.

Le nombre des mises en chantier aux États-Unis pour le premier trimestre a agréablement surpris, puisqu'il a augmenté de 47 % d'un exercice à l'autre pour atteindre environ un million d'unités sur une base annualisée. De plus, le nombre de logements invendus est retombé en dessous des niveaux enregistrés avant la crise, ce qui indique que les constructeurs d'habitation pourraient devoir augmenter de manière importante le nombre des mises en chantier pour éviter une forte baisse des stocks d'habitation. La reprise du secteur immobilier devrait avoir un effet indirect positif à la fois sur les dépenses de consommation et la confiance des entreprises, et est de bon augure pour l'ensemble de nos activités du secteur de l'immobilier.

Les marchés boursiers aux États-Unis ont terminé le trimestre à des niveaux record, l'indice S&P 500 ayant progressé de 10 %. Du fait de la crise en Europe et du ralentissement de la croissance en Chine, l'amélioration des perspectives économiques des États-Unis a été reçue comme une bonne nouvelle par les investisseurs. Nous prévoyons que l'augmentation de la richesse des consommateurs, due à une bonne performance des marchés boursiers, consolidera davantage la confiance et la croissance économique et ainsi garantira une importante croissance de nos activités aux États-Unis.

Activités opérationnelles

Globalement, les actifs sous gestion ont augmenté pour atteindre environ 185 G\$; les capitaux des entités gérées, quant à eux, ont augmenté pour atteindre 84 G\$. Le tableau ci-dessous présente la répartition actuelle :

(EN MILLIARDS)	Total des actifs sous gestion	Capitaux propres sous gestion
Immeubles	103 \$	36 \$
Énergie renouvelable.....	20	11
Infrastructures	28	18
Capital-investissement et autres actifs.....	33	19
	184 \$	84 \$

Le 15 avril, nous avons distribué à nos actionnaires l'équivalent de près de 1 G\$ en actions de Brookfield Property Partners (BPY). Nous espérons que vous conserverez ces actions et en tirerez profit au fil des ans ou que vous les vendrez après avoir reçu cette année un dividende en espèces exceptionnel. Nous possédons désormais environ 92 % de BPY, et nous avons l'intention de continuer à faire croître cette entreprise pour qu'elle devienne l'une des plus grandes sociétés immobilières au monde. D'ici là, notre participation sera certainement moindre qu'actuellement, mais pour l'instant, les activités de BPY se portent bien et la croissance interne de la Société suffit largement à soutenir le paiement des dividendes actuels et à garantir une saine croissance à l'avenir.

Nos activités de gestion d'actifs ont donné lieu à des produits sous forme d'honoraires de 123 M\$ pour le trimestre, comparativement à 95 M\$ à l'exercice précédent, ce qui représente une augmentation de près de 30 %. Selon le taux courant, ce chiffre correspond à des produits annuels de 555 M\$ tirés des actifs sous gestion, déduction faite des intérêts comptabilisés. Du fait des fermetures de fonds prévues, ce montant devrait atteindre un chiffre annualisé de plus de 600 M\$ d'ici la fin de l'exercice.

Les intérêts courus qui n'ont pas encore été comptabilisés dans nos résultats financiers ont augmenté de 35 M\$ pour s'établir à 724 M\$ sur une base cumulée. De plus, nous disposons de plus de 5 G\$ d'engagements en capitaux provenant de clients pour des placements futurs.

Nos activités de services liés à la construction et aux immeubles ont généré les résultats attendus; les flux de trésorerie de ces activités se sont élevés à 28 M\$ pour le trimestre, comparativement à 12 M\$ à l'exercice précédent. Grâce à la reprise de l'économie mondiale, le nombre des mandats de ces activités continue de croître et cela est particulièrement vrai en Australie, au Moyen-Orient, en Inde et au Canada. Dans l'ensemble, 2013 devrait être un bon millésime, après un exercice 2012 qui a vu enregistrer les meilleurs résultats de ce secteur.

Brookfield Property Partners

Brookfield Property Partners a affiché de bons résultats opérationnels pour le trimestre, notamment une augmentation de 19 % des flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités liées aux immeubles de commerce de détail, découlant d'une augmentation de 6 % des ventes des locataires de nos centres commerciaux et d'une diminution des coûts et des charges d'intérêt. Nos activités liées aux immeubles de bureaux ont enregistré des résultats stables, sans grande surprise. Les loyers atteignent actuellement des niveaux record au Canada, la situation est bonne en Australie et la reprise s'amorce aux États-Unis. Les résultats de nos activités liées aux immeubles industriels et résidentiels sont conformes aux prévisions.

Nos activités liées aux immeubles de commerce de détail demeurent centrées sur la location et l'amélioration des marges. Nous poursuivons la vente de nos actifs non essentiels et la restructuration du portefeuille acquis en grande partie en 2009. Le marché de la location d'immeubles de bureaux se porte de mieux en mieux, en particulier aux États-Unis. Au cours du trimestre, nous avons vendu trois immeubles non essentiels et fait l'acquisition d'un complexe de neuf immeubles de bureaux représentant une superficie de un million de pieds carrés dans la banlieue de Los Angeles.

En février, nous avons conclu l'acquisition de 19 immeubles résidentiels comportant environ 5 000 unités, pour une valeur brute de 400 M\$, et un investissement d'environ 100 M\$ de capitaux propres provenant de notre fonds destiné à des occasions. Dans le cadre de nos activités liées aux immeubles résidentiels, nous possédons désormais plus de 20 000 unités et gérons près de 52 000 unités, tandis que 3 600 unités sont en construction.

Après la fin du trimestre, nous avons également convenu d'acquérir une FPI de Los Angeles, grâce à l'établissement d'un nouveau fonds parrainé par Brookfield. La transaction envisagée regroupera dans un nouveau fonds ces nouveaux actifs et notre portefeuille actuel d'immeubles dans le centre-ville de Los Angeles. L'apport de Brookfield Office s'élèvera au total à environ 550 M\$, soit le montant des capitaux propres des actifs actuels, de 410 M\$, augmenté d'un investissement supplémentaire de 140 M\$. Nous avons mobilisé un capital de 600 M\$ auprès de nos partenaires institutionnels pour cette transaction. Après la conclusion de celle-ci, Brookfield Office, qui détiendra environ 47 % du nouveau fonds, assumera la gestion de celui-ci.

Au cours du trimestre, nous avons financé un total de 3 G\$ au titre de la dette liée aux immeubles. Ce montant comprend des emprunts hypothécaires sans recours de 1,4 G\$ assortis d'un taux d'intérêt nominal fixe de 3,6 % et d'une durée moyenne de plus de 11,6 ans pour nos activités liées aux immeubles de commerce de détail. La trésorerie obtenue dans le cadre de ces transactions a servi principalement à rembourser la dette. Nous avons ainsi réalisé une économie d'intérêts d'environ 21 M\$ par an, ce qui confirme le potentiel de création de valeur des actifs réels dans ce contexte.

Brookfield Infrastructure Partners

Nos activités liées aux infrastructures se sont poursuivies de manière intensive, au fil de l'intégration des activités nouvellement acquises, de la mise en œuvre de notre programme de rotation du portefeuille et de la reconstitution de notre réserve d'occasions de placement. Brookfield Infrastructure a émis 300 M\$ de parts après la fin du trimestre, dont nous avons acquis un nombre au prorata de notre participation. Cette émission a permis de reconstituer la trésorerie en prévision d'un nouvel exercice qui s'annonce fertile en investissements.

Les résultats de nos activités demeurent solides. Sur le plan opérationnel, le principal événement du premier trimestre a été le démarrage des contrats d'achat ferme sur les volumes qui ont été mis en service au début de mars dans le cadre de l'expansion de notre réseau ferroviaire. Ces contrats génèrent désormais des flux de trésorerie supplémentaires d'environ 150 M\$ sur un exercice complet, selon les taux courants.

La construction de notre réseau de transport au Texas bat son plein, tandis que nous sommes désormais actifs dans les trois secteurs. Les fondations de 86 % des pylônes de transmission du réseau sont achevées et 56 % des pylônes sont construits. Les fils électriques ont été montés sur 76 milles du parcours du réseau, qui court sur 376 milles, et 30 % du câblage total est aujourd'hui en place.

Nous avons été particulièrement actifs en matière de financement au premier trimestre, puisque nous avons refinancé plus de 2 G\$ de dette à court terme pour nos activités ferroviaires en Australie et nos installations de distribution réglementée au Royaume-Uni, dans les deux cas selon des modalités très avantageuses. Par conséquent, nous avons fait passer la durée moyenne de la dette consolidée de six ans à huit ans pour l'ensemble de nos activités liées aux infrastructures.

Nous avons obtenu un financement sans recours de 1,3 G\$ pour Brookfield Rail, composé d'une tranche de 600 M\$ de dette bancaire et d'une tranche de 700 M\$ de billets de placement privé aux États-Unis. Ces financements ont fait l'objet de swaps en dollars australiens, ce qui a donné lieu à un coût moyen pondéré de la dette de 6,2 % et à une durée moyenne de sept ans. Le produit des financements a servi à rembourser la facilité bancaire de 900 M\$; le solde a été rapatrié chez Brookfield Infrastructure.

Nous avons aussi refinancé la facilité de crédit-relais de Brookfield Utilities UK qui avait été contractée à l'occasion de l'acquisition et de la restructuration du capital de notre plus important concurrent. Nous avons mobilisé des emprunts de placement privé aux États-Unis de 600 M\$, assortis d'une durée moyenne de 13 ans et d'un taux moyen pondéré de 4,4 %.

Brookfield Renewable Energy Partners

Le contexte actuel nous paraît propice à l'investissement de notre capital et à l'accroissement de notre présence dans le secteur l'énergie, dont les prix sont en hausse. La combinaison du resserrement des marchés du gaz et de l'électricité, du maintien de la demande d'énergies renouvelables et de la reprise économique aux États-Unis devrait soutenir la valeur au cours des prochaines années. À cet égard, nous avons fait, au cours des derniers trimestres, trois acquisitions importantes dans le Tennessee et dans le Maine, qui augmentent considérablement la capacité de notre portefeuille au creux du cycle des prix et dont nous devrions tirer d'importants profits à l'avenir.

Les conditions hydrologiques se sont nettement améliorées par rapport aux niveaux d'eau enregistrés pendant une grande partie de 2012 et les conditions moyennes à long terme se rétablissent à peu près partout dans le portefeuille. Les actifs du Tennessee, désormais entièrement intégrés à notre plateforme, ont fourni une production supérieure à la moyenne au cours du premier trimestre complet sous notre propriété.

Ainsi, la production totale du premier trimestre s'est élevée à 5 490 gigawattheures, contre une production prévue de 5 045 gigawattheures. La hausse de la production s'explique principalement par des apports d'eau élevés au Tennessee et au Québec, qui ont largement compensé les mauvaises conditions hydrologiques observées à New York et en Louisiane. Les produits du premier trimestre se sont chiffrés à 412 M\$, contre 363 M\$ pour l'exercice précédent. Le niveau actuel des réservoirs est conforme aux niveaux moyens à long terme.

Nos activités de commercialisation de l'énergie sont conformes aux prévisions, même si elles continuent de peser sur nos résultats à long terme en raison de la faiblesse des prix en Amérique du Nord. Les prix au Brésil comme dans le nord-est des États-Unis ont connu récemment une importante remontée, du fait que le temps particulièrement frais dans le nord-est a stimulé la consommation de gaz et que la faiblesse des niveaux d'eau au Brésil a conduit à une hausse des prix sur ce marché.

Au cours du trimestre, nous avons fait l'acquisition, auprès d'une société de services publics américaine d'installations hydroélectriques situées en Nouvelle-Angleterre, d'une production de 360 mégawatts. Ce portefeuille se compose de 19 centrales et de huit réservoirs de stockage en amont, situés dans le Maine. Nous avons par ailleurs achevé l'acquisition d'une petite société ouverte possédant une centrale éolienne située à proximité de l'une de nos installations, en Californie, pour un investissement de 170 M\$. L'apport de ce portefeuille d'actifs opérationnels acquis correspond aux prévisions et nous examinons de nouvelles occasions de réaménagement. Enfin, nous avons achevé l'acquisition de la participation restante de 50 % dans notre portefeuille de 83 mégawatts de Powell River Energy, situé en Colombie-Britannique. Notre partenaire depuis 2001 dans ce portefeuille est une société de produits forestiers, à laquelle nous continuons de vendre l'électricité produite par la centrale aux termes d'une convention d'achat d'électricité.

Nous avons effectué des transactions sur les marchés boursiers durant le trimestre représentant plus de 1 G\$ en lien avec les actifs du secteur de l'hydroélectricité et du secteur de l'énergie éolienne, de manière à obtenir des taux d'intérêt bas et à augmenter la durée de nos emprunts. Lors de l'acquisition de notre portefeuille principal d'actifs hydroélectriques dans le Maine, nous avons restructuré auprès de nombreux prêteurs institutionnels 700 M\$ d'emprunts de qualité inférieure. Nous avons réduit la dette du portefeuille sans devoir payer d'importants frais de résiliation et nous avons restructuré le capital du portefeuille à l'aide d'un emprunt sans recours de 350 M\$ et de capitaux propres de 420 M\$.

De plus, nous avons obtenu un refinancement de 450 M\$ CA sur 18 ans destiné à notre centrale éolienne de 166 mégawatts située en Ontario, assorti d'un taux d'intérêt nominal global de 5,1 %. Nous avons aussi mené à terme le refinancement d'une autre centrale éolienne de 51 mégawatts en Ontario, au moyen d'un emprunt sans recours de 130 M\$ sur 18 ans au taux de 5,0 %. Ces deux financements ont donné lieu à un produit net de 170 M\$ CA pour Brookfield Renewable, après remboursement des emprunts en cours.

Brookfield Capital Partners

Nos activités de capital-investissement ont connu un excellent départ en 2013 et devraient connaître une très bonne année. La plupart de nos investissements en cours reflètent notre ligne de conduite des cinq dernières années, qui consistait à investir des capitaux dans des entreprises qui finiraient par bénéficier de la reprise du secteur immobilier aux États-Unis.

Les prix des panneaux OSB et les volumes connexes ont connu une hausse importante en lien avec la reprise du secteur immobilier aux États-Unis, les prix ayant augmenté de 100 % par rapport à l'exercice précédent. Par conséquent, le BAIIA combiné de Norbord et de Ainsworth a augmenté, pour s'établir à environ 170 M\$, soit cinq fois le montant enregistré au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Au cours du trimestre, nous avons converti nos bons de souscription de Norbord en des actions supplémentaires de la Société, d'une valeur de 300 M\$. Comme nous avons vendu environ 100 M\$ de ces actions pendant le trimestre, nous détenons actuellement une participation de 53 % dans la Société, dont la valeur est d'environ 1 G\$.

Notre investissement dans une société nord-américaine spécialisée dans l'aménagement de terrains et la construction d'habitations se négocie aujourd'hui à une valeur d'environ 2 G\$, en hausse de plus de 100 % par rapport à l'exercice précédent. Cet investissement génère de bons résultats, du fait de l'évolution favorable du marché de l'habitation aux États-Unis. En outre, Brookfield Residential possède un grand nombre de terrains, dont l'accroissement de la valeur n'est que partiellement exprimé par les profits à court terme. Non seulement la valeur des terrains devrait permettre d'accroître le bénéfice net lorsque les terrains seront bâtis, mais elle a donné lieu à l'heure actuelle à une hausse considérable de la valeur liquidative sous-jacente de la Société.

Stratégie en matière de propriété et avantage concurrentiel reposant sur l'accès à des liquidités

Brookfield détient et exploite en votre nom des actifs « réels » qui génèrent chaque année des flux de trésorerie. Nous acquérons ce type d'actifs parce que nous croyons par ailleurs que les flux de trésorerie qu'ils génèrent augmenteront avec le temps, d'où une augmentation de la valeur des actifs que nous détenons.

Notre bilan repose sur des actifs composés de participations dans les biens suivants :

- 140 immeubles de bureaux représentant une superficie d'environ 105 millions de pieds carrés de locaux à bureaux;
- 180 centres commerciaux représentant une superficie d'environ 160 millions de pieds carrés de locaux pour commerce de détail;
- 200 installations de production d'énergie renouvelable d'une capacité de 5 700 mégawatts;
- 32 000 kilomètres de lignes de transport d'électricité, de pipelines de gaz naturel, de voies ferroviaires et d'autoroutes à péage;
- 30 installations portuaires, dont le plus vaste terminal d'expédition de charbon métallurgique au monde.

Nous avons pu acquérir bon nombre de ces actifs de grande qualité à bon prix, au moment où d'autres acteurs se retiraient du marché, grâce au fait que nous avons structuré le capital de notre entreprise de manière à avoir accès à des capitaux lorsque d'autres n'avaient pas cette possibilité. Il est peut-être plus complexe de décrire notre structure financière, mais elle est la raison principale de la constance de notre succès, dans les périodes fastes comme dans des contextes économiques difficiles.

La manière dont notre société s'est agrandie au cours de la plus récente crise du crédit est un très bon exemple de la robustesse de notre modèle financier. Au cours de cette période houleuse, nous avons acquis notre participation dans General Growth Properties et notre position dans Prime Infrastructure, élargissant ainsi de manière spectaculaire notre portefeuille d'immeubles et d'infrastructures d'envergure mondiale. Grâce à notre situation financière et au soutien marqué que nous accorde la communauté financière, nous avons pu saisir ces occasions quand d'autres en étaient incapables.

Comme les actifs que nous cherchons à acquérir exigent une quantité importante de capitaux, nous détenons la plupart de nos actifs dans des fonds privés, des sociétés de personnes cotées à la Bourse ou des coentreprises. Nous détenons l'essentiel des actifs que nous gérons, dont la valeur est d'environ 185 G\$, avec des partenaires. Cette stratégie en matière de propriété a pour avantage de diluer notre risque et de garantir une utilisation efficace de notre capital. Par ailleurs, nous finançons généralement nos actifs au moyen d'emprunts de qualité supérieure assortis d'un recours contre un actif précis. Cette stratégie de financement prudente nous permet de réduire encore notre risque.

Nous tirons une part importante de nos flux de trésorerie annuels durables de nos actifs, en raison surtout de la nature des actifs que nous achetons. Par exemple, bon nombre de nos actifs immobiliers se composent d'immeubles de bureaux de catégorie A situés dans des quartiers d'affaires centraux. Nous choisissons généralement pour ces immeubles des locataires de bonne tenue avec qui nous signons des baux à long terme. De plus, un grand nombre de nos actifs liés aux infrastructures nous fournissent des flux de trésorerie réglementés qui sont généralement protégés contre l'inflation.

Ces flux de trésorerie augmentent encore grâce à notre capacité de générer des liquidités supplémentaires au moyen de financements sans recours sur les actifs à mesure que leur valeur augmente, ou de la vente de participations partielles ou intégrales dans nos actifs.

Convergence d'intérêts

Il y a 15 ans, nous avons pris la décision stratégique de restructurer notre organisation de manière à bénéficier d'un avantage concurrentiel au moment de mobiliser des capitaux pour les investir dans des actifs réels.

La réorganisation de Brookfield est aujourd'hui achevée; elle a permis par ailleurs de créer une des plus importantes sociétés de gestion d'actifs réels au monde pour les investisseurs qui souhaitent tirer parti de notre force en matière d'investissement et d'exploitation. Nous avons constitué de nombreux fonds cotés et privés, qui investissent dans des actifs réels au nom de nos clients investisseurs et en notre nom, ce qui nous donne accès à des sources de capitaux à long terme et nous permet de tirer des services de gestion d'actifs des produits liés aux honoraires de plus en plus importants.

Nous sommes convaincus que la structure d'entreprise de Brookfield est l'un de nos avantages concurrentiels les plus précieux; elle est généralement déterminante dans notre capacité d'acquérir des actifs de valeur.

Nous poursuivons nos efforts en vue de rationaliser nos activités au sein de trois sociétés principales de grande envergure cotées en Bourse¹, destinées aux investisseurs boursiers à la recherche de liquidité immédiate, et de trois grands fonds privés² destinés aux clients institutionnels ayant des attentes différentes en matière de liquidité.

1. Brookfield Infrastructure Partners, Brookfield Renewable Energy Partners et Brookfield Property Partners

2. Infrastructures, Immeubles et Capital-investissement

Nos trois principales entités cotées sont aujourd'hui inscrites à la Bourse de New York ou de Toronto; nous recevons d'importants engagements en capital pour nos fonds privés, de la part d'investisseurs institutionnels. Nous nous sommes efforcés de faire en sorte que les honoraires tirés de nos entités cotées et privées génèrent des profits pour tous les investisseurs, en application d'un raisonnement simple :

- Les honoraires que nous recevons pour investir des capitaux dans nos entités cotées n'augmenteront que si tous les investisseurs tirent profit de ces investissements, du fait d'une augmentation des distributions en espèces provenant de la société de personnes ou d'un accroissement de la valeur des parts. Si l'entité cotée obtient des résultats médiocres, nos honoraires en souffriront, de même que notre important placement dans la société de personnes.
- Le gros des honoraires que nous recevons de nos fonds privés est lié au rendement; c'est ce qu'on appelle l'intérêt comptabilisé. Nous recevons cet intérêt seulement s'il reste des gains après la monétisation de tous les investissements et la liquidation du fonds.
- Nous sommes la plupart du temps le plus important investisseur dans toutes nos entités cotées et tous nos fonds cotés. Nous sommes donc nos propres clients.

Enfin, les membres actuellement en poste et les anciens membres de l'équipe de direction détiennent ensemble près de 20 % de Brookfield, du fait d'un cumul sur les 40 dernières années. La plupart d'entre nous investissent chaque année dans des actions de Brookfield, qui représentent une part importante de la valeur nette de notre patrimoine. Il est rare qu'un groupe de dirigeants ait des intérêts à ce point convergents avec ceux de ses actionnaires, et nous sommes fiers de cette situation.

Normes comptables IFRS

Comme toute société par actions canadienne, nous sommes tenus de nous conformer aux Normes internationales d'information financières (les « IFRS »). La comptabilité selon les IFRS rend compte aussi bien des flux de trésorerie générés par nos activités que des gains ou des pertes découlant de la réévaluation de la plupart de nos actifs. Il en découle un calcul du bénéfice net plus fidèle à la réalité économique et à la valeur produite. Cette approche rappelle le calcul des « bénéfices propres », que d'autres investisseurs utilisent, et est comparable au « bénéfice net économique » que les gestionnaires de capital-investissement présentent dans leurs rapports financiers.

Nous tenons à vous présenter séparément les rentrées de fonds provenant des activités opérationnelles, de façon à vous permettre de distinguer la part de notre rendement opérationnel qui se traduit par le dégagement de flux de trésorerie pour la période en cours de la part qui donne lieu à des variations de la valeur de nos actifs. À titre indicatif, en raison de leur nature, les placements que nous détenons produisent généralement 50 % de leur rendement sous la forme de flux de trésorerie annuels, et le reste, sous la forme d'une augmentation sous-jacente de la valeur des actifs.

Signalons une caractéristique essentielle de notre entreprise qui pourrait passer inaperçue dans le cadre d'une analyse de Brookfield : ces accroissements de la valeur peuvent généralement être monétisés, soit directement, du fait de la vente des actifs, comme dans le cas de la vente périodique d'immeubles de bureaux, soit indirectement, par la vente de participations dans les entités qui possèdent ces actifs, comme dans le cas de la vente de nos parts dans Brookfield Renewable Energy Partners, qui a eu lieu récemment.

Nos méthodes comptables sont dictées par des principes comptables. Les conditions de détention d'un actif déterminent la façon dont nous comptabilisons cet actif dans nos états financiers. Par exemple, si nous contrôlons intégralement l'actif, nous le consolidons dans nos états financiers, tandis que les actifs dont nous ne détenons pas le contrôle intégral sont généralement comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, à la juste valeur ou au coût, en fonction de leur nature. La décision de comptabiliser nos actifs d'une manière ou d'une autre ne nous appartient pas.

Taux d'intérêt

On nous demande souvent notre avis sur l'évolution future des taux d'intérêt. Comme nous l'avons déjà indiqué, nous ne pensons pas détenir la vérité sur la politique monétaire, mais il nous semble clair que, les taux d'intérêt étant historiquement bas, le coût des emprunts finira par augmenter, car il ne reste plus beaucoup de marge à la baisse. Si on part du principe que les États-Unis ne s'engageront pas dans la même voie que le Japon, il est donc fortement probable que les taux augmenteront. Par conséquent, nous avons pour objectif de protéger au mieux notre entreprise contre ce risque.

Nous estimons être bien placés pour profiter du moment où les coûts d'emprunts augmenteront de nouveau, grâce au fait que nous n'avons pas cessé d'exploiter notre accès aux marchés mondiaux du crédit pour contracter la plus grande partie de nos emprunts à des taux à moyen terme et à long terme extrêmement avantageux. De plus, notre modèle d'entreprise consiste à posséder des actifs réels de grande qualité, dont la valeur tend à augmenter à un rythme supérieur à l'inflation, et bon nombre de nos actifs réels génèrent des flux de trésorerie provenant de baux et de contrats comportant une clause de protection contre l'inflation.

Il n'est bien entendu pas exclu que nous puissions subir les conséquences des tendances de l'économie mondiale, mais nous pensons être en mesure de prospérer même lorsque les taux d'intérêt amorceront leur reprise, comme ils le feront inévitablement.

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,

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

J. Bruce Flatt

Le 9 mai 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 31 mars 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 des États-Unis (la « SEC »), 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	19	Structure du capital	36
Revue de l'économie et des marchés et perspectives	10	Résultats par secteur opérationnel	20	Situation de trésorerie	39
PARTIE 2 – Revue de la performance financière		Services de gestion d'actifs et autres services	22	PARTIE 5 – Informations supplémentaires	
Principales données financières	11	Immeubles	25	Méthodes comptables et contrôles internes	42
Profil financier	15	Énergie renouvelable	29	Déclarations de la direction et contrôles internes	44
Dividendes de la Société	18	Infrastructures	32		
		Capital-investissement et aménagement résidentiel	33		

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 19 à 21 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 43.

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 180 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.

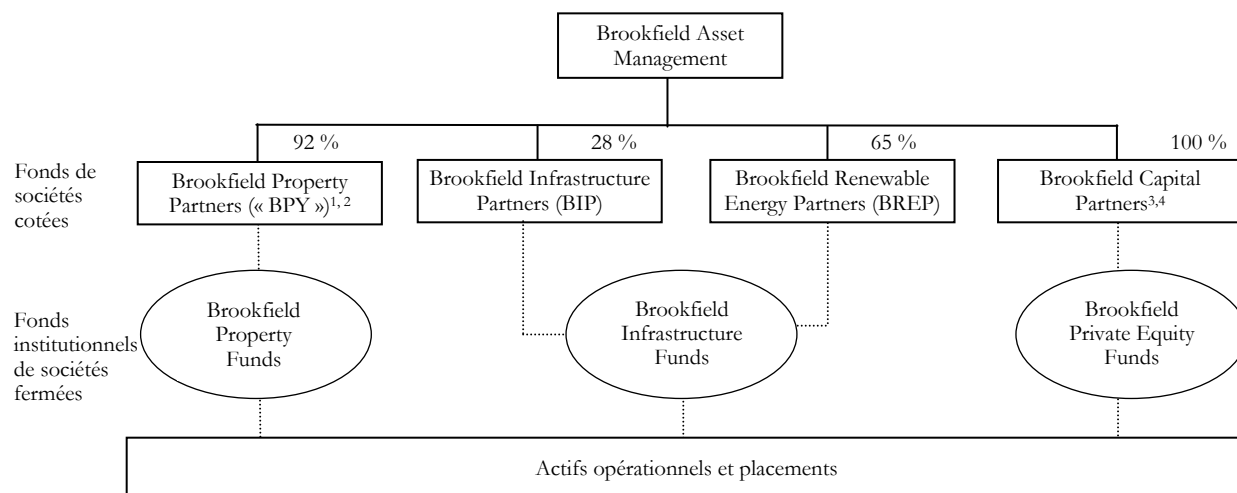
Notre modèle d'affaires est simple et consiste à mettre à profit notre présence mondiale pour repérer et acquérir des actifs réels de grande qualité à des valeurs intéressantes, à financer ces acquisitions à long terme, puis à accroître les flux de trésorerie et les valeurs de ces actifs grâce à nos 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. Grâce à l'établissement récent de Brookfield Property Partners L.P. (« BPY »), nous donnons désormais accès à nos investisseurs à nos plateformes de placement dans des actifs réels par l'entremise de nos trois principales entités cotées qui offrent bénéfice, croissance et un portefeuille de fonds de capital-investissement affichant des rendements élevés. La capitalisation boursière de BPY s'élève à 10 G\$, d'après le cours établi à la négociation initiale. BPY détient la vaste majorité de nos activités liées aux propriétés commerciales, directement ou par l'entremise de ses engagements auprès de nos fonds privés institutionnels. BPY rejoint nos deux autres entités à grande capitalisation offrant des dividendes élevés et une forte croissance, Brookfield Infrastructure Partners L.P. (« BIP ») et Brookfield Renewable Energy Partners L.P. (« BREP »), qui ont dégagé des rendements annuels de plus de 15 % depuis leur création et dont la capitalisation boursière combinée dépasse 26 G\$.

Cette démarche nous permet d'attirer divers types de capital d'investissement public et privé et d'aligner nos diverses stratégies de placement en fonction de la source de capital la plus appropriée. Compte tenu de la nature de nos stratégies de placement, nous n'avons pas l'intention, à l'heure actuelle, de créer une entité cotée au sein de nos activités liées au capital-investissement; toutefois, nous songeons à créer une entité cotée qui investira dans nos activités liées aux terres forestières et agricoles.

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



1. Société établie au moyen d'une distribution exceptionnelle aux actionnaires de Brookfield le 15 avril 2013

2. Comprend notre participation dans Brookfield Office Properties et dans General Growth Properties.

3. Société fermée

4. Comprend notre participation dans Brookfield Residential Properties Inc., dans Brookfield Incorporações S.A., dans Norbord Inc. et dans Western Forest Products Inc.

REVUE DE L'ÉCONOMIE ET DES MARCHÉS ET PERSPECTIVES

(Au 29 avril 2013)

La reprise économique mondiale s'est poursuivie au premier trimestre de 2013, quoiqu'à un rythme inégal, la croissance et la confiance des investisseurs évoluant différemment selon les zones géographiques. La possible revitalisation de l'économie japonaise a fortement stimulé le rendement des marchés locaux, tandis que les États-Unis ont bénéficié des flux financiers positifs et des signes supplémentaires d'une stabilisation de l'économie. En revanche, la situation fiscale dans la zone euro demeure incertaine, les faibles chiffres de la croissance et les préoccupations persistantes en matière de dettes souveraines entravant les possibilités d'amélioration. Dans ce contexte, les banques centrales ont continué de pratiquer des politiques souples et les liquidités ont continué de s'accroître, ce qui devrait soutenir la poursuite des activités d'investissement et favoriser le rendement des marchés financiers.

Les annonces du Japon en matière de politique fiscale et monétaire ont stimulé la confiance dans les marchés au cours du trimestre. Au début de l'exercice, le premier ministre Shinzo Abe, qui venait d'être élu, a proposé une réforme en trois volets pour stimuler la croissance et briser le cycle de la déflation. Cette stratégie repose sur un accroissement important des dépenses gouvernementales, une politique monétaire d'assouplissement quantitatif et des améliorations structurelles de l'économie japonaise. En conséquence, la Banque du Japon a annoncé qu'elle entamerait au début du mois d'avril un programme d'acquisition d'actifs de 1,4 T\$, ce qui doublera presque la base monétaire intérieure d'ici la fin de 2014, et qu'elle retenait une cible de 2,0 % pour l'inflation. En réponse à ces engagements, le marché des actions japonais a bondi de près de 30 % jusqu'à la mi-avril, du fait d'un regain de confiance et d'une explosion des exportations soutenue par la faiblesse du yen. L'anticipation des acquisitions par la Banque du Japon a par ailleurs entraîné une hausse de la demande de dette souveraine dans le monde, ce qui a quelque peu soulagé plusieurs marchés souverains, dont ceux de l'Italie et de l'Espagne, et a donné lieu à une baisse des taux d'intérêt sans risque aux États-Unis. Ainsi, bien que la réussite à long terme des programmes annoncés reste à démontrer, leurs effets à court terme sont impressionnants et ils ont joué un rôle important dans la santé des marchés boursiers mondiaux.

Aux États-Unis, la poursuite de la reprise du marché immobilier contribue à soutenir la croissance globale de l'économie, malgré la réduction des dépenses gouvernementales, l'augmentation des cotisations sociales et le caractère modéré de la croissance du taux d'emploi. Fait important, même si la politique fiscale pèsera sur la croissance économique à court terme et entraînera vraisemblablement une réduction de 1,0 à 1,5 point de pourcentage de la croissance du PIB pour l'ensemble de l'exercice, les prévisions indiquent tout de même une croissance d'au moins 2,0 % de l'économie en 2013. Le nombre des mises en chantier pour le premier trimestre a constitué une agréable surprise, puisqu'il a augmenté de 36 % d'un exercice à l'autre pour atteindre un chiffre annualisé d'environ 969 000 unités. De plus, le nombre de logements invendus est retombé en dessous des niveaux enregistrés avant la crise, ce qui indique que les constructeurs d'habitation pourraient devoir augmenter de manière importante le nombre des mises en chantier pour éviter une forte baisse des stocks d'habitation. La reprise du secteur immobilier, qui a déjà une incidence favorable sur de nombreux secteurs liés à l'immobilier, devrait avoir un effet indirect positif à la fois sur les dépenses de consommation et la confiance des entreprises. De plus, les marchés boursiers aux États-Unis ont terminé le trimestre à des niveaux record, l'indice S&P 500 ayant progressé de 10 %. Du fait de la crise en Europe et du ralentissement de la croissance en Chine, l'amélioration des perspectives économiques des États-Unis a été reçue comme une bonne nouvelle par les investisseurs. L'augmentation de la richesse des consommateurs, due à une bonne performance des marchés boursiers, devrait encore consolider la confiance et la croissance.

À l'inverse, en Europe, la situation en Italie et à Chypre a dominé l'actualité du premier trimestre, témoignant de l'ampleur des difficultés politiques et économiques auxquelles les décideurs sont confrontés. Au début de la période, les élections en Italie ont provoqué le blocage du Parlement et la montée d'un sentiment de rejet de l'austérité, ce qui est préoccupant pour la santé de cette économie nationale fragilisée. Vers la fin du trimestre, le système financier chypriote a évité de peu un effondrement imminent, grâce à une aide d'urgence de 10 G€ pour renflouer les banques. Fait sans précédent, ce sauvetage était assorti de l'exigence d'appliquer des mesures financières conduisant à l'instauration d'une taxe importante sur les dépôts non garantis supérieurs à 100 000 €. La confiance des investisseurs a de nouveau vacillé, du fait de la crainte que des mesures de ce type soient désormais intégrées dans tout futur plan de sauvetage, mais aussi parce que l'économie de la zone euro continuait de se contracter. Nous nous attendons à ce que la consolidation fiscale, le désendettement du secteur privé et l'incertitude politique pèsent à court terme sur la croissance de la zone euro.

Dans le reste du monde, nos principaux marchés, comme le Canada, l'Australie et le Brésil, ont poursuivi leur trajectoire économique entamée aux trimestres précédents. La lenteur de la croissance et la faiblesse des taux d'intérêt devraient persister, dans un contexte marqué par une situation de trésorerie inédite pour les banques centrales et l'absence de catalyseurs susceptibles d'accélérer la reprise économique. Dans ce contexte, nous estimons que la demande visant des catégories d'actifs productifs de revenus présentant un potentiel de croissance continuera de s'accroître, car les investisseurs cherchent à tirer parti de la combinaison unique de rendement, de stabilité et de croissance qu'offrent ces actifs. Les actifs réels devraient notamment continuer de s'imposer comme un choix d'investissement de plus en plus intéressant, car ils s'accompagnent de rendements attrayants, de flux de trésorerie stables à la manière des obligations et d'une croissance marquée et qu'ils constituent une couverture efficace contre l'inflation future. Dans un contexte de reprise progressive, où les occasions d'investir dans des activités produisant des flux de trésorerie durables et offrant des rendements actuels intéressants sont rares, nous considérons les actifs réels comme une solution attrayante.

PARTIE 2 — REVUE DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES

TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)

COMPTE CONSOLIDÉ DE RÉSULTAT

	2013	2012	Variation
Produits	4 951 \$	4 039 \$	912 \$
Charges directes.....	(3 420)	(2 864)	(556)
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....	266	388	(122)
Charges			
Intérêts	(655)	(655)	—
Charges du siège social.....	(44)	(42)	(2)
Éléments liés à l'évaluation			
Variations de la juste valeur.....	61	343	(282)
Amortissements	(365)	(297)	(68)
Impôt sur le résultat.....	(97)	(190)	93
Bénéfice net	697	722	(25)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(337)	(306)	(31)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	360 \$	416 \$	(56) \$
Bénéfice net par action	0,51 \$	0,60 \$	(0,09) \$

AU 31 MARS 2013 ET AU 31 DÉC. 2012
(EN MILLIONS)

INFORMATION FIGURANT AU BILAN

Actifs consolidés	110 550 \$	108 862 \$	1 688 \$
Emprunts et autres passifs financiers à long terme.....	53 098	51 887	1 211
Capitaux propres	44 982	44 338	644

Aperçu

Le bénéfice net consolidé du premier trimestre de 2013 s'est élevé à 697 M\$, ce qui représente une baisse de 3 % par rapport au bénéfice net consolidé de 722 M\$ enregistré au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le bénéfice net attribuable aux actionnaires s'est établi à 360 M\$, ou 0,51 \$ par action, comparativement à 416 M\$ ou 0,60 \$ par action à l'exercice précédent. Ces chiffres reflètent une forte hausse de l'apport des activités liées au secteur immobilier au sein de nos activités de capital-investissement, ainsi que l'augmentation de l'apport du secteur des services de gestion d'actifs et autres services. Nous avons également tiré parti d'une hausse des prix dans nos activités liées à l'énergie renouvelable, de récents projets d'expansion du capital dans nos activités liées aux infrastructures et d'une croissance des loyers favorables dans nos portefeuilles d'immeubles de bureaux et de commerce de détail. Les éléments expliquent l'augmentation du montant des produits moins les charges directes. Ces chiffres de 2013 indiquent toutefois que les profits liés à la juste valeur ont diminué en 2013 par rapport à 2012, ce qui a donné lieu à une baisse globale du bénéfice net.

La baisse du bénéfice net attribuable aux actionnaires est supérieure au montant du bénéfice net consolidé, du fait qu'une part importante de l'augmentation des résultats opérationnels est attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle dans les entités consolidées, tandis que la diminution des variations de la juste valeur et des produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence est surtout attribuable aux actionnaires de Brookfield.

La vigueur du marché de l'habitation aux États-Unis a entraîné une hausse des prix et des volumes au sein des activités liées à la fabrication de panneaux et au bois d'œuvre que nous détenons par l'entremise de nos activités de capital-investissement, d'où une hausse de près de 70 M\$ pour ces activités du bénéfice net attribuable aux actionnaires, avant les charges d'intérêt, l'impôt sur le résultat et l'amortissement.

Les résultats de nos activités liées à l'énergie renouvelable s'expliquent par une hausse des prix pour la production d'énergie libre de contrats, particulièrement dans le nord-est des États-Unis. Ils tiennent compte également de l'apport pour le trimestre des actifs acquis récemment, apport contrebalancé par le fait que les niveaux de production, qui étaient supérieurs à la moyenne en 2012 pour l'ensemble du portefeuille, et notamment pour des actifs situés dans des zones où les tarifs sont élevés, ont renoué avec le niveau de production moyen à long terme.

Nos activités liées aux infrastructures ont généré un apport à la hausse découlant de plusieurs acquisitions et de projets d'expansion des immobilisations menés à terme depuis le début de 2012, notamment l'expansion de notre réseau ferroviaire dans l'ouest de l'Australie.

Nos activités liées aux immeubles ont profité de l'apport positif des actifs que nous avons acquis dans le cadre de nos activités d'investissement avantageux et de financement immobilier après la fin du premier trimestre de l'exercice précédent, ainsi que d'une hausse des loyers de 2,4 %, selon des biens comparables, pour nos activités liées aux immeubles de bureaux et de commerce de détail.

Nous avons inscrit un bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence de 170 M\$ au titre de notre investissement dans General Growth Properties (« GGP »), une baisse de 140 M\$ par rapport au montant de 310 M\$ enregistré à l'exercice précédent. Notre quote-part des profits sur évaluation selon les IFRS de GGP se chiffre à 85 M\$ pour le trimestre considéré, comparativement à 262 M\$ au premier trimestre de 2012, ce qui a donné lieu à une diminution de 177 M\$ du bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.

Les charges d'intérêts sont restées relativement stables, les intérêts sur le financement de la dette associée aux acquisitions ayant été contrebalancés par l'incidence favorable du refinancement de nos emprunts dans le contexte actuel de faiblesse des taux d'intérêt.

Nous avons comptabilisé des variations de la juste valeur inférieures à celles du trimestre correspondant de 2012, en raison d'un montant inférieur de profits à la réévaluation liés aux immeubles de bureaux et de commerce de détail, et d'un ajustement à la valeur de marché négatif des contrats liés aux taux d'intérêt et des contrats de vente d'énergie. Nous avons comptabilisé une perte de valeur accrue relativement aux actifs acquis, ce qui a réduit l'apport de ceux-ci au bénéfice net.

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

	Cours du change au comptant à la fin du trimestre			Cours moyen		
	2013	2012	Variation	2013	2012	Variation
Dollar australien.....	1,0418	1,0395	0,2 %	1,0391	1,0558	(1,6) %
Real brésilien.....	2,0220	2,0435	(1,1) %	1,9972	1,7672	13,0 %
Dollar canadien.....	0,9827	1,0079	(2,5) %	0,9925	0,9989	(0,6) %

Compte de résultat

La rubrique ci-dessous présente les principales variations des montants figurant au compte résumé de résultat pour les trimestres clos les 31 mars 2013 et 2012.

Produits et charges directes

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

TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	Produits			Charges directes		
	2013	2012	Variation	2013	2012	Variation
Services de gestion d'actifs et autres services.....	1 052 \$	916 \$	136 \$	963 \$	866 \$	97 \$
Immeubles.....	1 119	802	317	572	301	271
Énergie renouvelable.....	412	363	49	130	109	21
Infrastructures.....	651	482	169	335	255	80
Capital-investissement et aménagement résidentiel.....	1 664	1 419	245	1 384	1 280	104
Charges du siège social/charges non attribuées.....	57	80	(23)	14	27	(13)
Éliminations et ajustements ¹	(4)	(23)	19	22	26	(4)
Total des produits consolidés.....	4 951 \$	4 039 \$	912 \$	3 420 \$	2 864 \$	556 \$

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 annexe 3.

Les produits et les charges directes du secteur des services de gestion d'actifs et autres services ont augmenté respectivement de 136 M\$ et de 97 M\$. Ces chiffres tiennent compte d'un accroissement de 134 M\$ des produits et de 118 M\$ des coûts connexes engagés dans le cadre de nos activités de construction, dû principalement à une augmentation du nombre et de l'ampleur des projets en construction en Australie.

Nos activités liées aux immeubles ont bénéficié d'une hausse de 2,4 % des loyers d'immeubles de bureaux, selon des biens comparables, ainsi que de l'apport des actifs acquis ou aménagés; les produits ont augmenté de 317 M\$ pour s'établir à 1,1 G\$. Ces chiffres tiennent compte de produits de 238 M\$ tirés d'un immeuble de villégiature acquis en avril 2012 et de produits de 57 M\$ provenant d'un portefeuille d'hôtel et d'immeubles de bureaux en Australie acquis en décembre 2012. Les charges directes comprennent un montant de 221 M\$ relatifs aux acquisitions.

Nos produits tirés de la production d'énergie renouvelable ont augmenté de 13 %. La hausse des prix de l'électricité dans le nord-est des États-Unis a contribué à un accroissement de 25 M\$ des produits liés à des écarts de prix. L'apport des installations acquises et mises en service a été plus que compensé par des niveaux de production d'énergie supérieurs à la moyenne, notamment dans des régions où les tarifs étaient élevés au cours de l'exercice précédent. Les charges directes ont, par conséquent, augmenté de 19 %.

Les produits liés à l'infrastructure ont augmenté de 169 M\$ en raison de l'apport des acquisitions au cours de l'exercice précédent et de l'achèvement de projets d'expansion ainsi que de la hausse des volumes et des prix dans nos activités liées au bois d'œuvre. Ces montants ont été en partie contrebalancés par des coûts additionnels de 80 M\$ lié aux nouveaux actifs et à l'accroissement des volumes.

Notre secteur du capital-investissement et de l'aménagement résidentiel continue de bénéficier de la reprise du secteur immobilier aux États-Unis, en raison principalement de l'incidence de la hausse des prix et de l'accroissement des volumes dans nos activités liées à la fabrication de panneaux. Ces activités ont, par conséquent, vu leur apport augmenter de manière importante. Par ailleurs, nous avons enregistré une hausse des volumes de vente dans nos activités liées à l'aménagement résidentiel en Amérique du Nord.

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 CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2013	2012	Variation
General Growth Properties	170 \$	310 \$	(140) \$
Autres activités liées aux immeubles	71	69	2
Activités liées aux infrastructures.....	10	1	9
Autres.....	15	8	7
	266 \$	388 \$	(122) \$

Le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence a diminué de 122 M\$, en raison principalement de la baisse de l'apport de GGP pour le trimestre considéré. Notre part des profits liés à la juste valeur enregistrés par GGP a diminué, passant de 262 M\$ au trimestre correspondant de 2012 à 85 M\$, soit une baisse de 177 M\$ qui a largement annulé l'accroissement du bénéfice opérationnel net tiré de son portefeuille d'immeubles de commerce de détail.

Charges d'intérêts

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

TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2013	2012	Variation
Emprunts de la Société.....	50 \$	51 \$	(1) \$
Emprunts sans recours			
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	472	492	(20)
Emprunts de filiales.....	119	89	30
Titres de capital	14	23	(9)
	655 \$	655 \$	— \$

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 minime à court terme sur nos flux de trésorerie.

Les charges d'intérêts sur les emprunts sans recours sont demeurées globalement stables, l'augmentation liée à la prise en charge de la dette des actifs acquis ayant été contrebalancée par le fait que nous avons refinancé des emprunts en cours à des taux inférieurs aux taux précédents et par l'incidence des taux de change.

L'augmentation des emprunts des filiales découle de 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, réduisant les variations comptables connexes, au moyen du produit tiré de l'émission d'actions privilégiées.

Variations de la juste valeur

TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2013	2012	Variation
Immeubles de placement	203 \$	416 \$	(213) \$
Canary Wharf Group.....	46	5	41
Contrats de vente d'énergie	(50)	56	(106)
Contrats liés aux taux d'intérêt et aux taux d'inflation.....	(87)	(10)	(77)
Capital-investissement.....	(42)	(61)	19
Autres.....	(9)	(63)	54
	61 \$	343 \$	(282) \$

Nous avons comptabilisé des profits liés à la juste valeur de 203 M\$ tirés des immeubles de bureaux et de commerce de détail que nous consolidons, qui témoignent de la poursuite de la réduction des taux de capitalisation et des taux d'actualisation ainsi que de l'augmentation des flux de trésorerie provenant des activités de location. Ces profits liés à la juste valeur sont inférieurs de 213 M\$ aux profits comptabilisés au cours de l'exercice précédent, qui s'élevaient à 416 M\$.

Nous avons inscrit un profit lié à la juste valeur de 46 M\$ au titre de notre placement dans Canary Wharf Group, qui a fait croître notre valeur comptable de 4,20 £ par action, comparativement à un profit lié à la juste valeur de 5 M\$ comptabilisé au cours de l'exercice précédent relativement à ce placement.

Certains de nos contrats de vente d'énergie à long terme sont comptabilisés à titre de dérivés et inscrits à la juste valeur 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 50 M\$ pour le trimestre considéré, les prix de l'énergie au comptant ayant augmenté par rapport aux prix de vente contractuels. L'essentiel de l'énergie que nous vendons par l'intermédiaire de ces contrats est produit et délivré par nos actifs. Cependant, nous ne procédons pas chaque trimestre à la réévaluation de nos actifs liés à l'énergie renouvelable; par conséquent, les variations de la juste valeur de ces contrats à l'intérieur d'un même exercice ne sont pas contrebalancées par une augmentation ou une diminution correspondante de la valeur de nos actifs. Nous avons inscrit un bénéfice de 56 M\$ à l'exercice précédent, en raison d'une diminution des prix de l'énergie au comptant.

Nous compensons une partie de notre exposition à la variation des taux relativement à nos actifs ou à nos emprunts au moyen de contrats liés aux taux d'intérêt et au taux d'inflation. Au cours du trimestre, nous avons comptabilisé des pertes à la valeur de marché totalisant 58 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 17 M\$.

À l'exercice précédent, les variations de la juste valeur comprenaient un ajustement d'évaluation négatif de 35 M\$ sur un portefeuille de prêts de nos activités d'investissement destiné à des occasions.

Amortissements

Le tableau qui suit présente un sommaire des amortissements.

TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	<u>2013</u>	<u>2012</u>	<u>Variation</u>
Énergie renouvelable.....	133 \$	130 \$	3 \$
Infrastructures	89	50	39
Capital-investissement.....	67	66	1
Immeubles	62	42	20
Services de gestion d'actifs et siège social	14	9	5
	<u>365 \$</u>	<u>297 \$</u>	<u>68 \$</u>

Nous comptabilisons l'amortissement sur les immobilisations corporelles de nos activités liées à l'énergie renouvelable, aux infrastructures et aux propriétés industrielles détenues dans le cadre de nos activités de capital-investissement, ainsi que sur les 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 39 M\$, car nous avons commencé à amortir les acquisitions et les projets d'aménagement terminés.

Dans le cadre de nos activités liées aux immeubles, nous avons acquis en avril 2012 un établissement hôtelier, ce qui a donné lieu à une augmentation des amortissements de la période considérée.

Impôt sur le résultat

La charge d'impôt présentée dans le compte de résultat a diminué, passant de 190 M\$ en 2012 à 97 M\$. L'écart par rapport à l'exercice précédent est attribuable à la réduction des différences temporelles découlant du fait que les variations à la juste valeur enregistrées au cours de la période considérée étaient inférieures à celles de la période précédente, et au fait qu'une charge d'impôt de 110 M\$ avait été comptabilisée à l'exercice précédent, résultant de la restructuration interne de nos activités liées aux immeubles.

Participations ne donnant pas le contrôle

Le bénéfice net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle est demeuré relativement stable entre 2012 et 2013. La diminution des participations ne donnant pas le contrôle, qui découle d'une baisse du montant des variations à la juste valeur comptabilisées dans la période considérée par rapport à l'exercice précédent, a été contrebalancée par la quote-part des participations ne donnant pas le contrôle dans les produits, les charges directes et la charge d'intérêts des actifs acquis récemment.

PROFIL FINANCIER

Actifs consolidés

Le tableau qui suit présente les actifs figurant à notre bilan consolidé au 31 mars 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 31 MARS 2013 ET AU 31 DÉC. 2012 (EN MILLIONS)						
Immeubles de placement	33 478 \$	33 161 \$	— \$	— \$	33 478 \$	33 161 \$
Immobilisations corporelles	29 303	28 202	2 772	2 946	32 075	31 148
Ressources durables	3 464	3 516	—	—	3 464	3 516
Placements	8 537	8 487	3 105	3 131	11 642	11 618
Trésorerie et équivalents de trésorerie	—	—	2 926	2 850	2 926	2 850
Actifs financiers	2 624	2 630	656	481	3 280	3 111
Débiteurs et autres	1 695	1 614	5 298	5 338	6 993	6 952
Stocks	—	—	6 839	6 581	6 839	6 581
Immobilisations incorporelles	—	—	5 689	5 770	5 689	5 770
Goodwill	—	—	2 478	2 490	2 478	2 490
Actifs d'impôt différé	—	—	1 686	1 665	1 686	1 665
	79 101 \$	77 610 \$	31 449 \$	31 252 \$	110 550 \$	108 862 \$

Les actifs figurant au bilan consolidé ont augmenté pour s'établir à 110,6 G\$ à la fin du premier trimestre de 2013, soit une hausse de 1,7 G\$ depuis la fin de l'exercice. Cette augmentation s'explique principalement par l'acquisition d'immobilisations corporelles dans nos activités liées à l'énergie renouvelable ainsi que par des ajustements à la juste valeur, éléments contrebalancés par un ajustement négatif à la réévaluation des monnaies étrangères découlant de la diminution moyenne pondérée des devises autres que le dollar américain par rapport au dollar américain.

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.

	Immobilisations corporelles					
	Immeubles de placement	Énergie renouvelable	Infrastructures	Immeubles	Activités de capital-investissement et d'aménagement résidentiel	Total
AU 31 MARS 2013 ET POUR LE TRIMESTRE 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	203	—	—	—	(26)	(26)
Amortissement	—	(130)	(82)	(22)	(60)	(294)
Acquisitions	602	1 391	103	92	—	1 586
Cessions	(339)	(4)	—	—	(26)	(30)
Écart de change	(149)	(132)	(157)	1	(21)	(309)
Augmentation (diminution) nette	317	1 125	(136)	71	(133)	927
Solde à la fin de l'exercice	33 478 \$	17 657 \$	8 600 \$	3 039 \$	2 779 \$	32 075 \$

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 acquis trois actifs de production d'énergie renouvelable au cours du trimestre, dont la part de 50 % que nous ne possédions pas encore dans la coentreprise, et nous avons commencé à consolider ces actifs. Nous avons ainsi accru notre capacité de plus de 560 MW et inscrit au bilan consolidé 1,4 G\$ d'actifs supplémentaires.

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. Dans le tableau ci-dessous, 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, de manière à fournir une analyse plus exhaustive pour les lecteurs.

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 31 MARS 2013 ET AU 31 DÉCEMBRE 2012
(EN MILLIONS)

	<u>2013</u>	<u>2012</u>	<u>Variation</u>
Emprunts de la société.....	3 691 \$	3 526 \$	165 \$
Emprunts sans recours			
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	35 049	33 720	1 329
Emprunts de filiales.....	8 146	7 585	561
Créditeurs non courants et autres passifs ¹	4 792	5 440	(648)
Titres de capital.....	967	1 191	(224)
Autres passifs financiers non courants.....	453	425	28
	<u>53 098 \$</u>	<u>51 887 \$</u>	<u>1 211 \$</u>

1. Exclut les créiteurs et autres passifs exigibles dans moins de un an. Se reporter à la note annexe 6 d).

L'augmentation de 1,3 G\$ des emprunts grevant des propriétés précises en 2013 découle principalement des acquisitions au sein de nos activités de production d'énergie renouvelable.

L'augmentation de 0,6 G\$ des emprunts de filiales en 2013 reflète l'émission d'obligations de sociétés à long terme par nos émetteurs cotés sous gestion.

Les créiteurs 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.

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 ont augmenté de 644 M\$ au cours du trimestre, reflétant le résultat global de 536 M\$ et un montant de 143 M\$ au titre des profits sur cession comptabilisés à l'occasion des changements de propriété, éléments contrebalancés par des distributions aux actionnaires et des participations ne donnant pas le contrôle totalisant 302 M\$.

Nous avons inscrit un dividende exceptionnel de 906 M\$ correspondant à une participation de 7,5 % dans BPY, ce qui a entraîné un transfert des capitaux propres ordinaires aux participations ne donnant pas le contrôle. Les participations ne donnant pas le contrôle ont augmenté de 1 477 M\$ en raison du dividende exceptionnel de BPY et de la part des participations ne donnant pas le contrôle dans l'actif net acquis au cours du trimestre, notamment dans le cadre de nos activités de production d'énergie renouvelable.

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 situées hors des États-Unis. Au 31 mars 2013, nos capitaux propres nets conformes aux IFRS de 17,3 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 – 55 %; Australie – 15 %; Brésil – 15 %; Canada – 8 %; autres – 7 %. De temps à autre, nous avons recours à des contrats financiers pour ajuster le degré d'exposition. Les variations de la valeur des contrats liés aux devises qui sont admissibles à la comptabilité de couverture sont présentées dans la composante écart de change des autres éléments du résultat global; pour le trimestre, ces variations ont représenté un ajustement à la baisse de 225 M\$.

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 MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	2013	2012			2011			
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Produits.....	4 951 \$	5 622 \$	4 644 \$	4 411 \$	4 039 \$	4 122 \$	4 423 \$	3 963 \$
Charges directes.....	(3 420)	(4 380)	(3 407)	(3 272)	(2 864)	(3 035)	(3 452)	(2 964)
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....	266	339	256	258	388	584	393	1 017
Charges								
Intérêts	(655)	(637)	(593)	(613)	(655)	(620)	(622)	(564)
Charges du siège social	(44)	(40)	(41)	(35)	(42)	(40)	(42)	(43)
Éléments d'évaluation								
Variations de la juste valeur	61	415	493	(100)	343	434	330	374
Amortissements	(365)	(352)	(327)	(287)	(297)	(228)	(224)	(231)
Impôt sur le résultat.....	(97)	(191)	(153)	17	(190)	(257)	(90)	(124)
Bénéfice net.....	697 \$	776 \$	872 \$	379 \$	722 \$	960 \$	716 \$	1 428 \$
Bénéfice net attribuable aux actionnaires.....	360 \$	492 \$	334 \$	138 \$	416 \$	588 \$	253 \$	838 \$
Par action.....								
– dilué	0,51 \$	0,72 \$	0,48 \$	0,17 \$	0,60 \$	0,86 \$	0,36 \$	1,26 \$
– de base	0,52 \$	0,74 \$	0,48 \$	0,17 \$	0,63 \$	0,90 \$	0,36 \$	1,26 \$

DIVIDENDES DE LA SOCIÉTÉ

Les dividendes versés par Brookfield à l'égard des titres en circulation au cours du premier trimestre 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.....	0,14 \$	0,14 \$	0,13 \$
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.....	0,13	0,13	0,13
Séries 4 et 7.....	0,13	0,13	0,13
Série 8.....	0,19	0,19	0,19
Série 9.....	0,24	0,24	0,28
Série 10 ²	—	0,36	0,36
Série 11 ³	—	0,34	0,35
Série 12.....	0,33	0,34	0,34
Série 13.....	0,13	0,13	0,13
Série 14.....	0,46	0,47	0,47
Série 15.....	0,11	0,10	0,11
Série 17.....	0,29	0,30	0,30
Série 18.....	0,29	0,30	0,30
Série 21.....	0,31	0,31	0,32
Série 22.....	0,43	0,44	0,44
Série 24.....	0,33	0,34	0,34
Série 26.....	0,28	0,28	0,29
Série 28 ⁴	0,29	0,29	0,16
Série 30 ⁵	0,30	0,30	—
Série 32 ⁶	0,28	—	—
Série 34 ⁷	0,26	—	—
Série 36 ⁸	0,41⁹	—	—

1. Distribution d'une participation de 7,5 % dans Brookfield Property Partners, versée le 15 avril 2013.

2. Rachetées le 5 avril 2012

3. Rachetées le 1^{er} octobre 2012

4. Émises le 8 février 2011

5. Émises le 2 novembre 2011

6. Émises le 13 mars 2012

7. Émises le 12 septembre 2012

8. Émises le 27 novembre 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 catégories A et B à droit de vote limité sont présentés en dollars américains, tandis que les dividendes sur actions privilégiées de catégorie A sont présentés en dollars canadiens.

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 seront détenues par l'intermédiaire de Brookfield Property Partners L.P., dans laquelle nous détiendrons une participation de 92,5 % après la distribution d'une participation de 7,5 % à nos actionnaires en avril 2013.
- 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 et à l'aménagement résidentiel 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 vaste gamme 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 les 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 annexe 3 est fourni aux pages 55 et suivantes du présent rapport.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

Aperçu

AU 31 MARS 2013 ET AU 31 DÉC. 2012 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	Secteurs opérationnels – 2013						Charges du siège social/ charges non attribuées	Total pour 2013	Total pour 2012
	Services de gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement et aménagement résidentiel				
Résultats financiers									
Produits	1 052 \$	1 119 \$	412 \$	651 \$	1 664 \$	57 \$	4 955 \$	4 062 \$	
Bénéfice opérationnel sectoriel..	89	683	460	497	350	106	2 185	1 703	
Flux de trésorerie liés aux opérations	89	165	248	88	141	(42)	689	515	
Éléments d'évaluation	18 \$	229 \$	(120) \$	(65) \$	(37) \$	(8) \$	17 \$	437 \$	
Situation financière									
Actifs sectoriels	1 784 \$	38 448 \$	15 572 \$	14 779 \$	9 496 \$	1 567 \$	81 646 \$	79 167 \$	
Placements	192	8 211	326	2 585	233	95	11 642	11 618	
Capitaux propres ordinaires par secteur	1 659	12 345	4 780	2 558	2 506	(6 531)	17 317	18 150	

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

Sommaire des résultats financiers par secteur opérationnel

Le tableau qui suit illustre les mesures par secteur d'un exercice à l'autre utilisées à des fins de comparaison.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS, AU 31 MARS 2013 ET AU 31 DÉC. 2012 (EN MILLIONS)	Flux de trésorerie liés aux opérations			Capitaux propres ordinaires par secteur		
	2013	2012	Variation	2013	2012	Variation
Secteurs opérationnels						
Services de gestion d'actifs et autres services	89 \$	54 \$	35 \$	1 659 \$	1 570 \$	89 \$
Immeubles	165	172	(7)	12 345	12 958	(613)
Énergie renouvelable	248	271	(23)	4 780	4 976	(196)
Infrastructures.....	88	46	42	2 558	2 571	(13)
Capital-investissement et aménagement résidentiel.....	141	14	127	2 506	2 574	(68)
Total des secteurs opérationnels.....	731	557	174	23 848	24 649	(801)
Charges du siège social/charges non attribuées.....	(42)	(42)	—	(6 531)	(6 499)	(32)
Total.....	689 \$	515 \$	174 \$	17 317 \$	18 150 \$	(833) \$

Nous avons comptabilisé des flux de trésorerie liés aux opérations de 689 M\$ pour le premier trimestre de 2013, ce qui représente une hausse de 34 % par rapport à un montant de 515 M\$ comptabilisé au premier trimestre de l'exercice précédent.

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur des services de gestion d'actifs et autres services ont augmenté de 35 M\$, pour s'établir à 89 M\$, en raison principalement de la hausse des capitaux générant des honoraires et de l'accroissement de l'activité dans notre secteur de la construction. Les honoraires de base prévus par contrat et les distributions incitatives ont augmenté de 37 %. De plus, nous avons réalisé des honoraires liés au rendement de 36 M\$, dont un montant de 35 M\$ est assujéti à des périodes de récupération.

Nos activités liées aux immeubles ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 165 M\$. Si l'on ne tient pas compte des profits, les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 16 M\$ par rapport à 2012 en raison d'une augmentation des produits tirés de la location et de l'apport des actifs récemment acquis ou achevés. Les résultats de 2012 comprenaient des profits sur cession de 34 M\$ à la vente de certains actifs immobiliers.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités de production d'énergie renouvelable se sont établis à 248 M\$, comparativement à 271 M\$ en 2012. Nous avons cédé 8,1 millions de parts de Brookfield Renewable au cours du trimestre, pour un produit de 233 M\$. Nous avons comptabilisé un profit sur cession de 172 M\$. Les chiffres du trimestre précédent comprenaient un profit de 214 M\$ découlant de la vente d'une participation partielle dans Brookfield Renewable. Les flux de trésorerie liés aux opérations avant la prise en compte des profits se sont accrus de 19 M\$. Cette augmentation s'explique principalement par la remontée des prix dans le nord-est des États-Unis, l'apport des installations récemment acquises et mises en service ayant été en partie contrebalancé par un retour à des niveaux d'hydrologie normaux dans les régions où les tarifs sont les plus élevés et qui avaient enregistré une production supérieure à la moyenne au précédent trimestre.

Les flux de trésorerie liés aux opérations des activités liées aux infrastructures se sont élevés à 88 M\$, et ils se composent d'une augmentation de 12 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations, compte non tenu des profits sur cession, et d'une variation favorable de 30 M\$ des profits sur cession. L'augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations des activités liées aux infrastructures, compte non tenu des profits, rend compte de l'apport des projets de développement des investissements récemment menés à terme et de la hausse des prix et des niveaux de coupe de nos activités d'exploitation forestière.

Nos activités liées au capital-investissement et à l'aménagement résidentiel ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations en hausse de 127 M\$ par rapport au trimestre correspondant de 2012. L'augmentation tient principalement aux hausses de prix et de volumes liées à nos entreprises de fabrication de panneaux en Amérique du Nord, qui ont bénéficié d'une hausse de la demande découlant de la reprise du secteur de la construction d'habitations aux États-Unis. Nous avons monétisé une partie de notre capital investi dans Norbord, réalisant un profit sur cession de 62 M\$ au trimestre considéré.

Les flux de trésorerie liés aux opérations qui découlent des charges du siège social et des charges non attribuées sont stables par rapport à l'exercice précédent. Notre trésorerie et nos actifs financiers ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 92 M\$ (92 M\$ au trimestre précédent) en tenant compte d'un paiement compensatoire de 12 M\$ lié au remboursement anticipé des obligations à coupon élevé. Le montant total des charges du siège social et des charges d'intérêts est demeuré stable par rapport à 2012.

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.

TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2013	2012
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	<u>689 \$</u>	<u>515 \$</u>
Ajustements		
Moins : mesures des flux de trésorerie liés aux opérations		
Profits non comptabilisés en résultat net.....	(350)	(291)
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....	(198)	(137)
Impôt exigible.....	34	27
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations.....	657	364
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.....	266	388
Variations de la juste valeur.....	61	343
Amortissements.....	(365)	(297)
Impôt sur le résultat.....	(97)	(190)
Total des ajustements.....	<u>8</u>	<u>207</u>
Bénéfice net.....	<u>697 \$</u>	<u>722 \$</u>

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

TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2013 (EN MILLIONS)	Secteurs opérationnels						Total des secteurs à présenter	Ajustements	Après consolidation
	Services de gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement et aménagement résidentiel	Charges du siège social/ charges non attribuées			
Produits.....	1 052 \$	1 119 \$	412 \$	651 \$	1 664 \$	57 \$	4 955 \$	(4) \$	4 951 \$
Charges directes.....	(963)	(572)	(130)	(335)	(1 384)	(14)	(3 398)	(22)	(3 420)
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	—	104	6	75	8	4	197	(197)	—
Profits sur cession....	—	32	172	106	62	59	431	(431)	—
Bénéfice opérationnel sectoriel	89 \$	683 \$	460 \$	497 \$	350 \$	106 \$	2 185 \$		

TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2012 (EN MILLIONS)	Secteurs opérationnels						Total des secteurs à présenter	Ajustements	Après consolidation
	Services de gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement et aménagement résidentiel	Charges du siège social/ charges non attribuées			
Produits.....	916 \$	802 \$	363 \$	482 \$	1 419 \$	80 \$	4 062 \$	(23) \$	4 039 \$
Charges directes.....	(866)	(301)	(109)	(255)	(1 280)	(27)	(2 838)	(26)	(2 864)
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	4	76	4	50	(5)	8	137	(137)	—
Profits sur cession....	—	77	214	—	—	51	342	(342)	—
Bénéfice opérationnel sectoriel	54 \$	654 \$	472 \$	277 \$	134 \$	112 \$	1 703 \$		

Les ajustements présentés dans les tableaux ci-dessus sont décrits à la note annexe 3.

SERVICES DE GESTION D'ACTIFS ET AUTRES SERVICES

AU 31 MARS 2013 ET AU 31 DÉC. 2012 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	Gestion d'actifs		Services liés à la construction et aux immeubles		Total pour le secteur	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Résultats financiers sectoriels						
Produits.....	123 \$	95 \$	929 \$	821 \$	1 052 \$	916 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations ...	61	42	28	12	89	54
Éléments d'évaluation.....	27 \$	— \$	(9) \$	(8) \$	18 \$	(8) \$
Situation financière sectorielle						
Actifs sectoriels.....	243 \$	245 \$	1 541 \$	1 610 \$	1 784 \$	1 855 \$
Capitaux propres ordinaires par secteur.....	243	245	1 416	1 325	1 659	1 570

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 35 M\$, dont une tranche de 19 M\$ est attribuable au service de gestion d'actifs et une tranche de 16 M\$, aux 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 croissance des honoraires de gestion de base due à l'accroissement continu des capitaux générant des honoraires. La croissance des flux de trésorerie liés aux opérations des services liés à la construction et aux immeubles découle d'un niveau d'activité habituel et du fait que les flux de trésorerie liés aux opérations avaient été exceptionnellement faibles au trimestre correspondant de 2012.

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 :

TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	Montants annualisés	2013	2012
Produits			
Honoraires de gestion de base	470 \$ ^{1,2}	103 \$	77 \$
Distributions incitatives	30 ³	8	4
Frais transactionnels et honoraires liés aux services-conseils	55 ⁴	11	14
	<u>555 \$</u>	<u>122</u>	<u>95</u>
Charges directes.....			
		<u>(62)</u>	<u>(53)</u>
		<u>60</u>	<u>42</u>
Honoraires liés au rendement⁵			
Réalisés		<u>1</u>	<u>—</u>
Flux de trésorerie liés aux opérations.....		<u>61 \$</u>	<u>42 \$</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 des produits annuels de 2012 et de 2011.
5. Exclut le montant net des honoraires liés au rendement assujettis à des périodes de récupération.

Les honoraires de gestion de base ont augmenté de 34 % au cours du premier trimestre de 2013, pour s'établir à 103 M\$. Cette hausse est due à l'apport de nouveaux fonds, principalement dans nos activités liées aux immeubles, ainsi qu'à l'augmentation de la capitalisation boursière de nos principales entités cotées.

Sur une base annualisée, les honoraires de gestion de base totalisaient environ 470 M\$, ce qui représente une hausse de 85 M\$ depuis le 31 décembre 2012. Cette hausse tient compte d'un montant de 50 M\$ d'honoraires de base lié à la création de Brookfield Property Partners (« BPY ») le 15 avril 2013, le reste étant dû à un supplément de capitaux nets mobilisés au cours du trimestre (18 M\$) et à une augmentation de la valeur de marché (17 M\$). Nous estimons que la création de BPY donnera lieu à la réaffectation d'un montant d'environ 35 M\$ de charges annualisées, des charges du siège social aux charges directes liées aux services de gestion d'actifs, d'après les résultats de 2012.

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 gestion de base n'incluent aucun apport des fonds privés totalisant approximativement 1,5 G\$ desquels notre rémunération est tirée, principalement sous forme de mesures fondées sur la performance et d'intérêts comptabilisés, plutôt que d'honoraires de gestion de base. La durée moyenne pondérée des engagements liés aux honoraires de base est de neuf 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 de centrer nos efforts sur les transactions et les activités de services-conseils, dans le cadre de nos activités liées à l'immobilier et aux infrastructures, ainsi que sur l'expansion de nos activités bancaires d'investissement dans le monde. L'augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations par rapport à l'exercice précédent s'explique par un volume supérieur de transactions en 2012.

L'accroissement des distributions incitatives découle de la hausse des distributions de Brookfield Infrastructure depuis le premier trimestre de 2012.

Les charges directes se composent principalement des charges liées au personnel et des honoraires, ainsi que de l'affectation des coûts relatifs aux technologies et des autres services partagés. Ces charges ont augmenté de 9 M\$ d'un exercice à l'autre, en raison principalement de l'expansion géographique de nos activités liées aux titres cotés en Bourse, ainsi que de nos services-conseils.

Notre quote-part des honoraires liés au rendement cumulés s'établissait au total à 724 M\$ au 31 mars 2013. Ce résultat représente une augmentation de 35 M\$ depuis la fin de l'exercice. Nous avons estimé que des charges directes d'environ 68 M\$ découleront de la réalisation du cumul des honoraires à ce jour. Nous avons comptabilisé des honoraires liés au rendement de tierces parties de 1 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 656 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 de base prévus au contrat pour les véhicules générant des honoraires. Le tableau qui suit présente un résumé des capitaux gérés pour le compte de clients et de co-investisseurs et pour notre compte.

AU 31 MARS 2013 ET AU 31 DÉC. 2012 (EN MILLIONS)	Émetteurs cotés ¹	Fonds de sociétés fermées ¹	Titres cotés en Bourse	Total des capitaux général des honoraires	Autres entités cotées	Total	Total pour 2012
Immeubles	14 631 \$	12 853 \$	1 706 \$	29 190 \$	6 557 \$	35 747 \$	24 645 \$
Énergie renouvelable	10 292	498	—	10 790	—	10 790	10 559
Infrastructures.....	8 547	6 947	2 447	17 941	—	17 941	16 497
Capital-investissement	—	2 703	13 608	16 311	3 133	19 444	18 146
31 mars 2013	33 470 \$	23 001 \$	17 761 \$	74 232 \$	9 690 \$	83 922 \$	s.o.
31 décembre 2012	21 301 \$	23 244 \$	15 524 \$	60 069 \$	9 778 \$	s.o.	69 847 \$

1. Inclut des capitaux de 20,1 G\$ investis par Brookfield dans des émetteurs cotés (10,3 G\$ au 31 décembre 2012), et des capitaux de 7,8 G\$ investis dans des fonds privés (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, car les honoraires auxquels nous aurions autrement droit relativement à ces capitaux sont affectés aux honoraires qui nous sont payables par l'autre entité.

Le montant des capitaux sous gestion a augmenté de 14 G\$ au cours du premier trimestre de 2013, ce qui a donné lieu à un accroissement de 85 M\$ du montant annualisé des honoraires de base. Le tableau qui suit présente les principales variations.

TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2013 (EN MILLIONS)	Émetteurs cotés	Fonds privés	Titres cotés en Bourse	Total des capitaux général des honoraires	Autres entités cotées	Total	Montant annualisé des honoraires de base
Solde au 31 décembre 2012	21 301 \$	23 244 \$	15 524 \$	60 069 \$	9 778 \$	69 847 \$	385 \$
Création de Brookfield Property Partners.....	11 518	—	—	11 518	—	11 518	50
Rentrées de fonds, y compris les engagements.....	172	105	2 109	2 386	88	2 474	24
Sorties de fonds, y compris les distributions.....	(195)	(257)	(290)	(742)	—	(742)	(6)
Appréciation (dépréciation) de la valeur de marché.....	882	—	418	1 300	(173)	1 127	17
Autres.....	(208)	(91)	—	(299)	(3)	(302)	—
Solde au 31 mars 2013	33 470 \$	23 001 \$	17 761 \$	74 232 \$	9 690 \$	83 922 \$	470 \$

Le 15 avril 2013, nous avons créé Brookfield Property Partners, ce qui a donné lieu à une augmentation de 11,5 G\$ des capitaux sous gestion générant des honoraires. Le montant initial des honoraires de gestion de base pour BPY est fixé à 50 M\$, plus les honoraires annuels de 1,25 % sur les hausses de capitalisation par rapport à la capitalisation initiale.

Fonds privés

Le montant des capitaux de fonds privés a diminué de 0,2 G\$ au cours du trimestre pour s'établir à 23 G\$, en raison d'un remboursement du capital de 0,3 G\$, compensé par la mobilisation de nouveaux capitaux d'un montant de 0,1 G\$. Le capital investi dans nos fonds de sociétés fermées de 16,1 G\$ a une durée moyenne de sept ans. Le capital des fonds de sociétés fermées comprend un montant de 5,2 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 2,9 G\$ se rapporte aux fonds destinés à des propriétés, une tranche de 1,3 G\$, à nos fonds destinés aux infrastructures, et une tranche de 1,0 G\$, à nos fonds destinés au capital-investissement. Ce capital non appelé a une durée moyenne d'environ trois ans pendant laquelle il peut être appelé.

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 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 de base.

L'augmentation de 12,2 G\$ du montant des capitaux d'émetteurs cotés correspond à la création de Brookfield Property Partners (11,5 G\$) et à la hausse de 0,9 G\$ de la valeur de marché de nos émetteurs cotés.

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 2,2 G\$ au cours du trimestre. Les rentrées nettes se sont élevées à 1,8 G\$, et nous avons enregistré une augmentation au chapitre des évaluations d'environ 0,4 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 services liés à la construction ont augmenté par rapport à 2012 du fait que nous avons géré un volume plus élevé de projets au cours du trimestre, les marges opérationnelles du secteur de la construction étant stables à 7,1 % pour les deux trimestres.

Le carnet de commandes totalisait 4,5 G\$ au 31 mars 2013, ce qui représentait environ 1,0 année d'activité prévue. Le tableau suivant présente un sommaire du carnet de commandes.

AU 31 MARS 2013 ET AU 31 DÉC. 2012
(EN MILLIONS)

	2013	2012
Australasie	2 654 \$	2 626 \$
Moyen-Orient	1 017	1 047
Royaume-Uni	579	606
Canada	271	44
	4 521 \$	4 323 \$

Les flux de trésorerie liés aux opérations des services liés aux immeubles sont demeurés stables par rapport à l'exercice précédent.

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 7,5 % 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 est de 10 G\$, selon la négociation initiale. Brookfield Property Partners détient aujourd'hui notre participation de 50 % dans Brookfield Office Properties, notre participation de 21 % dans General Growth Properties et la plupart de nos placements dans des sociétés fermées.

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

	Immeubles de bureaux		Immeubles de commerce de détail		Occasions et autres		Total pour le secteur	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Résultats financiers sectoriels								
Produits	613 \$	608 \$	50 \$	53 \$	456 \$	141 \$	1 119 \$	802 \$
Bénéfice opérationnel sectoriel ...	426	454	100	98	157	102	683	654
Flux de trésorerie liés aux opérations	77	92	63	53	25	27	165	172
Éléments d'évaluation	134 \$	144 \$	93 \$	262 \$	2 \$	(9) \$	229 \$	397 \$
Situation financière sectorielle								
Actifs sectoriels	26 286 \$	26 016 \$	2 935 \$	3 094 \$	9 227 \$	8 512 \$	38 448 \$	37 622 \$
Placements	2 368	2 444	5 384	5 212	459	487	8 211	8 143
Capitaux propres ordinaires par secteur	6 077	6 248	5 442	5 812	826	898	12 345	12 958

AU 31 MARS 2013 ET AU 31 DÉC. 2012
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES
31 MARS
(EN MILLIONS)

Les flux de trésorerie liés aux opérations par secteur ont diminué, passant de 172 M\$ à 165 M\$. Cette baisse de 7 M\$ s'explique par l'annulation d'une augmentation de 16 M\$, découlant d'une amélioration des résultats opérationnels et d'une réduction des charges d'intérêts, par une diminution de 23 M\$ de profits sur cession.

Notre quote-part des éléments d'évaluation s'est établie à 229 M\$, comparativement à 397 M\$ en 2012. Nous avons comptabilisé des augmentations dans la quasi-totalité de nos portefeuilles et, bien qu'elles aient été favorables, les hausses des évaluations ont été inférieures à celles enregistrées en 2012.

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 placement de 22 % dans Canary Wharf Group, ainsi que des participations directes dans un petit nombre d'immeubles en Australie.

Le bénéfice opérationnel sectoriel de notre portefeuille d'immeubles de bureaux a diminué de 28 M\$ pour s'établir à 426 M\$. Nous avons comptabilisé une hausse du bénéfice opérationnel net tiré des propriétés existantes, ainsi qu'un accroissement de l'apport des propriétés acquises, aménagées et vendues. Cependant, ces éléments ont été contrebalancés par une diminution des profits sur cession et par l'absence d'un dividende de Canary Wharf pour le trimestre considéré.

Le tableau ci-dessous présente le bénéfice opérationnel net (soit les produits, moins les charges directes) tiré des propriétés existantes, selon les taux de change de 2012. 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.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	Pourcentage loué ¹		Loyer net moyen en vigueur ¹		Bénéfice opérationnel sectoriel	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Propriétés existantes						
États-Unis	89,5 %	90,1 %	25,27 \$	23,90 \$	189 \$	185 \$
Canada	96,6 %	96,8 %	26,43	25,72	72	68
Australasie	97,6 %	97,7 %	49,89	47,24	71	71
Europe	100,0 %	100,0 %	59,11	59,11	8	8
	92,5 %	93,0 %	28,64 \$	27,30 \$	340	332
Variation du taux de change					—	1
					340	333
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence					20	21
Propriétés acquises, aménagées et vendues					38	28
Dividende de Canary Wharf Group					—	9
Produits de placement et autres produits					7	22
Profits sur cession					21	41
Bénéfice opérationnel sectoriel					426 \$	454 \$

1. Selon des biens comparables

Le bénéfice opérationnel net tiré des propriétés existantes a augmenté de 2,4 % 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 27,30 \$ à 28,64 \$.

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, 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, Calgary, Melbourne, 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 périodes présentées. Aucune propriété 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.

Évaluation des portefeuilles et profits à la juste valeur

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.

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

Le taux d'occupation global au sein de notre portefeuille d'immeubles de bureaux s'est chiffré à 92,3 % à la fin du trimestre, stable par rapport au taux d'occupation à la fin de 2012, et la durée résiduelle moyenne à l'échéance est de sept ans. Nous avons loué une superficie de 1,3 million de pieds carrés au cours du trimestre, à des loyers nets moyens en vigueur dépassant de 16 % 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 32,07 \$ par pied carré, et à une diminution de 150 points de base de la part de la superficie louée dont les baux arrivent à échéance d'ici 2018. Les loyers moyens en vigueur pour l'ensemble du portefeuille demeurent inférieurs de 14 % au loyer du marché et nous estimons que nous serons en mesure d'accroître les produits grâce à nos activités de location.

Location

AU 31 MARS 2013	Pourcentage loué ¹	Durée moyenne	Superficie locative nette	Actuellement disponible	Baux arrivant à échéance (en milliers de pieds carrés)						
					2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 et après
Amérique du Nord											
États-Unis.....	89,3 %	7,1	40 733	4 364	4 270	2 808	2 871	2 024	2 193	2 710	19 493
Canada.....	96,6 %	8,3	16 714	567	1 419	377	1 302	1 678	647	728	9 996
Australasie.....	97,8 %	6,1	10 258	227	386	791	1 133	1 123	991	891	4 716
Europe	85,4 %	10,0	916	133	4	—	20	84	—	88	587
Total/moyenne.....	92,3 %	7,3	68 621	5 291	6 079	3 976	5 326	4 909	3 831	4 417	34 792
Pourcentage du total			100,0 %	7,7 %	8,9 %	5,8 %	7,8 %	7,2 %	5,6 %	6,4 %	50,6 %
Au 31 décembre 2012				7,9 %	10,3 %	5,7 %	7,9 %	7,0 %	5,7 %	6,1 %	49,4 %

1. Le taux d'occupation était de 92,1 % au 31 décembre 2012, et les taux d'occupation par secteur géographique s'établissaient comme suit : 89,0 % 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 20 % par rapport aux loyers moyens sur le marché, qui sont de 33 \$ 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 97,8 %, 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 continuons de louer des locaux au Bay Adelaide Centre East, notre immeuble de 980 000 pieds carrés à Toronto; nous avons obtenu des engagements pour 60 % de sa superficie. Ce projet devrait s'achever vers la fin de 2015.

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. Nous détenons également plusieurs sites d'aménagement bien situés à Londres, au Royaume-Uni. Dans tous les cas, l'achèvement des travaux de construction est tributaire de la conclusion de baux.

Immeubles de commerce de détail

Le montant net de notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations de GGP selon les IFRS, qui est comptabilisé dans ce secteur à titre de flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, s'est établi à 60 M\$, comparativement à 52 M\$ en 2012. GGP a affiché une croissance de 14 % des 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 11,1 %, ou 6,43 \$ le pied carré, pour s'établir à 64,44 \$ le pied carré, par rapport au taux de location pour les baux arrivant à échéance. Les ventes

des locataires se sont chiffrées à 558 \$ par pied carré sur douze mois, soit une augmentation de 6,3 % selon des données comparables. La tranche résiduelle de 5 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations 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. Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de ces activités se sont élevés à 1 M\$ en 2012.

GGP a conclu au cours du trimestre des contrats de location ou de renouvellement visant 4,7 millions de pieds carrés, assortis d'un loyer initial de 6,30 \$ par pied carré et d'une durée moyenne de six ans. Le pourcentage de location des centres commerciaux était de 95,8 % à la fin du trimestre, ce qui représente une augmentation de 210 points de base par rapport au 31 mars 2012, et les loyers en vigueur ont augmenté de 2,5 % pour s'établir à 69,60 \$ par pied carré.

Au cours du trimestre, GGP a émis un montant de 1,5 G\$ d'obligations hypothécaires à un taux d'intérêt moyen pondéré de 3,61 % et une durée moyenne de 11,6 ans. Le taux d'intérêt moyen des prêts initiaux était de 5,09 %, et la durée restante jusqu'à l'échéance était de 1,2 an. Ces transactions ont généré un produit supplémentaire d'environ 678 M\$.

Évaluation des portefeuilles et profits liés à la juste valeur

Nous avons comptabilisé des profits liés à la juste valeur de 98 M\$ sur notre placement dans GGP; notre quote-part de ces profits s'élève à 85 M\$. Les profits sur évaluation de GGP s'expliquent principalement par l'incidence d'une diminution de 10 points de base des taux de capitalisation. Notre quote-part des profits liés à la juste valeur de GGP pour le trimestre correspondant de 2012 s'était établie à 262 M\$.

Le taux de capitalisation combiné utilisé relativement à notre portefeuille aux États-Unis selon la méthode de capitalisation directe était d'environ 5,5 % (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 31 MARS 2013	Pourcentage loué ²	Durée moyenne	Superficie locative nette	Actuellement disponible	Baux arrivant à échéance (en milliers de pieds carrés)						
					2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 et après
États-Unis ¹	94,5 %	6,0	60 582	3 357	3 218	6 971	6 171	6 020	6 109	5 679	23 057
Brésil.....	94,5 %	7,0	2 860	157	633	298	443	285	290	55	699
Australasie.....	97,4 %	6,1	2 724	70	85	61	122	741	360	15	1 270
Total/moyenne.....	94,6 %	6,0	66 166	3 584	3 936	7 330	6 736	7 046	6 759	5 749	25 026
Pourcentage du total.....			100,0 %	5,4 %	5,9 %	11,1 %	10,2 %	10,6 %	10,2 %	8,7 %	37,9 %
Au 31 décembre 2012.....				4,8 %	10,7 %	10,3 %	9,8 %	10,3 %	10,3 %	8,0 %	35,8 %

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. Au cours du trimestre, les travaux de construction du Northridge Fashion Center ont été achevés pour un total d'environ 13 M\$.

Occasions et autres

Nos fonds de placement destinés à des occasions affichent un capital engagé de 4,0 G\$, soit 2,6 G\$ pour le compte de clients et 1,4 G\$ pour notre compte, une tranche de 1,0 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 605 M\$ (681 M\$ au 31 décembre 2012), et notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations sous-jacents pour le trimestre s'est établie à 2 M\$ (3 M\$ en 2012).

Nos trois fonds de financement immobilier affichent un capital engagé de 1,3 G\$, soit 1,0 G\$ pour le compte de clients et 0,3 G\$ pour notre compte, une tranche de 0,8 G\$ de ce dernier montant étant investie à l'heure actuelle. Notre quote-part du capital investi relativement à ces activités se chiffrait à 231 M\$ au 31 mars 2013 (255 M\$ au 31 décembre 2012). Ces activités ont contribué à hauteur de 14 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations et aux profits au cours du trimestre, comparativement à une perte de 7 M\$ en 2012.

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

ÉNERGIE RENOUVELABLE

Aperçu

Nos actifs de production d'énergie renouvelable sont détenus par l'entremise de la participation de 65 % que nous détenons dans notre entité cotée principale, Brookfield Renewable Energy Partners L.P. (« Brookfield Renewable » ou « BREP »). BREP exploite des installations de production d'énergie renouvelable qu'elle détient directement ainsi que par l'intermédiaire de coentreprises et de nos fonds institutionnels liés aux infrastructures. En plus de notre rôle de gestionnaire de BREP, nous achetons une partie de l'énergie de BREP à des prix préétablis, 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 31 MARS 2013 ET AU 31 DÉC. 2012 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (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 sectoriels										
Produits	191 \$	139 \$	144 \$	136 \$	77 \$	88 \$	— \$	— \$	412 \$	363 \$
Bénéfice opérationnel sectoriel ¹	130	92	104	98	53	65	173	215	460	470
Flux de trésorerie liés aux opérations ²	29 \$	13 \$	44 \$	38 \$	26 \$	17 \$	(23) \$	(11) \$	76 \$	57 \$
- Compte non tenu des profits	—	—	—	—	—	—	172	214	172	214
- Profits sur cession	29 \$	13 \$	44 \$	38 \$	26 \$	17 \$	149 \$	203 \$	248 \$	271 \$
Éléments d'évaluation	(39) \$	26 \$	(56) \$	53 \$	(25) \$	(26) \$	— \$	— \$	(120) \$	53 \$
Situation financière sectorielle										
Actifs sectoriels	8 237 \$	6 964 \$	7 323 \$	7 405 \$	2 791 \$	2 775 \$	(2 779) \$	(2 841) \$	15 572 \$	14 303 \$
Capitaux propres ordinaires par secteur	2 305	1 877	2 691	2 939	1 524	1 505	(1 740)	(1 345)	4 780	4 976
Production¹										
Total	2 786	2 059	1 768	1 859	936	867	—	—	5 490	4 785
Moyenne à long terme	2 660	1 983	1 729	1 699	936	867	—	—	5 325	4 549
Centrales existantes	1 820	1 969	1 768	1 859	888	867	—	—	4 476	4 695

1. Production d'électricité en gigawattheures

2. Comprend des profits sur cession de 172 M\$ en 2013 (214 M\$ en 2012).

Résultats opérationnels

Nous avons vendu 8,1 millions de parts de BREP au cours du trimestre, ce qui a ramené notre participation de 68 % à 65 % et nous a permis d'enregistrer des produits nets réalisés de 233 M\$ et un profit sur cession de 172 M\$. Les chiffres du premier trimestre de 2012 comprennent un profit sur cession de 214 M\$ à la vente de 13,1 millions de parts.

Les flux de trésorerie liés aux opérations, compte non tenu des profits, ont augmenté de 19 M\$ d'un exercice à l'autre, pour s'établir à 76 M\$. L'augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations s'explique principalement par une hausse des prix et une augmentation de l'apport des centrales récemment acquises et mises en service, éléments contrebalancés par un retour à des niveaux d'hydrologie normaux dans les régions où les niveaux étaient plus élevés pour le trimestre correspondant de 2012.

La production d'électricité a augmenté de 15 % comparativement au trimestre correspondant de 2012. Les centrales acquises ou mises en service ont fourni un apport de 924 gigawattheures à la production et un apport de 55 M\$ aux produits. La production tirée des centrales existantes est conforme aux moyennes à long terme, mais inférieure au chiffre supérieur à la moyenne obtenue au trimestre correspondant de 2012, ce qui donne lieu à une baisse de la production d'électricité et des produits de 219 gigawattheures et de 28 M\$, respectivement.

En tenant compte des charges directes, des charges financières et des participations ne donnant pas le contrôle, les changements dans la capacité et la production des centrales existantes ont entraîné une réduction de 8 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations, l'accroissement de la capacité étant en grande partie attribuable à des fonds partiellement détenus, tandis que les centrales existantes sont majoritairement détenues en propriété exclusive par BREP. D'après nos estimations, les flux de trésorerie liés aux opérations auraient été inférieurs de 2 M\$ pour le trimestre de 2013 et de 14 M\$ pour le trimestre correspondant de 2012, si nous avions obtenu une production correspondant à la moyenne à long terme, tous les autres facteurs (prix, capitalisation, etc.) étant par ailleurs égaux.

La remontée des prix a entraîné une augmentation des produits et du bénéfice opérationnel de 25 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 11 M\$ des produits, de 8 M\$ du bénéfice opérationnel et de 4 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations. Nous avons mené à terme un certain nombre d'activités de financement depuis le trimestre correspondant de 2012, ce qui a donné lieu à une baisse de 9 M\$ des coûts de possession. L'augmentation de la capitalisation et de la valeur des parts de BREP a entraîné une hausse de 5 M\$ des honoraires de gestion.

Les éléments d'évaluation ont affiché une diminution nette de 120 M\$, comparativement à une hausse nette de 53 M\$ au trimestre correspondant de 2012. La charge nette d'amortissement du trimestre s'est élevée à 80 M\$ (79 M\$ en 2012). Nous avons également comptabilisé un montant négatif de 34 M\$ au titre des ajustements sur évaluation des contrats de vente d'énergie, 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). La baisse des prix de l'énergie au trimestre précédent avait donné lieu à un profit net de 116 M\$.

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN GIGAWATTHEURES ET EN M\$)	2013				2012			
	Production (en giga- wattheures)	Produits réalisés	Charges directes	Bénéfice opérationnel sectoriel	Production (en giga- wattheures)	Produits réalisés	Charges directes	Produits opérationnel s sectoriels
Hydroélectricité.....	4 734	331 \$	99 \$	232 \$	4 101	297 \$	91 \$	206 \$
Énergie éolienne.....	539	61	16	45	458	50	6	44
Cogénération.....	217	22	15	7	226	16	14	2
Bénéfice opérationnel net.....	<u>5 490</u>	<u>414 \$</u>	<u>130 \$</u>	<u>284</u>	<u>4 785</u>	<u>363 \$</u>	<u>111 \$</u>	<u>252</u>
Profits sur cession.....				<u>172</u>				<u>214</u>
Bénéfice opérationnel sectoriel....				<u>456 \$¹</u>				<u>466 \$¹</u>
Par mégawattheure (MWh)								
Total de la production.....		<u>75 \$</u>	<u>23 \$</u>	<u>52 \$</u>		<u>76 \$</u>	<u>23 \$</u>	<u>53 \$</u>
Production hydroélectrique.....		<u>70 \$</u>	<u>21 \$</u>	<u>49 \$</u>		<u>72 \$</u>	<u>22 \$</u>	<u>50 \$</u>

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\$ (4 M\$ en 2012) qui est inclus dans le bénéfice opérationnel net.

Le bénéfice opérationnel net a augmenté de 32 M\$ par rapport à 2012. Le bénéfice opérationnel net tiré des centrales hydroélectriques a augmenté de 26 M\$ résultant de la production des centrales récemment acquises et mises en service. Les charges étant majoritairement fixes, elles ne varient pas dans la même proportion que les produits lorsque la production varie. Elles ont cependant augmenté en raison de l'ajout au portefeuille des centrales récemment acquises et mises en service.

Pour l'ensemble du portefeuille, les prix réalisés par mégawattheure ont diminué pour s'établir à 75 \$, d'un exercice à l'autre, ce qui représente une diminution pour le portefeuille d'installations hydroélectriques, lequel est passé de 72 \$ à 70 \$, compensée cependant par une production éolienne à prix élevé plus importante à la suite de l'acquisition et de la mise en service de centrales éoliennes au cours des deux derniers exercices. Le déclin 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, et par la diminution, au cours du trimestre, de la production dans les marchés affichant des tarifs élevés.

Les charges opérationnelles par mégawattheure sont demeurées stables, à 23 \$ et à 22 \$, respectivement, pour le portefeuille total et le portefeuille d'hydroélectricité.

Situation financière sectorielle

Les actifs sectoriels ont augmenté d'environ 1,3 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, en partie contrebalancée par l'amortissement et la réévaluation des monnaies étrangères.

BREP a acquis une capacité d'environ 567 MW au cours du trimestre, ce qui a porté la valeur totale de l'entreprise à 1,2 G\$. Ces chiffres comprennent l'acquisition d'une centrale hydroélectrique située dans le Maine, d'une capacité de 360 MW, et d'une centrale éolienne située en Californie, d'une capacité de 165 MW.

Les capitaux propres ordinaires par secteur ont diminué de 0,2 G\$, principalement parce que nous avons vendu des parts de Brookfield Renewable au cours du trimestre.

Profil des contrats

Nous avons mis sous contrat 72 % et 64 % 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 11,8 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, comme notre contrat de vente d'énergie d'une durée de 20 ans conclu avec l'Ontario Power Authority, qui a le plein soutien du gouvernement provincial de l'Ontario. Notre principale exposition 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 à la fin de l'exercice, 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. Les prix réalisés ont été inférieurs aux prix contractuels, ce qui a donné lieu à une diminution nette des flux de trésorerie liés aux opérations d'environ 10 M\$ découlant de ces contrats.

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	8 656	10 353	8 973	8 739	8 097
Éolienne	1 921	2 490	2 490	2 489	2 489
Gaz et autres.....	296	134	—	—	—
	10 873	12 977	11 463	11 228	10 586
Contrats financiers	683	876	—	—	—
Total de la production sous contrat	11 556	13 853	11 463	11 228	10 586
Production sans contrat	4 581	7 703	9 976	10 184	10 826
Production moyenne à long terme.....	16 137	21 556	21 439	21 412	21 412
Production sous contrat – au 31 mars 2013					
Pourcentage de la production totale	72 %	64 %	53 %	52 %	49 %
Prix (par MWh)	83 \$	84 \$	92 \$	93 \$	91 \$

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 du trimestre et en 2012, 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 et exploitons principalement nos activités liées aux infrastructures par l'intermédiaire de Brookfield Infrastructure Partners L.P. (« BIP »), dans laquelle nous détenons une participation de 28 %, dont la capitalisation boursière s'élevait à 8 G\$ à la fin de l'exercice et qui est inscrite à la cote de la Bourse de New York et de la Bourse de Toronto. BIP possède directement un certain nombre d'activités liées aux infrastructures; elle en possède d'autres par l'intermédiaire de fonds et de coentreprises que nous gérons, dont la plus importante est Brookfield Americas Infrastructure Fund (« BAIF »). Le capital engagé de BAIF totalise 2,7 G\$, dont plus de 90 % est investi et dont une tranche de 0,7 G\$ est engagée par Brookfield. Nous détenons également des participations directes dans nos fonds d'exploitation forestière et nos activités agricoles en dehors de BIP.

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 31 MARS 2013 ET AU 31 DÉC. 2012 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (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 sectoriels										
Produits	230 \$	184 \$	235 \$	146 \$	186 \$	152 \$	— \$	— \$	651 \$	482 \$
Bénéfice opérationnel sectoriel.....	275	139	147	88	72	50	3	—	497	277
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	56	25	25	17	22	15	(15)	(11)	88	46
Éléments d'évaluation.....	(42) \$	(13) \$	(24) \$	(12) \$	(3) \$	(5) \$	4 \$	(7) \$	(65) \$	(37) \$
Situation financière sectorielle										
Actifs sectoriels	4 765 \$	4 707 \$	5 237 \$	5 254 \$	4 757 \$	4 729 \$	20 \$	20 \$	14 779 \$	14 710 \$
Placements	1 164	1 122	1 392	1 384	9	9	20	20	2 585	2 535
Capitaux propres ordinaires par secteur	606	593	850	935	1 287	1 290	(185)	(247)	2 558	2 571

Résultats opérationnels

Les produits ont augmenté de 169 M\$, ou 35 %, pour s'établir à 651 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. Parmi les principales acquisitions de notre secteur des services publics se trouve une entreprise de distribution d'électricité en Amérique du Sud et l'acquisition d'un important concurrent par notre secteur de la distribution au Royaume-Uni. Les produits de notre secteur du transport et de l'énergie reflètent l'achèvement d'un important projet d'expansion de notre réseau ferroviaire en Australie et l'acquisition d'autoroutes à péage en Amérique du Sud. Les produits de nos activités liées aux ressources durables reflètent l'accroissement de la demande découlant de la poursuite de la reprise du marché de l'habitation aux États-Unis, qui a donné lieu à une hausse de 12 % des prix des billes et à une augmentation de 10 % des volumes.

Le bénéfice opérationnel sectoriel a augmenté de 220 M\$, du fait des facteurs mentionnés ci-dessus, mais aussi en raison d'un profit sur cession de 106 M\$ découlant de la vente d'une participation partielle dans notre secteur de la distribution au Royaume-Uni.

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 supplémentaires 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 flux de trésorerie liés aux opérations se sont élevés à 88 M\$, ce qui représente une hausse de 42 M\$, dont une tranche de 30 M\$ correspond à notre quote-part du profit sur cession et une autre tranche de 12 M\$ représente notre quote-part de la croissance des autres composantes du bénéfice opérationnel. Dans le secteur des services publics, l'augmentation découlant de l'expansion des activités de distribution au Royaume-Uni a été plus que 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 5 M\$, tandis que les autoroutes à péage ont fourni un apport de 3 M\$. L'amélioration des résultats de nos activités liées au bois d'œuvre a fourni des flux de trésorerie liés aux opérations supplémentaires de 8 M\$. L'expansion de la capitalisation visant à financer la croissance de ces activités a donné lieu à une augmentation de 4 M\$ des coûts de possession et des charges du siège social, y compris les honoraires de gestion.

Éléments d'évaluation

Nous avons comptabilisé des coûts d'évaluation nets de 65 M\$, contre 37 M\$ en 2012. L'amortissement se chiffre à 33 M\$ et à 20 M\$, respectivement, pour chaque période. Ces coûts tiennent compte également de l'incidence de variations négatives de l'évaluation des contrats liés aux taux d'inflation et de capitalisation 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 du trimestre, puisque l'essentiel des activités d'acquisition et d'aménagement et les projets d'investissement correspondants ont eu lieu en 2012.

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 2,2 G\$ à un taux moyen de 5 %. 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 huit ans.

À l'heure actuelle, 61 % 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 environ 550 M\$. Cet investissement est comptabilisé à la juste valeur en vertu des IFRS et est réévalué dans le cadre du processus trimestriel normal.

CAPITAL-INVESTISSEMENT ET AMÉNAGEMENT RÉSIDENTIEL

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 Inc., 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 et aménagement résidentiel, ainsi que le profil financier de ce secteur.

	Capital-investissement		Aménagement résidentiel		Total pour le secteur	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Résultats financiers sectoriels						
Produits	1 243 \$	1 042 \$	421 \$	377 \$	1 664 \$	1 419 \$
Bénéfice opérationnel sectoriel.....	334	111	16	23	350	134
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	157	26	(16)	(12)	141	14
Éléments d'évaluation	(29) \$	(32) \$	(8) \$	(12) \$	(37) \$	(44) \$
Situation financière sectorielle						
Actifs sectoriels	3 547 \$	3 583 \$	5 949 \$	5 892 \$	9 496 \$	9 475 \$
Capitaux propres ordinaires par secteur.....	940	957	1 566	1 617	2 506	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 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 2,8 millions d'actions de Norbord Inc. au cours du trimestre considéré, pour un produit de 85 M\$ et un profit sur cession de 62 M\$.

Capital-investissement

Nous exploitons six fonds de capital-investissement institutionnels totalisant un capital investi de 1,1 G\$ et un montant de 1,6 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 0,6 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 15 placements dans divers secteurs d'activité. Le montant moyen de nos placements est de 33 M\$, et notre exposition maximale au risque lié à une seule société s'élève à 256 M\$ de capitaux propres ordinaires par secteur; leur juste valeur s'élève à 66 M\$ et à 448 M\$, respectivement, selon des évaluations internes. 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 54 % dans Norbord Inc. (« Norbord »), qui est l'un des plus importants fabricants de panneaux à copeaux orientés du monde. La valeur de marché de notre placement dans Norbord se chiffrait à environ 1,0 G\$ au 31 mars 2013, selon les cours du marché, alors que sa valeur comptable est de 240 M\$.

Le tableau ci-dessous présente les résultats de nos activités de capital-investissement. Notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations provenant des placements de capital-investissement a augmenté, passant de 26 M\$ en 2012 à 157 M\$, dont un profit sur cession de 62 M\$ au titre de la cession partielle de Norbord.

AU 31 MARS 2013 ET AU 31 DÉC. 2012 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	Valeurs comptables		Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
	Produits industriels et produits forestiers....	603 \$	591 \$	1 156 \$	946 \$	89 \$
Énergie et services connexes.....	145	149	50	55	3	8
Services commerciaux.....	123	139	28	26	—	1
Crédit-relais.....	67	75	9	15	5	3
Propriétés et autres.....	2	3	—	—	(2)	(1)
	940	957	1 243	1 042	95	26
Profits sur cession.....	—	—	—	—	62	—
	940 \$	957 \$	1 243 \$	1 042 \$	157 \$	26 \$

Les produits ont augmenté de 201 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 74 M\$ par rapport à 2012, pour un total de 89 M\$. Ces activités comprennent notamment Norbord, Ainsworth, Longview Manufacturing et Western Forest Products.

Aménagement résidentiel

En Amérique du Nord, nous exerçons nos activités par l'entremise de Brookfield Residential Properties Inc. 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 10 grands marchés situés principalement en Alberta, en Californie 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 Brookfield Incorporações S.A. (« BISA »). Nous détenons environ 44 % 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.

Nos activités d'aménagement résidentiel 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.

Le tableau qui suit présente les résultats opérationnels et le profil financier de nos activités liées à l'aménagement résidentiel.

AU 31 MARS 2013 ET AU 31 DÉC. 2012 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	Brésil		Amérique du Nord		Australie/Royaume-Uni		Total	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Résultats financiers sectoriels								
Produits.....	229 \$	226 \$	171 \$	132 \$	21 \$	19 \$	421 \$	377 \$
Bénéfice opérationnel sectoriel...	3	5	18	16	(5)	2	16	23
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	(12)	(12)	4	—	(8)	—	(16)	(12)
Éléments d'évaluation.....							8 \$	(12) \$
Situation financière sectorielle								
Actifs sectoriels.....	3 305 \$	3 340 \$	2 332 \$	2 219 \$	312 \$	333 \$	5 949 \$	5 892 \$
Capitaux propres ordinaires par secteur.....	476	482	882	913	208	222	1 566	1 617

Les ventes et les lancements de projets au Brésil ont ralenti en 2012 et en 2013, même si les deux résultats étaient conformes aux prévisions. Ce ralentissement est lié au fait que le nombre de permis accordés dans nos principales zones d'aménagement a diminué après plusieurs années d'expansion; d'autres promoteurs en font aussi l'expérience. Nous avons également subi une pression à la baisse sur nos marges en raison de l'augmentation des coûts; cependant, nos marges demeurent saines et s'élèvent à 13 % pour les projets d'aménagement achevés.

Nos activités en Amérique du Nord ont enregistré une forte croissance, ce qui témoigne de la reprise des marchés du logement aux États-Unis, et même si l'apport de nos activités aux États-Unis a été négligeable au cours du trimestre, nous pensons que ces activités pourraient générer de bons résultats dans les exercices à venir.

Nous avons livré 296 logements et 370 terrains au cours du trimestre, comparativement à 261 et à 274, respectivement, en 2012. Nous en avons tiré des produits de 171 M\$, contre 132 M\$ en 2012. La marge brute pour nos activités au Canada s'est élevée à 39 %, contre 35 % en 2012. Cette hausse de la marge brute s'explique par une légère modification de la répartition des projets livrés et de la proportion de ventes de logements et de terrains.

Nous poursuivons la liquidation de nos activités en Australie et avons inscrit une perte de 8 M\$ au titre de la vente en bloc de terrains.

PARTIE 4 – STRUCTURE DU CAPITAL ET SITUATION DE TRÉSORERIE

STRUCTURE DU CAPITAL

Aperçu

Dans les paragraphes qui suivent, nous passons en revue les principales composantes de notre structure du capital consolidée.

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 31 MARS 2013 ET AU 31 DÉC. 2012 (EN MILLIONS)	Après consolidation		Société		Consolidation proportionnelle	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Emprunts de la Société	3 691 \$	3 526 \$	3 691 \$	3 526 \$	3 691 \$	3 526 \$
Emprunts sans recours						
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	35 049	33 720	—	—	21 333	21 794
Emprunts de filiales ¹	8 146	7 585	1 162	1 130	5 238	4 928
	<u>46 886</u>	<u>44 831</u>	<u>4 853</u>	<u>4 656</u>	<u>30 262</u>	<u>30 248</u>
Créditeurs et autres passifs	10 692	11 652	1 017	1 199	6 416	7 175
Passifs d'impôt différé.....	6 570	6 425	—	—	3 651	3 753
Titres de capital	967	1 191	317	325	642	758
Participations d'autres entités dans des fonds consolidés	453	425	—	—	—	—
Capitaux propres						
Participations ne donnant pas le contrôle.....	24 764	23 287	—	—	—	—
Actions privilégiées.....	2 901	2 901	2 901	2 901	2 901	2 901
Capitaux propres ordinaires	17 317	18 150	17 317	18 150	17 317	18 150
	<u>44 982</u>	<u>44 338</u>	<u>20 218</u>	<u>21 051</u>	<u>20 218</u>	<u>21 051</u>
Total de la capitalisation	<u>110 550 \$</u>	<u>108 862 \$</u>	<u>26 405 \$</u>	<u>27 231 \$</u>	<u>61 189 \$</u>	<u>62 985 \$</u>
Ratio d'endettement ²	<u>42 %</u>	<u>41 %</u>	<u>18 %</u>	<u>17 %</u>	<u>49 %</u>	<u>48 %</u>

1. Comprennent un montant de 1 162 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.

2. 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, bien 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 sur des actifs ou des entreprises acquis ou consolidés 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 ou que notre quote-part des emprunts a 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 au cours du trimestre.

Les capitaux propres ordinaires et les actions privilégiées totalisent 20 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 49 % au 31 mars 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 de financement habituellement nécessaire pour les actifs de cette nature, ainsi que de notre profil de liquidité.

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 1 162 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 238 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, y compris 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

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Durée moyenne		Échéance				
	2013	2012	2013	2014	2015	2016 et par la suite	Total
Papier commercial et emprunts bancaires.....	4	4	— \$	— \$	— \$	769 \$	769 \$
Emprunts à terme.....	9	9	75	26	—	2 821	2 922
	8	8	75 \$	26 \$	— \$	3 590 \$	3 691 \$

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 31 mars 2013, un montant d'environ 211 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, qui 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.

Les emprunts généraux ont une durée moyenne de huit ans (huit ans au 31 décembre 2012). Le taux d'intérêt moyen sur les emprunts de la Société s'établissait à 4,4 % au 31 mars 2013 (4,7 % au 31 décembre 2012). Au cours du trimestre, nous avons émis 350 M\$ CA en emprunts à des taux sur 6 ans et sur 10 ans, dont les produits ont servi à racheter 150 M\$ CA des billets à 8,95 % arrivant à échéance en 2014.

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 1,5 G\$, ce qui s'explique surtout par le versement à nos actionnaires d'une distribution spéciale de 906 M\$ correspondant à une participation de 7,5 % dans Brookfield Property Partners, comme le montre le tableau ci-dessous :

	2013	2012	Variation
Participations en capitaux propres			
Immeubles			
Brookfield Office Properties Inc.	6 713 \$	6 626 \$	87 \$
Brookfield Property Partners L.P.	906	—	906
Fonds de propriétés et autres	3 013	2 954	59
Énergie renouvelable			
Brookfield Renewable Energy Partners L.P.	3 229	3 051	178
Infrastructures			
Brookfield Infrastructure Partners L.P.	6 251	6 157	94
Autres	101	105	(4)
Capital-investissement, aménagement résidentiel et autres			
Brookfield Incorporações S.A.	714	727	(13)
Brookfield Residential Properties Inc.	408	410	(2)
Autres	1 011	1 001	10
	22 346	21 031	1 315
Participations d'autres entités dans des fonds	453	425	28
	22 799	21 456	1 343
Participations ne donnant pas le contrôle			
Brookfield Office Properties Inc.	1 345	1 345	—
Brookfield Renewable Energy Partners L.P.	659	500	159
Autres	414	411	3
	2 418	2 256	162
	25 217 \$	23 712 \$	1 505 \$

Au cours du trimestre, nous avons déclaré la distribution d'une participation de 7,5 % dans Brookfield Property Partners et enregistré une diminution correspondante des capitaux propres ordinaires.

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.

Capitaux propres ordinaires

Au cours du premier trimestre de 2013, nous avons racheté 6,1 millions d'actions à droit de vote limité de catégorie A, pour une contrepartie de 226 M\$, dont 2,4 millions d'actions (88 M\$) liées à des attributions d'actions inaccessibles aux employés.

La Société détient 7,8 millions d'actions à droit de vote limité de catégorie A (5,5 millions au 31 décembre 2012; 3,2 millions en 2011) aux fins des programmes d'actionnariat à long terme de la direction. Ce montant a été déduit du nombre total d'actions en circulation.

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 :

	2013	2012
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)		
En circulation au début	619,6	619,3
Émises (rachetées)		
Rachats	(4,5)	(2,3)
Régime d'options sur actions à l'intention de la direction ¹	0,8	0,9
Plan de réinvestissement de dividendes	—	0,1
En circulation à la fin	615,9	618,0
Options non exercées ¹	39,0	39,5
Nombre total d'actions, après dilution, à la fin de la période	654,9	657,5

1. Comprend le régime d'options sur actions à l'intention de la direction et le régime d'actions inaccessibles aux employés.

Pour calculer la valeur comptable par action, la valeur en espèces de nos options non exercées, soit 995 M\$ (912 M\$ au 31 décembre 2012), est ajoutée à la valeur comptable de nos capitaux propres ordinaires, soit 17 317 M\$ (18 160 M\$ au 31 décembre 2012), avant que le résultat ne soit divisé par le nombre total d'actions après dilution présenté ci-dessus.

Au 9 mai 2013, 615 842 074 actions de catégorie A à droit de vote limité et 85 120 actions de catégorie B à droit de vote limité de la Société étaient en circulation.

Résultat de base et dilué par action

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	Résultat net	
	2013	2012
Bénéfice net	360 \$	416 \$
Dividendes sur actions privilégiées.....	(36)	(29)
	324	387
Dividendes sur les titres de capital ¹	4	9
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	328 \$	396 \$
Moyenne pondérée des actions	618,8	619,2
Effet dilutif de la conversion des options selon la méthode du rachat d'actions ²	13,3	10,5
Effet dilutif de la conversion des titres de capital ^{1,3}	9,9	25,5
Actions et équivalents d'actions.....	642,0	655,2

1. Sous réserve de l'approbation de la Bourse de Toronto, les actions de séries 10, 11, 12 et 21 peuvent être converties en actions de catégorie A à droit de vote limité à un prix égal à 95 % du cours du marché au moment de la conversion ou à 2,00 \$ CA, selon le plus élevé des deux montants, au gré de la Société ou du détenteur, à moins que les actions ne soient rachetées plus tôt par la Société contre espèces. 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 incessibles 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 31 mars 2013, les liquidités essentielles au niveau de la Société s'élevaient à 2,2 G\$, dont une tranche de 1,0 G\$ correspondait à de la trésorerie nette et à des actifs financiers, et une tranche de 1,2 G\$ correspondait à des montants non prélevés sur les facilités de crédit. Le montant total des liquidités essentielles, qui comprend celles de nos principales filiales, soit aux fins des présentes Brookfield Office Properties Inc., Brookfield Renewable Energy Partners L.P. et Brookfield Infrastructure Partners L.P., s'élevait à 4,0 G\$ à la fin du premier trimestre, en baisse d'environ 133 M\$ par rapport à la fin de 2012. L'essentiel des actifs et des activités sous-jacents dans ces catégories d'actifs est financé par ces entités, qui continueront de financer nos investissements dans ces secteurs. 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 d'investissement intéressantes.

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

AU 31 MARS 2013 ET AU 31 DÉC. 2012 (EN MILLIONS)	Société		Principales filiales		Total	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Trésorerie et actifs financiers, montant net	1 023 \$	1 133 \$	873 \$	497 \$	1 896 \$	1 630 \$
Montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées	1 153	1 154	966	1 364	2 119	2 518
	2 176 \$	2 287 \$	1 839 \$	1 861 \$	4 015 \$	4 148 \$

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.

AUX 31 MARS ET POUR LES TRIMESTRES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	Valeurs comptables		Produits, profits et charges directes	
	2013	2012	2013	2012
Actifs financiers				
Obligations d'État.....	162 \$	137 \$		
Obligations de sociétés.....	138	169		
Autres titres à revenu fixe.....	43	19		
Obligations à rendement élevé.....	248	192		
Actions privilégiées.....	30	297		
Actions ordinaires.....	523	690		
Prêts à recevoir/dépôts.....	33	40		
Total des actifs financiers.....	1 177	1 544	106 \$	114 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	267	175	—	—
Dépôts et autres passifs.....	(421)	(586)	(14)	(22)
Capitaux propres ordinaires par secteur/flux de trésorerie liés aux opérations.....	1 023 \$	1 133 \$	92 \$	92 \$

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

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.

Outre des actifs financiers à la valeur comptable, nous détenons des swaps sur défaillance d'une valeur nominale de 815 M\$ aux termes desquels nous avons acheté une protection contre l'instrument d'emprunt de référence et d'une valeur nominale de 15 M\$ aux termes desquels nous avons vendu une telle protection.

Nous avons comptabilisé des profits sur les placements totalisant environ 62 M\$ au cours du trimestre, comparativement à des profits de 51 M\$ à l'exercice précédent. Par ailleurs, nous avons inscrit une pénalité de paiement anticipé de 12 M\$ au cours du trimestre, au titre du remboursement anticipé d'obligations à coupon élevé.

Activités de financement et situation de trésorerie

Nous avons émis ou mobilisé 9,7 G\$ en capitaux au cours des quatre 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, rééchelonner nos échéances et accroître nos liquidités, comme le montre le tableau suivant :

(EN MILLIONS)	Produits	Taux	Durée
Emprunts			
Non garantis.....	1 340 \$	2,40 %	5 ans
Emprunts grevant des propriétés précises.....	6 225	4,55 %	9 ans
Vente de participations/d'actifs.....	830	s.o.	s.o.
Émission d'actions privilégiées.....	350	5,00 %	s.o.
Actions ordinaires.....	215	s.o.	s.o.
Fonds privés.....	730	s.o.	10 ans
	9 690 \$		

Les activités de refinancement nous ont permis de proroger ou de maintenir nos durées moyennes à des taux favorables. Une tranche d'environ 5,2 G\$ des emprunts grevant des propriétés précises et les 0,4 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 3,1 G\$ de nos emprunts futurs prévus aux États-Unis et au Canada pour les trois prochaines années.

Flux de trésorerie

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Activités opérationnelles	<u>122 \$</u>	162 \$
Activités de financement.....	<u>857</u>	508
Activités d'investissement.....	<u>(916)</u>	(422)
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	<u>63 \$</u>	<u>248 \$</u>

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, avant la prise en compte des éléments sans effet de 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, ainsi que des 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 continu et de la vente subséquente de terrains résidentiels, de maisons ou d'habitations en copropriété. Ces activités ont représenté au premier trimestre de 2013 une charge de 237 M\$ (charge de 406 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

Les activités de financement ont généré des liquidités de 0,9 G\$. Au cours du trimestre, nous avons mobilisé des capitaux de 6,4 G\$, dont une tranche de 5,9 G\$ provient d'emprunts garantis et non garantis et une tranche de 0,5 G\$ provient de capitaux de participations ne donnant pas le contrôle. Le produit a servi principalement à refinancer des emprunts en cours et à financer des activités d'expansion, surtout dans notre secteur de l'énergie renouvelable et dans nos activités liées aux immeubles. Nous avons également vendu 8,1 millions de parts de BREP, pour un produit de 233 M\$.

Brookfield Office Property, notre filiale détenue à 50 %, a racheté 201 M\$ de titres de capital, supprimant l'option de conversion d'actions au gré du porteur; nous avons racheté 240 M\$ de nos actions de catégorie A à droit de vote limité, dont une tranche de 167 M\$ est détenue aux fins de programmes de rémunération à long terme.

Les activités de financement avaient généré à l'exercice précédent une trésorerie de 0,5 G\$; elles comprenaient l'émission de 2,7 G\$ d'emprunts et de participations ne donnant pas le contrôle, ainsi que de 294 M\$ d'actions privilégiées. Environ 2,0 G\$ du produit ont servi à rembourser des emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises et des emprunts de filiales. Nous avons distribué 0,3 G\$ aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle et aux actionnaires.

Activités d'investissement

Les activités d'investissement ont donné lieu au déploiement de ressources en trésorerie d'un montant consolidé de 1,9 G\$ pour des acquisitions et des projets d'investissement, contre 1,1 G\$ en 2012. Nous avons fait l'acquisition de trois actifs liés à l'énergie renouvelable, pour un montant de 235 M\$, ce qui nous a permis d'accroître notre capacité de plus de 560 MW, et notre fonds de propriétés destiné à des occasions a fait l'acquisition de sept propriétés commerciales, pour une contrepartie de 0,5 G\$. Nous avons également continué d'investir dans des projets d'expansion de nos activités liées aux infrastructures et dans nos activités de capital-investissement. Les cessions ont généré un produit de 0,9 G\$ en 2013 (0,6 G\$ en 2012).

En 2012, nous avons investi un montant supplémentaire de 199 M\$ dans Rouse Properties, après la scission partielle de cette société et de General Growth Properties, tandis que nos activités liées aux infrastructures ont investi un montant supplémentaire de 192 M\$ dans des activités d'aménagement, dont l'expansion de notre réseau ferroviaire 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. La nouvelle version d'IAS 27 décrit les normes applicables en matière de comptabilisation des placements dans des filiales, des coentreprises et des entreprises associées lorsqu'une entité choisit de présenter des états financiers individuels (non consolidés) ou y est obligée par des dispositions locales. IFRS 10 identifie le contrôle comme la seule base pour la consolidation, sans tenir compte de la nature de l'entité émettrice, ce qui élimine l'approche de SIC-12 basée sur les risques et les avantages. Pour qu'un investisseur puisse conclure qu'il exerce le contrôle d'une entité émettrice, il doit posséder les trois éléments suivants : le pouvoir sur les décisions d'ordre financier et opérationnel de l'entité émettrice, l'exposition, ou les droits, à des rendements variables de cette autre entité émettrice, et la capacité d'utiliser son pouvoir sur l'entité émettrice afin d'avoir une incidence sur ses rendements. IFRS 10 exige qu'un investisseur évalue en permanence les modifications du contrôle qu'il exerce sur l'entité émettrice et les modifications apportées à son exposition ou à ses droits relativement aux rendements variables de celle-ci.

IFRS 11 remplace IAS 31, *Participations dans des coentreprises*, et SIC-13, *Entités contrôlées conjointement – Apports non monétaires par des coentrepreneurs*. IFRS 11 s'applique à l'ensemble des parties qui détiennent des intérêts dans un partenariat. Elle prévoit deux types de partenariats : les entreprises communes et les coentreprises. Dans le cadre d'une entreprise commune, les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise ont des droits sur les actifs et des obligations au titre des passifs relatifs à celle-ci. Ces parties doivent comptabiliser leur quote-part des actifs, des passifs, des produits et des charges conformément aux IFRS applicables. Dans le cadre d'une coentreprise, les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise ont des droits sur l'actif net de celle-ci et comptabilisent leur participation dans la coentreprise en appliquant la méthode de la mise en équivalence décrite dans IAS 28. IAS 28 prescrit la manière dont doivent être comptabilisées les participations dans des entreprises associées et précise les exigences relatives à l'application de la méthode de la mise en équivalence lors de la comptabilisation des entreprises associées et des coentreprises.

L'objectif d'IFRS 12 est d'intégrer les informations à fournir au sujet des intérêts détenus dans d'autres entités et exige qu'une entité qui est une société mère fournisse de l'information au sujet des jugements et des hypothèses importants servant à déterminer si cette entité détient le contrôle, le contrôle conjoint ou une influence notable sur une autre entité, ainsi qu'à établir le type de partenariat, lorsque cet accord a été structuré sous forme de véhicule distinct. L'entité doit également fournir ces informations lorsque des modifications surviennent dans les faits et les circonstances qui sont susceptibles de modifier la conclusion de l'entité au cours de la période de déclaration. Les 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, remplaçant en partie les exigences d'information d'IFRS 7, *Instruments financiers : Informations à fournir*. 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 clos le 31 mars 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 31 mars 2012						
	Montants déclarés antérieurement	Ajustement	Montants retraités			
Compte consolidé de résultat :						
Produits	4 020 \$	19 \$	4 039 \$			
Bénéfice net	720	2	722			
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	<u>416</u>	<u>—</u>	<u>416</u>			
État consolidé du résultat global :						
Autres éléments du résultat global	661 \$	(6) \$	655 \$			
Autres éléments du résultat global attribuable aux actionnaires	409	(4)	405			
Résultat global	1 381	(4)	1 377			
Résultat global attribuable aux actionnaires	<u>825</u>	<u>(4)</u>	<u>821</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 ET CONTRÔLES INTERNES DE LA DIRECTION

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Au cours du trimestre clos le 31 mars 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 indue 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.

L'offre de rachat visant les actions privilégiées à dividendes cumulatifs rachetables à 7,625 % de série A émises et en circulation (les « actions privilégiées ») de MPG Office Trust, Inc. (« MPG ») par Brookfield DTLA Inc. (l'« acheteur »), filiale entièrement détenue directe de Brookfield Office Properties Inc. (« BPO »), laquelle aura lieu dans le cadre de la transaction décrite aux présentes, n'est pas encore en vigueur, et les présentes ne constituent ni une offre d'achat ni une sollicitation de toute offre de vente d'actions privilégiées. Le présent document est fourni à titre indicatif seulement. Lors de l'entrée en vigueur de l'offre d'achat, l'acheteur déposera un avis d'offre d'achat sur formulaire TO auprès de la Securities and Exchange Commission (« SEC »), dans lequel figureront une offre d'achat, une lettre d'accompagnement type et des documents connexes, après quoi MPG déposera auprès de la SEC une déclaration de sollicitation/recommandation sur formulaire 14D-9 relativement à l'offre publique d'achat. En outre, Brookfield DTLA Fund Office Trust Investor Inc. (la « sous-FPI »), société créée dans le cadre de la transaction, pourra déposer une déclaration d'enregistrement auprès de la SEC visant des actions privilégiées que la sous-FPI pourrait émettre en faveur des porteurs d'actions privilégiées qui choisissent de ne pas prendre part à l'offre d'achat. Nous suggérons aux porteurs d'actions privilégiées de lire attentivement ces documents, qui contiendront des renseignements importants, y compris les diverses modalités et conditions de l'offre d'achat. Ces documents seront expédiés gratuitement à tous les porteurs d'actions privilégiées. En outre, tous ces documents (ainsi que tous les documents déposés auprès de la SEC par MPG, BPO, l'acheteur ou la sous-FPI ou fournis par ceux-ci) pourront être consultés gratuitement sur le site Web de la SEC, à l'adresse www.sec.gov.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

BILANS CONSOLIDÉS

(NON AUDITÉ)
(EN MILLIONS)

	Note	31 mars 2013	31 déc. 2012 ¹
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....		2 926 \$	2 850 \$
Autres actifs financiers	5, 6	3 280	3 111
Débiteurs et autres	6	6 993	6 952
Stocks	6	6 839	6 581
Placements.....		11 642	11 618
Immeubles de placement.....		33 478	33 161
Immobilisations corporelles.....	7	32 075	31 148
Ressources durables		3 464	3 516
Immobilisations incorporelles		5 689	5 770
Goodwill.....		2 478	2 490
Actif d'impôt différé		1 686	1 665
Total de l'actif.....		110 550 \$	108 862 \$
Passif et capitaux propres			
Créditeurs et autres passifs.....	6	10 692 \$	11 652 \$
Emprunts de la Société		3 691	3 526
Emprunts sans recours			
Emprunts grevant des propriétés précises	6	35 049	33 720
Emprunts de filiales.....	6	8 146	7 585
Passif d'impôt différé.....		6 570	6 425
Titres de capital.....		967	1 191
Participations d'autres entités dans des fonds consolidés		453	425
Capitaux propres			
Actions privilégiées.....		2 901	2 901
Participations ne donnant pas le contrôle.....		24 764	23 287
Actions ordinaires.....	8	17 317	18 150
Total des capitaux propres		44 982	44 338
Total du passif et des capitaux propres		110 550 \$	108 862 \$

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

COMPTES CONSOLIDÉS DE RÉSULTAT

(NON AUDITÉ)
TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)

	Note	2013	2012 ¹
Produits		4 951 \$	4 039 \$
Charges directes		(3 420)	(2 864)
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence		266	388
Charges			
Intérêts		(655)	(655)
Charges du siège social		(44)	(42)
Éléments d'évaluation			
Variations de la juste valeur	9	61	343
Amortissements		(365)	(297)
Impôt sur le résultat		(97)	(190)
Bénéfice net		<u>697 \$</u>	<u>722 \$</u>
Bénéfice net attribuable aux :			
Actionnaires		360 \$	416 \$
Participations ne donnant pas le contrôle.....		337	306
		<u>697 \$</u>	<u>722 \$</u>
Bénéfice net par action :			
Dilué.....	8	0,51 \$	0,60 \$
De base	8	<u>0,52 \$</u>	<u>0,63 \$</u>

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

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

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

	<u>2013</u>	<u>2012¹</u>
Bénéfice net.....	<u>697 \$</u>	<u>722 \$</u>
Autres éléments du résultat global		
Éléments susceptibles d'être reclassés en résultat net		
Éléments d'évaluation		
Contrats financiers et contrats de vente d'énergie.....	100	175
Titres disponibles à la vente.....	(11)	41
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	(7)	(7)
	<u>82</u>	<u>209</u>
Écart de change.....	(225)	489
Impôt sur le résultat	(24)	(35)
	<u>(167)</u>	<u>663</u>
Éléments qui ne seront pas reclassés en résultat net		
Éléments d'évaluation		
Réévaluation des immobilisations corporelles	(1)	(26)
Variations actuarielles liées aux régimes de retraite.....	(4)	(12)
	<u>(5)</u>	<u>(38)</u>
Impôt sur le résultat	11	30
	<u>6</u>	<u>(8)</u>
Autres éléments du résultat global.....	<u>(161)</u>	<u>655</u>
Résultat global.....	<u><u>536 \$</u></u>	<u><u>1 377 \$</u></u>
Attribuable aux :		
Actionnaires		
Bénéfice net.....	360 \$	416 \$
Autres éléments du bénéfice global.....	(57)	405
Résultat global.....	<u>303 \$</u>	<u>821 \$</u>
Participations ne donnant pas le contrôle		
Bénéfice net.....	337 \$	306 \$
Autres éléments du résultat global.....	(104)	250
Résultat global.....	<u>233 \$</u>	<u>556 \$</u>

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

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(NON AUDITÉ) TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2013 (EN MILLIONS)	Cumul des autres éléments du résultat global										
	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	Total des capitaux propres
Solde au 31 décembre 2012.....	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.....	—	—	360	—	—	—	—	360	—	337	697
Autres éléments du résultat global.....	—	—	—	—	(5)	(88)	36	(57)	—	(104)	(161)
Résultat global.....	—	—	360	—	(5)	(88)	36	303	—	233	536
Distributions aux actionnaires											
Actions ordinaires ³	—	—	(993)	—	—	—	—	(993)	—	906	(87)
Actions privilégiées.....	—	—	(36)	—	—	—	—	(36)	—	—	(36)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(179)	(179)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats ...	(23)	—	(195)	—	—	—	—	(218)	—	327	109
Rémunération fondée sur des actions.....	—	(32)	—	—	—	—	—	(32)	—	6	(26)
Changements de propriété.....	—	—	—	143	—	—	—	143	—	184	327
Total des variations au cours de la période	(23)	(32)	(864)	143	(5)	(88)	36	(833)	—	1 477	644
Solde au 31 mars 2013.....	2 832 \$	117 \$	5 949 \$	630 \$	6 885 \$	1 317 \$	(413) \$	17 317 \$	2 901 \$	24 764 \$	44 982 \$

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

(NON AUDITÉ) TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2012 (EN MILLIONS)	Cumul des autres éléments du résultat global										
	Capital social ordinaire	Surplus d'apport	Bénéfices non distribués	Changements de propriété ¹	Écart de réévaluation	Écart de change	Autres réserves	Actions ordinaires	Actions privilégiées	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Solde au 31 décembre 2011.....	2 816 \$	125 \$	5 982 \$	475 \$	6 399 \$	1 456 \$	(510) \$	16 743 \$	2 140 \$	18 516 \$	37 399 \$
Adoption de normes comptables ²	—	—	6	—	—	—	(12)	(6)	—	96	90
Variations au cours de la période											
Bénéfice net.....	—	—	416	—	—	—	—	416	—	306	722
Autres éléments du résultat global.....	—	—	—	—	17	249	139	405	—	250	655
Résultat global.....	—	—	416	—	17	249	139	821	—	556	1 377
Distributions aux actionnaires											
Actions ordinaires ..	—	—	(81)	—	—	—	—	(81)	—	—	(81)
Actions privilégiées.....	—	—	(29)	—	—	—	—	(29)	—	—	(29)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(162)	(162)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats ...	(5)	—	(96)	—	—	—	—	(101)	303	366	568
Rémunération fondée sur des actions.....	—	8	—	—	—	—	—	8	—	2	10
Changements de propriété.....	—	—	—	(15)	—	—	—	(15)	—	731	716
Total des variations au cours de la période	(5)	8	210	(15)	17	249	139	603	303	1 493	2 399
Solde au 31 mars 2012.....	2 811 \$	133 \$	6 198 \$	460 \$	6 416 \$	1 705 \$	(383) \$	17 340 \$	2 443 \$	20 105 \$	39 888 \$

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

TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

	2013	2012 ¹
Activités opérationnelles		
Bénéfice net.....	697 \$	722 \$
Quote-part des bénéfices non distribués comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....	(169)	(353)
Variations de la juste valeur.....	(61)	(343)
Amortissements.....	365	297
Impôt différé.....	63	163
	895	486
Investissements dans les activités d'aménagement résidentiel.....	(237)	(406)
Variation nette des soldes hors trésorerie du fonds de roulement.....	(536)	82
	122	162
Activités de financement		
Emprunts de la Société contractés.....	350	—
Emprunts de la Société remboursés.....	(145)	—
Papier commercial et emprunts bancaires, montant net.....	48	32
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises contractés.....	4 031	1 161
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises remboursés.....	(3 520)	(1 450)
Autres emprunts de filiales contractés.....	1 423	979
Autres emprunts de filiales remboursés.....	(950)	(508)
Remboursement de titres de capital.....	(201)	(153)
Capital fourni par les partenaires au sein du Fonds.....	19	50
Capital fourni par les actionnaires ne détenant pas le contrôle.....	557	467
Capital remboursé aux actionnaires ne détenant pas le contrôle.....	(230)	—
Émissions d'actions privilégiées.....	—	294
Émissions d'actions ordinaires.....	17	14
Rachats d'actions ordinaires.....	(240)	(106)
Distributions aux participations ne donnant pas le contrôle.....	(179)	(162)
Distributions aux actionnaires.....	(123)	(110)
	857	508
Activités d'investissement		
Acquisitions		
Immeubles de placement.....	(735)	(178)
Immobilisations corporelles.....	(488)	(514)
Ressources durables.....	(2)	—
Placements.....	(63)	(126)
Autres actifs financiers.....	(578)	(273)
Cessions		
Immeubles de placement.....	354	298
Immobilisations corporelles.....	12	20
Placements.....	138	1
Autres actifs financiers.....	419	274
Liquidités et dépôts soumis à restrictions.....	(4)	2
Acquisition de filiales, déduction faite des cessions.....	31	74
	(916)	(422)
Trésorerie et équivalents de trésorerie		
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.....	63	248
Écart de réévaluation.....	13	26
Solde au début de la période.....	2 850	2 031
Solde à la fin de la période.....	2 926 \$	2 305 \$

1. Se reporter à la note annexe 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, le capital-investissement et l'aménagement résidentiel. 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.

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 annexe 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 précédentes 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 mai 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. La nouvelle version d'IAS 27 décrit les normes applicables en matière de comptabilisation des placements dans des filiales, des coentreprises et des entreprises associées lorsqu'une entité choisit de présenter des états financiers individuels (non consolidés) ou y est obligée par des dispositions locales. IFRS 10 identifie le contrôle comme la seule base pour la consolidation, sans tenir compte de la nature de l'entité émettrice, ce qui élimine l'approche de SIC-12 basée sur les risques et les avantages. Pour qu'un investisseur puisse conclure qu'il exerce le contrôle d'une entité émettrice, il doit posséder les trois éléments suivants : le pouvoir sur les décisions d'ordre financier et opérationnel de l'entité émettrice, l'exposition, ou les droits, à des rendements variables de cette autre entité émettrice, et la capacité d'utiliser son pouvoir sur l'entité émettrice afin d'avoir une incidence sur ses rendements. IFRS 10 exige qu'un investisseur évalue en permanence les modifications du contrôle qu'il exerce sur l'entité émettrice et les modifications apportées à son exposition ou à ses droits relativement aux rendements variables de celle-ci.

IFRS 11 remplace IAS 31, *Participations dans des coentreprises*, et SIC-13, *Entités contrôlées conjointement – Apports non monétaires par des coentrepreneurs*. IFRS 11 s'applique à l'ensemble des parties qui détiennent des intérêts dans un partenariat. Elle prévoit deux types de partenariats : les entreprises communes et les coentreprises. Dans le cadre d'une entreprise commune, les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise ont des droits sur les actifs et des obligations au titre des passifs relatifs à celle-ci. Ces parties doivent comptabiliser leur quote-part des actifs, des passifs, des produits et des charges conformément aux IFRS applicables. Dans le cadre d'une coentreprise, les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise ont des droits sur l'actif net de celle-ci et comptabilisent leur participation dans la coentreprise en appliquant la méthode de la mise en équivalence décrite dans IAS 28. IAS 28 prescrit la manière dont doivent être comptabilisées les participations dans des entreprises associées et précise les exigences relatives à l'application de la méthode de la mise en équivalence lors de la comptabilisation des entreprises associées et des coentreprises.

L'objectif d'IFRS 12 est d'intégrer les informations à fournir au sujet des intérêts détenus dans d'autres entités et exige qu'une entité qui est une société mère fournisse de l'information au sujet des jugements et des hypothèses importants servant à déterminer si cette entité détient le contrôle, le contrôle conjoint ou une influence notable sur une autre entité, ainsi qu'à établir le type de partenariat,

lorsque cet accord a été structuré sous forme de véhicule distinct. L'entité doit également fournir ces informations lorsque des modifications surviennent dans les faits et les circonstances qui sont susceptibles de modifier la conclusion de l'entité au cours de la période de déclaration. Les 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, remplaçant en partie les exigences d'information d'IFRS 7, *Instruments financiers : Informations à fournir*. 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 clos le 31 mars 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 31 mars 2012						
	Montants déclarés antérieurement	Ajustement	Montants retraités			
Compte consolidé de résultat :						
Produits	4 020 \$	19 \$	4 039 \$			
Bénéfice net	720	2	722			
Bénéfice net attribuable aux actionnaires.....	<u>416</u>	<u>—</u>	<u>416</u>			
État consolidé du résultat global :						
Autres éléments du résultat global	661 \$	(6) \$	655 \$			
Autres éléments du résultat global attribuable aux actionnaires.....	409	(4)	405			
Résultat global	1 381	(4)	1 377			
Résultat global attribuable aux actionnaires.....	<u>825</u>	<u>(4)</u>	<u>821</u>			

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. 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 seront détenues par l'intermédiaire de Brookfield Property Partners L.P., dans laquelle nous détiendrons une participation de 92,5 % après la distribution d'une participation de 7,5 % à nos actionnaires en avril 2013.
- 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 et à l'aménagement résidentiel 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 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/non attribuées, 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.

b) Base d'évaluation

i. Flux de trésorerie liés aux opérations

La Société considère les flux de trésorerie liés aux opérations comme une mesure clé de sa performance financière et définit 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. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent la quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations des participations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence revenant à la Société et excluent 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. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent

les profits sur cession, car l'achat et la vente d'actifs s'inscrivent dans le cours normal des activités de la Société. Brookfield se sert des flux de trésorerie liés aux opérations pour évaluer ses résultats opérationnels et la valeur de ses activités. La Société n'utilise pas les flux de trésorerie liés aux opérations comme une mesure de la trésorerie générée par ses activités.

La 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 principes comptables généralement reconnus des États-Unis et non sur les IFRS. Les principales différences observées lors du rapprochement de la définition des flux de trésorerie liés aux opérations de la Société 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, le cas échéant; des profits ou des pertes de change sur les éléments monétaires qui ne font pas partie des investissements nets de la Société 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 créditeurs 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 31 MARS 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 et aménagement résidentiel				
Produits.....	1 052 \$	1 119 \$	412 \$	651 \$	1 664 \$	57 \$	(4) \$	i	4 951 \$
Charges directes.....	(963)	(572)	(130)	(335)	(1 384)	(14)	(22)	ii	(3 420)
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	—	104	6	75	8	4	(197)	iii	—
Profits sur cession	—	32	172	106	62	59	(431)	iv	—
Charges d'intérêts	—	(278)	(103)	(111)	(73)	(90)	—	v	(655)
Charges du siège social/non attribuées.....	—	(45)	(12)	(40)	(9)	(44)	106	vi	(44)
Impôt exigible.....	—	(8)	(3)	(7)	(12)	(4)	34	vii	—
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations....	—	(187)	(94)	(251)	(115)	(10)	657	viii	—
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	89 \$	165 \$	248 \$	88 \$	141 \$	(42) \$			
Résultat net.....	105 \$	332 \$	(27) \$	(2) \$	26 \$	(74) \$			

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 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 et aménagement résidentiel				
Produits.....	916 \$	802 \$	363 \$	482 \$	1 419 \$	80 \$	(23) \$	i	4 039 \$
Charges directes.....	(866)	(301)	(109)	(255)	(1 280)	(27)	(26)	ii	(2 864)
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	4	76	4	50	(5)	8	(137)	iii	—
Profits sur cession	—	77	214	—	—	51	(342)	iv	—
Charges d'intérêts	—	(293)	(110)	(91)	(72)	(98)	9	v	(655)
Charges du siège social/non attribuées.....	—	(39)	(9)	(27)	(16)	(42)	91	vi	(42)
Impôt exigible.....	—	(3)	(5)	(1)	(15)	(3)	27	viii	—
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations....	—	(147)	(77)	(112)	(17)	(11)	364	viii	—
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	54 \$	172 \$	271 \$	46 \$	14 \$	(42) \$			
Résultat net.....	46 \$	505 \$	19 \$	7 \$	(24) \$	(137) \$			

i. Produits

Les ajustements apportés aux produits sont composés d'honoraires de gestion gagnés auprès d'entités consolidées totalisant 85 M\$ (65 M\$ en 2012) et de produits d'intérêts tirés d'emprunts conclus entre des entités consolidées de néant (9 M\$ en 2012), lesquels ont été éliminés au moment de la consolidation afin de calculer les produits consolidés de la Société.

Les ajustements apportés aux produits comprennent également le reclassement dans les produits des pertes sur cession totalisant 81 M\$ (profits sur cession de 51 M\$ en 2012) qui sont comptabilisées à titre de profits sur cession dans les résultats sectoriels.

ii. Charges directes

Les ajustements apportés aux charges directes reflètent la réaffectation de charges sectorielles non attribuées totalisant 22 M\$ (26 M\$ en 2012) 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 le résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence dans 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 31 MARS 2013 (EN MILLIONS)	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement et aménagement résidentiel	Siège social	Données consolidées
Flux de trésorerie liés aux opérations	— \$	104 \$	6 \$	75 \$	8 \$	4 \$	197 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations – produits sous forme d'honoraires.....	—	—	—	1	—	—	1
Variations de la juste valeur et autres.....	—	137	(2)	(66)	—	(1)	68
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	— \$	241 \$	4 \$	10 \$	8 \$	3 \$	266 \$

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2012 (EN MILLIONS)	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement et aménagement résidentiel	Siège social	Données consolidées
Flux de trésorerie liés aux opérations	4 \$	76 \$	4 \$	50 \$	(5) \$	8 \$	137 \$
Variations de la juste valeur et autres.....	—	303	(3)	(49)	2	(2)	251
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	4 \$	379 \$	1 \$	1 \$	(3) \$	6 \$	388 \$

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 TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	2013	2012
Résultat net		
Produits	81 \$	51 \$
Capitaux propres		
Variations de la juste valeur comptabilisées au cours de périodes précédentes.....	10	77
Écart de réévaluation.....	172	214
Changements de propriété.....	168	—
	350	291
	431 \$	342 \$

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 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 sont composés d'honoraires de gestion liés aux services que se sont rendus des entités consolidées qui totalisent 84 M\$ (65 M\$ en 2012) et qui ont été éliminés au moment de la consolidation, et de charges de 22 M\$ (26 M\$ en 2012) 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 les participations ne donnant pas le contrôle incluses dans les participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations ainsi que les principaux éléments de rapprochement.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Participations ne donnant pas le contrôle dans les éléments suivants :		
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	(657) \$	(364) \$
Profits sur cession.....	86	43
Variations de la juste valeur.....	(20)	(167)
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence – variations de la juste valeur et autres.....	27	(18)
Amortissements.....	200	156
Impôt sur le résultat.....	27	44
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle.....	<u>(337) \$</u>	<u>(306) \$</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.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Total des flux de trésorerie liés aux opérations de l'entité.....	<u>689 \$</u>	<u>515 \$</u>
Ajustements		
Moins : mesures liées aux flux de trésorerie liés aux opérations de l'entité		
Profits non comptabilisés en résultat net.....	(350)	(291)
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....	(198)	(137)
Impôt exigible.....	34	27
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations.....	657	364
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.....	266	388
Variations de la juste valeur.....	61	343
Amortissements.....	(365)	(297)
Impôt sur le résultat.....	(97)	(190)
Total des ajustements.....	<u>8</u>	<u>207</u>
Bénéfice net.....	<u>697 \$</u>	<u>722 \$</u>

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).

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2013 (EN MILLIONS)	Secteurs opérationnels						Données consolidées
	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital-investissement et aménagement résidentiel	Siège social	
Comptabilisés en résultat net							
Variations de la juste valeur.....	28 \$	240 \$	(51) \$	(107) \$	(42) \$	(7) \$	61 \$
Variations de la juste valeur comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et autres	—	137	(2)	(66)	—	(1)	68
Amortissements	(10)	(62)	(133)	(89)	(67)	(4)	(365)
	18	315	(186)	(262)	(109)	(12)	(236)
Comptabilisés dans les autres éléments du résultat global.....	—	44	16	12	4	1	77
Total des éléments de réévaluation.....	18	359	(170)	(250)	(105)	(11)	(159)
Participations ne donnant pas le contrôle incluses dans les éléments susmentionnés ¹	—	(130)	50	185	68	3	176
Éléments d'évaluation.....	18 \$	229 \$	(120) \$	(65) \$	(37) \$	(8) \$	17 \$

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 annexe 3c)viii).

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2012 (EN MILLIONS)	Secteurs opérationnels						Données consolidées
	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital-investissement et aménagement résidentiel	Siège social	
Comptabilisés en résultat net							
Variations de la juste valeur.....	— \$	389 \$	31 \$	(37) \$	(61) \$	21 \$	343 \$
Variations de la juste valeur comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et autres	—	303	(3)	(49)	2	(2)	251
Amortissements	(8)	(42)	(130)	(50)	(66)	(1)	(297)
	(8)	650	(102)	(136)	(125)	18	297
Comptabilisés dans les autres éléments du résultat global.....	—	48	79	2	(11)	53	171
Total des éléments d'évaluation.....	(8)	698	(23)	(134)	(136)	71	468
Participations ne donnant pas le contrôle incluses dans les éléments susmentionnés ¹	—	(301)	76	97	92	(5)	(41)
Éléments d'évaluation.....	(8) \$	397 \$	53 \$	(37) \$	(44) \$	66 \$	427 \$

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 annexe 3c)viii).

e) Situation financière sectorielle

AU 31 MARS 2013 (EN MILLIONS)	Secteurs opérationnels						Total des secteurs à présenter	Note
	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement et aménagement résidentiel	Siège social		
Actifs sectoriels	1 784 \$	38 448 \$	15 572 \$	14 779 \$	9 496 \$	1 567 \$	81 646 \$	i
Placements	192	8 211	326	2 585	233	95	11 642	
Emprunts	(317)	(21 923)	(7 230)	(8 077)	(5 101)	(5 205)	(47 853)	ii
Participations ne donnant pas le contrôle par secteur	—	(12 391)	(3 888)	(6 729)	(2 122)	(87)	(25 217)	iii
Actions privilégiées	—	—	—	—	—	(2 901)	(2 901)	
Actions ordinaires par secteur	<u>1 659 \$</u>	<u>12 345 \$</u>	<u>4 780 \$</u>	<u>2 558 \$</u>	<u>2 506 \$</u>	<u>(6 531) \$</u>	<u>17 317 \$</u>	

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 et aménagement résidentiel	Siège social		
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)	
Actions ordinaires par secteur	<u>1 570 \$</u>	<u>12 958 \$</u>	<u>4 976 \$</u>	<u>2 571 \$</u>	<u>2 574 \$</u>	<u>(6 499) \$</u>	<u>18 150 \$</u>	

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 31 mars 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.

AU 31 MARS 2013 ET AU 31 DÉCEMBRE 2012 (EN MILLIONS)	2013	2012
Total de l'actif	110 550 \$	108 862 \$
Placements	(11 642)	(11 618)
Créiteurs et autres passifs	(10 692)	(11 652)
Passifs d'impôt différé	(6 570)	(6 425)
Actifs sectoriels	<u>81 646 \$</u>	<u>79 167 \$</u>

ii. Emprunts

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

AU 31 MARS 2013 ET AU 31 DÉCEMBRE 2012 (EN MILLIONS)	2013	2012
Emprunts de la Société	3 691 \$	3 526 \$
Emprunts sans recours		
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	35 049	33 720
Emprunts de filiales	8 146	7 585
Titres de capital	967	1 191
Emprunts	<u>47 853 \$</u>	<u>46 022 \$</u>

iii. 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 31 MARS 2013 ET AU 31 DÉCEMBRE 2012
(EN MILLIONS)

	2013	2012
Soldes consolidés		
Participations d'autres entités dans des fonds consolidés.....	453 \$	425 \$
Participations ne donnant pas le contrôle dans l'actif net	24 764	23 287
	25 217 \$	23 712 \$

f) Répartition géographique

Les produits et les actifs consolidés par secteur géographique se détaillent comme suit :

	2013		2012	
	Produits	Actifs	Produits	Actifs
AU 31 MARS 2013, AU 31 DÉCEMBRE 2012 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)				
États-Unis.....	1 744 \$	46 748 \$	1 432 \$	44 381 \$
Canada.....	873	21 289	718	21 543
Australie.....	1 024	16 448	905	16 781
Brésil.....	367	13 027	395	12 941
Europe.....	476	6 413	352	6 750
Autres.....	467	6 625	237	6 466
	4 951 \$	110 550 \$	4 039 \$	108 862 \$

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 premier trimestre de 2013, par secteur opérationnel.

(EN MILLIONS)	Énergie		Total
	Immeubles	renouvelable	
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	7 \$	48 \$	55 \$
Débiteurs et autres.....	7	78	85
Placements.....	—	4	4
Immeubles de placement.....	557	—	557
Immobilisations corporelles.....	—	1 378	1 378
Total de l'actif.....	571	1 508	2 079
Moins :			
Créditeurs et autres passifs.....	(206)	(70)	(276)
Emprunts sans recours.....	(176)	(1 075)	(1 251)
Passifs d'impôt différé.....	—	(65)	(65)
Participations ne donnant pas le contrôle ¹	(133)	(142)	(275)
Capitaux propres.....	56 \$	156 \$	212 \$
Contrepartie ²	128 \$	230 \$	358 \$

1. Comprend les participations ne donnant pas le contrôle comptabilisées en ce qui a trait à des regroupements d'entreprises évalués 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 février 2013, une filiale de Brookfield a acquis la participation de 50 % qu'elle ne possédait pas dans Powell River Energy Inc. (« Powell River ») pour une contrepartie de 32 M\$ et la prise en charge de la part revenant au vendeur de la dette sans recours de Powell River, et elle a commencé à consolider le placement.

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 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\$.

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 31 mars 2013 et au 31 décembre 2012.

(EN MILLIONS)	31 mars 2013		31 décembre 2012	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Actifs financiers				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 926 \$	2 926 \$	2 850 \$	2 850 \$
Autres actifs financiers				
Obligations de gouvernements.....	199	199	178	178
Obligations de sociétés.....	226	226	238	238
Titres à revenu fixe.....	220	220	145	145
Actions ordinaires	2 087	2 087	2 034	2 034
Prêts et effets à recevoir.....	548	548	516	516
	3 280	3 280	3 111	3 111
Débiteurs et autres.....	5 276	5 276	5 225	5 225
	11 482 \$	11 482 \$	11 186 \$	11 186 \$
Passifs financiers				
Emprunts de la Société.....	3 691	3 989 \$	3 526 \$	3 793 \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	35 049	36 369	33 720	35 053
Emprunts de filiales.....	8 146	8 215	7 585	7 781
Créditeurs et autres.....	10 692	10 692	11 652	11 652
Titres de capital.....	967	1 018	1 191	1 232
Participations d'autres entités dans des fonds consolidés.....	453	453	425	425
	58 998 \$	60 736 \$	58 099 \$	59 936 \$

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 2 256 M\$ (2 334 M\$ en 2012) et des passifs financiers de 686 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)	31 mars 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 \$	127 \$	— \$	52 \$	126 \$	— \$
Obligations de sociétés.....	45	181	—	59	179	—
Titres à revenu fixe.....	173	—	47	88	—	57
Actions ordinaires.....	494	—	1 593	423	—	1 611
Prêts et effets à recevoir.....	—	24	11	—	25	10
Débiteurs et autres.....	4	187	605	—	112	656
	<u>788 \$</u>	<u>519 \$</u>	<u>2 256 \$</u>	<u>622 \$</u>	<u>442 \$</u>	<u>2 334 \$</u>
Passifs financiers						
Créditeurs et autres.....	206 \$	857 \$	309 \$	262 \$	697 \$	328 \$
Participations d'autres entités dans des fonds consolidés.....	—	76	377	—	73	352
	<u>206 \$</u>	<u>933 \$</u>	<u>686 \$</u>	<u>262 \$</u>	<u>770 \$</u>	<u>680 \$</u>

Le tableau qui suit présente la variation du solde des actifs et des passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2013.

(EN MILLIONS)	Actifs financiers	Passifs financiers
Solde, au début de la période.....	2 334 \$	680 \$
Variations de la juste valeur dans le résultat net.....	(30)	6
Variations de la juste valeur dans les autres éléments du résultat global ¹	(44)	—
Ajouts, déduction faite des cessions.....	(4)	—
Solde, à la fin de la période.....	<u>2 256 \$</u>	<u>686 \$</u>

1. Comprend l'écart de change.

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

a) Autres actifs financiers

AU 31 MARS 2013 ET AU 31 DÉCEMBRE 2012 (EN MILLIONS)	2013	2012
Partie courante.....	452 \$	380 \$
Partie non courante.....	2 828	2 731
	<u>3 280 \$</u>	<u>3 111 \$</u>

b) Débiteurs et autres

AU 31 MARS 2013 ET AU 31 DÉCEMBRE 2012 (EN MILLIONS)	2013	2012
Partie courante.....	5 225 \$	4 996 \$
Partie non courante.....	1 768	1 956
	<u>6 993 \$</u>	<u>6 952 \$</u>

c) Stocks

AU 31 MARS 2013 ET AU 31 DÉCEMBRE 2012 (EN MILLIONS)	2013	2012
Partie courante.....	2 989 \$	2 708 \$
Partie non courante.....	3 850	3 873
	<u>6 839 \$</u>	<u>6 581 \$</u>

d) Crédoiteurs et autres passifs

AU 31 MARS 2013 ET AU 31 DÉCEMBRE 2012 (EN MILLIONS)	2013	2012
Partie courante.....	5 900 \$	6 212 \$
Partie non courante.....	4 792	5 440
	10 692 \$	11 652 \$

e) Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises

AU 31 MARS 2013 ET AU 31 DÉCEMBRE 2012 (EN MILLIONS)	2013	2012
Partie courante.....	3 557 \$	4 419 \$
Partie non courante.....	31 492	29 301
	35 049 \$	33 720 \$

f) Emprunts de filiales

AU 31 MARS 2013 ET AU 31 DÉCEMBRE 2012 (EN MILLIONS)	2013	2012
Partie courante	934 \$	1 039 \$
Partie non courante.....	7 212	6 546
	8 146 \$	7 585 \$

7. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(EN MILLIONS)	31 mars 2013	31 décembre 2012
Énergie renouvelable	17 657 \$	16 532 \$
Infrastructures		
Services publics	3 158	3 310
Transport et électricité	3 988	4 014
Ressources durables.....	1 454	1 412
Immeubles.....	3 039	2 968
Capital-investissement et autres	2 779	2 912
	32 075 \$	31 148 \$

8. CAPITAUX PROPRES ORDINAIRES

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

(EN MILLIONS)	31 mars 2013	31 décembre 2012
Actions ordinaires	2 832 \$	2 855 \$
Surplus d'apport	117	149
Bénéfices non distribués	5 949	6 813
Changements de propriété.....	630	487
Cumul des autres éléments du résultat global	7 789	7 846
Capitaux propres ordinaires.....	17 317 \$	18 150 \$

La Société est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions de catégorie A à droit de vote restreint et 85 120 actions de catégorie B à droit de vote restreint, lesquelles sont collectivement appelées les « actions ordinaires ». Les actions ordinaires de la Société n'ont pas de valeur nominale attribuée. Les actions de catégories A et B à droit de vote restreint sont de rang égal à l'égard du paiement de dividendes et du remboursement de capital, en cas de liquidation ou de dissolution de la Société ou de toute autre distribution de ses actifs à ses actionnaires en vue de la liquidation de ses affaires. Les détenteurs d'actions de catégorie A à droit de vote restreint ont le droit d'élire la moitié du conseil d'administration de la Société et les détenteurs d'actions de catégorie B à droit de vote restreint ont le droit d'élire l'autre moitié du conseil d'administration. En ce qui a trait aux actions de catégorie A et de catégorie B à droit de vote limité, il n'existe aucun facteur dilutif, important ou autre, qui pourrait entraîner un résultat dilué par action différent d'une catégorie à l'autre. Cette relation demeure la même quel que soit le nombre d'instruments dilutifs émis dans l'une ou l'autre des catégories d'actions ordinaires respectives, puisque les deux catégories d'actions à droit de vote restreint donnent droit à une part égale proportionnelle des dividendes, du résultat et de l'actif net de la Société, qu'ils soient calculés avant ou après la prise en considération des instruments dilutifs, quelle que soit la catégorie d'actions diluées à droit de vote restreint.

Les détenteurs d'actions de catégorie A à droit de vote restreint ont reçu des dividendes de 0,14 \$ par action (0,13 \$ par action en 2012) et les détenteurs d'actions de catégorie B ont reçu des dividendes de 0,14 \$ par action (0,13 \$ par action en 2012) pendant le trimestre.

Le 15 mars 2013, le conseil d'administration a déclaré un dividende spécial sous forme de parts de société en commandite d'une nouvelle filiale, 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. En conséquence, un montant de 906 M\$ au titre du dividende spécial a été porté en diminution des actions ordinaires et a été ajouté aux participations ne donnant pas le contrôle au 31 mars 2013.

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

	31 mars 2013	31 décembre 2012
Actions de catégorie A à droit de vote restreint.....	615 808 324	619 514 229
Actions de catégorie B à droit de vote restreint	85 120	85 120
Actions en circulation ¹	615 893 444	619 599 349
Options n'ayant pas été exercées ²	39 005 799	38 402 078
Nombre total d'actions à droit de vote restreint après dilution	654 899 243	658 001 427

1. Déduction faite de 7 800 000 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 :

	2013	2012
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS		
En circulation au début de la période	619 599 349	619 288 769
Actions émises (rachetées)		
Régime de réinvestissement des dividendes	47 346	63 377
Régime d'options sur actions à l'intention de la direction ¹	759 038	868 727
Rachats	(4 556 915)	(2 250 000)
Émissions.....	44 626	—
En circulation à la fin de la période ²	615 893 444	617 970 873

1. Comprend le régime d'options sur actions à l'intention de la direction et le régime d'actions incessibles.
2. Déduction faite de 7 800 000 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 :

	2013	2012
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)		
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	360 \$	416 \$
Dividendes sur les actions privilégiées.....	(36)	(29)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires – de base.....	324	387
Dividendes sur les titres de capital ¹	4	9
Bénéfice net attribuable aux actionnaires – dilué.....	328 \$	396 \$
Moyenne pondérée – actions ordinaires.....	618,8	619,2
Effet dilutif de la conversion des options selon la méthode du rachat d'actions	13,3	10,5
Effet dilutif de la conversion des titres de capital ^{1, 2}	9,9	25,5
Actions ordinaires et équivalents d'actions ordinaires.....	642,0	655,2

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 trimestre clos le 31 mars 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 31 mars 2013, 2 350 000 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.

9. 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 :

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Immeubles de placement	203 \$	416 \$
Canary Wharf Group.....	46	5
Contrats de vente d'énergie	(50)	56
Contrats de taux d'intérêt.....	(87)	(10)
Capital-investissement	(42)	(61)
Autres.....	(9)	(63)
	<u>61 \$</u>	<u>343 \$</u>

INFORMATION À L'INTENTION DES ACTIONNAIRES

Demandes de renseignements des actionnaires

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

Brookfield Asset Management Inc.
Suite 300, Brookfield Place, Box 762, 181 Bay Street
Toronto (Ontario) M5J 2T3
Téléphone : 416-363-9491 ou
1-866-989-0311 (sans frais en Amérique du Nord)
Télécopieur : 416-363-2856
www.brookfield.com
inquiries@brookfield.com

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

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

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

Inscriptions boursières

	Symbole	Bourse
Actions de catégorie A à droit de vote 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	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

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, 22, 24, 26, 28, 30, 32, 34 et 36	Quinzième jour de mars, de juin, de septembre et de décembre	Dernier jour de mars, de juin, de septembre et de décembre
Séries 8 et 14	Dernier jour de chaque mois	Douzième jour du mois suivant
Série 9	Cinquième jour de janvier, d'avril, de juillet et d'octobre	Premier jour de février, de mai, d'août et de novembre

1. Tous les versements de dividendes doivent être déclarés par le conseil d'administration.

BROOKFIELD ASSET MANAGEMENT INC.

BUREAUX PRINCIPAUX

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 - 400 013
Tél. : 91 (22) 6600-0400
Télé. : 91 (22) 6600-0401