

Brookfield

Rapport intermédiaire du deuxième trimestre de 2014

POUR LES PÉRIODES CLOSES (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2014	2013	2014	2013
Bénéfice net consolidé ¹	1 558 \$	802 \$	2 401 \$	1 499 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations ^{2,3}	569	464	1 061	1 153
Par action de Brookfield				
Bénéfice net ²	1,19 \$	0,31 \$	1,98 \$	0,82 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations ^{2,3}	0,84	0,68	1,56	1,72

1. Sur une base consolidée. Inclut les montants attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle.

2. Exclut les montants attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle.

3. Se reporter à la rubrique « Mode de présentation » à la page 24.

TOTAL (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Au 30 juin	Au 31 décembre
	2014	2013
Actifs sous gestion	191 803 \$	187 105 \$
Actifs au bilan consolidé	118 538	112 745
Capitaux générant des honoraires	83 848	79 293
Nombre d'actions ordinaires en circulation après dilution	654,4	651,1
Prix de négociation sur le marché par action – NYSE	44,02 \$	38,83 \$

LETTRE AUX ACTIONNAIRES

À nos actionnaires,

Aperçu

Nous avons enregistré d'excellents résultats financiers pour le trimestre, le bénéfice net s'établissant à 1,6 G\$, ou 1,19 \$ par action ordinaire, et les flux de trésorerie liés aux opérations s'étant élevés à 569 M\$, ou 0,84 \$ par action. Des activités solides et une augmentation de la valeur ont eu une incidence favorable sur les résultats au cours du trimestre.

Nous continuons de développer nos activités à l'échelle mondiale et d'accroître l'étendue et l'ampleur de nos activités. La réalisation de nos objectifs de croissance est en partie attribuable à de solides rendements sur les actifs réels au cours des cinq dernières années. Ces rendements devraient demeurer réalisables, ce qui contraste fortement avec les rendements attendus des bons du Trésor du gouvernement, lesquels génèrent désormais des rendements réels négatifs ou de néant pour les investisseurs, avec la perspective d'une perte en capital importante dans l'avenir. À l'inverse, notre gamme de placements pour les clients dégage un solide rendement en espèces, avec la perspective d'une augmentation de la valeur des actifs au fil du temps.

Au cours du trimestre, le total des actifs sous gestion a augmenté pour atteindre 192 G\$ et les capitaux gérés générant des honoraires ont augmenté pour atteindre 84 G\$. Les flux financiers affectés à l'ensemble de nos stratégies ont été solides et ne montrent aucun signe de déclin. Les capitaux générant des honoraires se détaillent comme suit :

AU 30 JUIN 2014
(EN MILLIARDS DE DOLLARS AMÉRICAINS)

	Capitaux générant des honoraires
Sociétés de personnes cotées en Bourse	39 \$
Fonds de sociétés fermées	29
Marchés publics	16
	<u>84 \$</u>

Notre objectif à long terme consiste à nous assurer que Brookfield demeure l'une des marques mondiales de premier ordre en matière d'investissement dans des actifs réels. Aujourd'hui, nous comptons parmi les plus grandes sociétés de gestion d'actifs du monde dans chacun de nos principaux secteurs d'activité et nous poursuivons le développement de notre expertise afin de continuer dans cette voie.

Nous sommes d'avis que nos produits d'investissement conviennent parfaitement aux larges réserves de capitaux qui s'accumulent tant dans les fonds souverains que dans les fonds institutionnels à l'échelle mondiale, ainsi qu'à la population vieillissante et fortunée des pays développés. Tous ces groupes sont à la recherche de produits d'investissement qui combinent revenus, croissance et sécurité.

Nos fonds privés sont axés sur les fonds souverains, les caisses de retraite privées et gouvernementales et d'autres clients institutionnels qui continuent d'enregistrer de larges réserves de capitaux. Les stratégies en matière d'actifs réels conviennent particulièrement bien à leurs perspectives à long terme et nous continuons de renforcer nos relations avec tous ces groupes.

Nos trois sociétés de personnes cotées en Bourse ciblent les investisseurs boursiers, mais elles sont particulièrement adaptées aux actionnaires individuels et aux personnes qui gèrent les capitaux pour eux en vertu de mandats axés sur les titres cotés en Bourse. Nos sociétés de personnes cotées en Bourse permettent à ces investisseurs d'avoir accès aux mêmes actifs de grande qualité que ceux que nous offrons à nos clients institutionnels importants. Étant donné l'accroissement de la richesse au sein de la population des pays développés et la démographie de ces économies, nous estimons que nous n'en sommes qu'au début d'un changement majeur dans les stratégies en matière de proportion des actifs réels telles que celles que nous proposons.

Activités

Notre principal fonds, Real Estate Opportunity Fund, qui a participé à de nombreuses transactions et qui a des projets en attente, aura bientôt investi plus de 75 % de son capital de 4,4 G\$, ce qui nous place en bonne position pour lancer un fonds remplaçant. Notre fonds privé d'infrastructures est engagé à hauteur d'environ 50 % dans un nombre important d'investissements liés à l'énergie renouvelable et à l'énergie régionale effectués au premier semestre de l'exercice. Notre société de production d'énergie renouvelable cotée en Bourse a émis des parts pour un montant de 325 M\$ CA afin de financer sa portion de ces transactions et notre partenariat coté en Bourse relatif aux propriétés a émis des parts pour un montant d'environ 500 M\$ afin de finaliser l'offre publique de rachat de sa filiale. Le capital engagé mais non prélevé des clients totalise environ 10 G\$, ce qui est supérieur à notre trésorerie d'environ 6 G\$ comptabilisée dans nos bilans des sociétés.

Pour le trimestre, les résultats d'exploitation de nos activités liées aux immeubles cadrent avec les objectifs établis, et des profits importants ont été comptabilisés en raison des augmentations de valeur dans l'ensemble du portefeuille. Nous avons accepté de faire l'acquisition d'un portefeuille d'immeubles de bureaux d'une superficie de 17 millions de pieds carrés en Inde, moyennant des capitaux propres d'environ 580 M\$, et nous avons effectué plusieurs placements de suivi dans l'ensemble de nos activités. Dans le quartier Downtown, à New York, nous avons signé des contrats de location importants avec Time Inc. et Bank of New York Mellon dans l'édifice Brookfield Place New York, ce qui nous a permis de régler en grande partie la question de notre taux d'occupation. Nous avons également investi des capitaux propres d'environ 450 M\$ dans de nouveaux projets de commerces de détail à Manhattan. Nous avons tiré parti des marchés financiers attrayants, en menant à bien de nouveaux financements d'un montant de 7 G\$, y compris le refinancement de l'Atlantis Resort aux Bahamas avec un nouvel emprunt hypothécaire d'une durée de sept ans et d'un montant de 1,75 G\$.

Les résultats de nos activités liées à l'énergie renouvelable ont tiré profit de l'accroissement du portefeuille d'actifs et de la hausse des prix de l'énergie et des ventes de capacité. Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 5 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, pour se chiffrer à 83 M\$. Les résultats ont également été stimulés par la hausse des prix de l'énergie au Brésil au cours du semestre en raison de la sécheresse et d'un manque d'investissement, et par la hausse des prix de l'énergie en Amérique du Nord attribuable à l'intensification de l'activité économique et à la hausse des prix du gaz naturel. Par conséquent, nous avons commencé à conclure de nouveaux contrats à long terme sur l'ancienne énergie. Nous avons conclu l'acquisition d'un portefeuille éolien irlandais d'une capacité de 750 mégawatts pour un montant de 690 M\$. Nous avons élargi notre portefeuille dans le nord-est des États-Unis en nous engageant à acquérir les deux tiers restants de la centrale hydroélectrique d'une capacité de 417 mégawatts en Pennsylvanie, pour un montant de 613 M\$.

Nos activités liées aux infrastructures ont comptabilisé des flux de trésorerie liés aux opérations de 53 M\$, ce qui correspond à nos attentes et représente une forte augmentation par rapport aux résultats comparatifs ou aux résultats liés aux biens comparables. Cette augmentation est attribuable à une meilleure performance, aux initiatives de croissance interne et aux acquisitions des trois derniers exercices. Après la fin du trimestre, nous avons annoncé des plans visant l'acquisition d'une installation de stockage de gaz naturel en Californie. Nous continuons de progresser en ce qui a trait à l'acquisition d'une participation de 27 % dans une entreprise ferroviaire et portuaire brésilienne. Cette transaction est un partenariat avec l'une des sociétés minières les plus importantes du monde et concerne un réseau ferroviaire de 4 000 kilomètres qui intègre cinq terminaux terrestres et trois ports. Nos efforts portent également sur la réalisation de l'acquisition de réseaux d'énergie régionaux à Chicago, à Seattle et à Las Vegas.

Nos activités liées au capital-investissement ont enregistré de bons résultats par rapport aux résultats exceptionnels de l'exercice précédent. Les résultats de nos activités liées au logement en Amérique du Nord ont été solides, car les marges ont poursuivi leur reprise. Les activités liées à l'habitation au Brésil ont été ralenties, car elles font l'objet d'une restructuration. Les activités de construction ont continué de progresser avec un solide carnet de projets à Londres, en Australie et au Moyen-Orient. Nos sociétés de matériaux de construction ont affiché de bons résultats, malgré un rendement inférieur à celui que nous avons enregistré au cours du trimestre correspondant de l'exercice précédent, un trimestre exceptionnel marqué par des prix et des volumes très élevés.

Conjoncture du marché

Les marchés boursiers aux États-Unis ont presque atteint des niveaux records et les évaluations des actifs sont très élevées dans plusieurs marchés. Par conséquent, nous sommes très sélectifs en ce qui a trait aux acquisitions d'actifs dans certains marchés et nous continuons de monétiser les placements lorsque cela s'avère judicieux.

La conjoncture mondiale est bonne malgré tous les bruits de fond macro-économiques. Les États-Unis poursuivent leur reprise, même si nous devons peut-être faire abstraction de l'opinion largement partagée selon laquelle cette reprise devrait être plus solide qu'elle ne l'est, et nous habituer à ce nouveau contexte. Heureusement pour nous, nos activités fonctionnent très bien dans ces conditions. Les économies émergentes ralentissent et elles ne sont pas les plus populaires en matière d'investissement pour ce trimestre. Par conséquent, les ressources s'y font rares, ce qui nous est favorable puisque nous sommes à la recherche de placements qui respectent nos objectifs de rendement.

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 nous ne croyons pas que les États-Unis emprunteront la voie de la déflation, comme ce fut le cas au Japon. Par conséquent, il est fort probable que les taux augmenteront dans l'avenir, d'où notre objectif de protéger au mieux nos placements contre ce risque. Nous tenons à souligner que cette augmentation de taux semble improbable et même impossible aujourd'hui, mais si nous nous plaçons à contre-courant, ce serait une raison de plus de prendre les mesures appropriées.

Nous continuons de profiter de 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.

Nous continuons de favoriser des intérêts à taux fixes même si cela se traduit par d'énormes coûts à court terme dans nos tableaux des flux de trésorerie et dans nos comptes de résultat. Notre stratégie consiste à afficher un bilan à l'abri de toute épreuve, qui sert de protection contre des événements imprévisibles et nous continuons de penser qu'il s'agit là d'une mesure prudente.

Pour vous donner une idée du coût de cette « protection », vous devez prendre en considération le fait que notre quote-part des emprunts à taux fixe s'élève à environ 20 G\$ dans notre propre bilan. En appliquant des taux d'intérêt fixes sur ces emprunts plutôt qu'en payant des taux variables, nous payons des taux qui sont en moyenne supérieurs de 200 points de base à ceux que nous devrions payer autrement. Cela signifie que nous dégageons plus de 400 M\$ de nos flux de trésorerie par année afin de bénéficier de cette protection. En d'autres termes, en utilisant un multiple de 20, nous pourrions ajouter une « valeur » de 8 G\$ sur le marché en assortissant ces financements de taux variables. Mais nous avons choisi de ne pas prendre ce risque, car nous sommes toujours en mesure d'obtenir de nos capitaux de bons rendements et cela nous protège contre le risque de liquidité et le risque lié à l'augmentation des taux d'intérêt.

Investir dans ce contexte

Dans ce contexte marqué par une plus grande liquidité sur les marchés financiers et par des investisseurs avides d'acquisitions, on nous demande souvent comment nous pouvons continuer d'investir du capital tout en respectant nos principes en matière d'investissement de valeur. Selon nous, la réponse réside dans le fait que nous nous en tenons à nos avantages concurrentiels, à savoir l'ampleur de nos capitaux, notre envergure internationale et notre présence opérationnelle.

En ce qui concerne l'ampleur des capitaux, nous essayons de cibler des transactions pour lesquelles quelques investisseurs seulement peuvent nous faire concurrence. En outre, nos capitaux facilement disponibles nous permettent d'envisager plusieurs transactions à la fois, en supposant par ailleurs que certaines n'aboutiront pas. Cependant, si elles devaient toutes se finaliser, nous savons que nous disposons des ressources nécessaires pour respecter nos engagements. Enfin, cela nous permet de prendre des « risques » calculés qu'un petit investisseur ne pourrait pas prendre, car une erreur pourrait engloutir son fonds.

Notre envergure internationale nous permet de déplacer nos ressources à des endroits qui ont le moins de capital. Actuellement, l'opinion selon laquelle les marchés possèdent d'importantes sommes de capital vient principalement des investisseurs et des prêteurs qui se concentrent sur les États-Unis et sur certaines régions du Royaume-Uni et de l'Europe. Au Brésil, c'est le contraire. Par conséquent, nous y avons récemment trouvé un certain nombre de placements avantageux et nous sommes d'avis que nous continuerons de trouver de bonnes occasions en raison du manque de mouvements de capitaux vers ce pays. Cette dynamique s'applique également à l'Inde et à la Chine, quoique dans une moindre mesure.

Fait encore plus important, notre envergure internationale nous permet de transformer des idées en occasions concrètes. Penser pouvoir générer de la valeur par le biais de placements au Brésil et en Inde est une chose, faire de cette idée une réalité en est une autre. Notre envergure internationale qui nous permet d'avoir des personnes présentes sur tous ces marchés fait la différence pour saisir les occasions, avoir la confiance nécessaire pour effectuer des placements, mettre en œuvre les idées de placement et obtenir des résultats d'exploitation par la suite.

Notre présence opérationnelle nous procure une connaissance des marchés au niveau local, ainsi que la confiance nécessaire pour effectuer des placements qui exigent de la patience et de nombreux efforts sur une longue période. Par exemple, notre plus récente acquisition d'immeubles de bureaux d'une superficie de 17 millions de pieds carrés en Inde n'aurait pas été possible sans notre présence dans le pays, mais nous n'aurions pas eu confiance en nous pour conclure la transaction si nous n'avions pas été l'un des plus importants promoteurs et entrepreneurs d'immeubles de bureaux du monde. En outre, nos plateformes d'exploitation génèrent d'importantes occasions de dépenses d'investissement, que celles-ci soient effectuées par elles ou pour elles, tandis que nous réinvestissons dans nos activités, faisons l'acquisition d'autres activités adjacentes ou rachetons les actifs de nos associés. Notre portefeuille de près de 200 G\$ offre plusieurs occasions attrayantes chaque année, lesquelles concernent souvent des transactions présentant les risques les plus faibles et les rendements les plus élevés.

Gestion des titres cotés en Bourse

Nous gérons le capital sous trois formes pour les clients, ce qui nous permet d'avoir un accès bien plus large au capital et d'être plus flexibles en ce qui a trait à la structure des occasions qui se présentent sur le marché lorsque nous y voyons une valeur exceptionnelle. Le premier élément de nos activités de gestion d'actifs concerne nos principales sociétés de personnes cotées en Bourse dans les secteurs de l'immobilier, de l'énergie renouvelable et des infrastructures. Le second élément concerne nos principaux fonds privés offerts à nos clients institutionnels et qui sont axés respectivement sur les biens immobiliers, les infrastructures et le capital-investissement. Le troisième élément concerne nos stratégies relatives aux marchés publics qui se présentent sous forme de stratégies en matière d'actions cotées en Bourse liées à l'immobilier et aux infrastructures ou sous forme de stratégies en matière de crédit. Ces stratégies que nous gérons pour les clients consistent en des fonds communs de placement, des fonds de couverture ou des comptes distincts.

Un nombre important de titres cotés en Bourse que nous gérons pour les clients sont détenus dans des comptes gérés séparément, mais nous gérons également trois fonds communs de placement enregistrés aux États-Unis, trois fonds OPCVM en Europe, douze fonds d'investissement à capital fixe aux États-Unis et au Canada et quatre fonds de couverture. Au cours du trimestre, nous avons mobilisé un montant d'environ 200 M\$ au Canada pour notre plus récent fonds d'investissement à capital fixe, appelé Brookfield Select Opportunities Income Fund.

Nos activités liées au marché public sont principalement axées sur les titres de capitaux propres liés aux biens immobiliers et aux infrastructures, mais nous nous diversifions avec un certain nombre de fonds de crédit. L'année dernière, nous avons enregistré de très solides entrées nettes de clients dans ces stratégies, ce qui nous a permis de mobiliser un montant total d'environ 4 G\$. Cette solide croissance s'est poursuivie en 2014, avec des entrées nettes de clients se chiffrant à plus de 1 G\$ depuis le début de l'exercice.

Outre les entrées nettes de clients, l'appréciation des marchés a entraîné une hausse de nos actifs sous gestion en 2014 de près de 2 G\$, car nous avons affiché un excellent rendement dans l'ensemble de nos principaux secteurs. L'année dernière, nous avons reçu des honoraires en fonction du rendement de 30 M\$, en plus des honoraires de base de 70 M\$. Pour le premier semestre de 2014, nous avons reçu des honoraires en fonction du rendement d'environ 46 M\$, dont une tranche de 34 M\$ ne sera pas comptabilisée en résultat tant qu'elle ne sera pas bloquée. À cela s'ajoute une augmentation de 21 % des honoraires de base à 85 M\$.

Au cours du trimestre, nous avons également vendu nos activités à faible marge liées aux obligations de première qualité, représentant des actifs sous gestion d'un montant de 7 G\$. En excluant ces activités, nos actifs sous gestion s'élèvent désormais à 16 G\$, soit une hausse de 16 % par rapport à 13,8 G\$ à la fin de 2013. Pour le premier semestre de 2014, nos produits ont totalisé 58 M\$, en hausse de 29 % par rapport à l'exercice précédent. Notre pipeline de nouvelles affaires demeure très solide, car les investisseurs continuent de rechercher un bon rendement et augmentent la part de leurs investissements dans les biens immobiliers.

Incidence des bouleversements technologiques sur les infrastructures de base

Nos activités sont axées sur l'acquisition d'actifs mondiaux liés aux infrastructures de base, tels que les centrales de production d'énergie, les ports, les autoroutes à péage, les pipelines, les lignes de transport d'électricité, les immeubles de bureaux et les centres commerciaux. La plupart de ces actifs sont essentiels à l'économie mondiale, et même si la technologie a une incidence sur chacun d'entre eux, les principales activités qui s'y rattachent ne sont généralement pas touchées.

Deux de nos activités qui sont plus exposées aux risques liés aux bouleversements technologiques sont nos activités liées aux centres commerciaux de détail et celles liées à l'énergie renouvelable. Cependant, nous sommes convaincus que les secteurs de chacune de ces activités dans lesquels nous avons investi présentent d'importants avantages concurrentiels et continueront de créer une valeur solide à long terme. Nous accordons cependant une attention toute particulière aux tendances à long terme en ce qui concerne ces activités.

En ce qui a trait à nos activités liées aux centres commerciaux, l'essor des ventes en ligne et son incidence sur les commerces ont fait couler beaucoup d'encre. Nous sommes d'avis que les commerces de détail sont au cœur d'une expérience d'achat multidimensionnelle (à plusieurs canaux). En effet, 90 % de toutes les ventes au détail sont effectuées dans des commerces physiques, et ce taux augmente à 95 % lorsque sont inclus les détaillants qui combinent présence physique et présence numérique. Plutôt que de lutter contre les commerces physiques, le commerce électronique les complète, et vice versa. Par exemple, les détaillants classiques notent des ventes en ligne qui triplent ou quintuplent dans les marchés où ils ouvrent un commerce physique. Par conséquent, de plus en plus de détaillants en ligne ouvrent désormais des commerces physiques.

En outre, notre priorité a été de cibler nos placements dans des centres commerciaux bien situés et de première qualité, ce qui procure aux consommateurs une meilleure expérience client. Il s'agit de centres commerciaux où les consommateurs aiment passer du temps et s'y divertir. De plus, les détaillants innovent et intègrent des expériences à multiples canaux dans leurs modèles d'affaires, tels que la livraison le jour même de la commande et des applications mobiles améliorées. Par conséquent, nous croyons fortement que les commerces de détail de qualité continueront à prospérer parallèlement à Internet.

Le second secteur d'activité dans lequel nous investissons et où la technologie continue d'évoluer et de modifier l'environnement est celui de la production d'énergie. Les coûts liés à l'énergie éolienne et à l'énergie solaire continuent de diminuer et cette diminution s'est accélérée au cours des dix dernières années. Cela a permis à l'énergie éolienne et à l'énergie solaire de se rapprocher du stade où elles seront rentables sans l'aide de subventions gouvernementales, bien que ce stade n'ait pas encore été atteint. Plus récemment, l'application de technologies telles que les panneaux solaires sur les toits a remis en cause la chaîne de valeur traditionnelle visant à livrer l'énergie aux consommateurs, et ses changements continueront d'évoluer.

Par conséquent, nous nous sommes positionnés avec des centrales hydroélectriques et des centrales éoliennes à faible coût dans des marchés où l'offre est bien inférieure à la demande. Nous estimons que notre portefeuille se situera toujours au plus bas de la courbe des coûts et sera encore plus avantageux lorsque les émissions de carbone seront de plus en plus incorporées dans cette courbe des coûts. Nous nous sommes également positionnés dans des marchés qui nous semblent caractérisés par une augmentation de la charge au fil du temps et/ou limités dans leur capacité d'expansion pour diverses raisons. Bien que nous ne puissions prédire avec exactitude l'avenir du marché de l'énergie, nous estimons que nos actifs devraient résister à l'épreuve du temps et être très avantageux dans presque tous les scénarios possibles.

Marché de l'habitation aux États-Unis

Un certain nombre de nos activités sont touchées par le marché de l'habitation aux États-Unis. Ces activités comprennent les activités liées aux terrains résidentiels et aux habitations aux États-Unis, nos activités liées aux immeubles résidentiels aux États-Unis, deux placements dans des sociétés de fabrication de panneaux à copeaux (dont les produits sont principalement utilisés dans la construction de logements), une participation dans une société de courtage résidentiel aux États-Unis et d'autres placements de capital-investissement dont les produits tirent parti de la hausse de la construction de logements.

Au cours de la période allant de 2009 à 2012, les marchés de l'habitation aux États-Unis ont réagi tel que nous l'avions prévu. Les ventes de maisons neuves ont touché un creux d'environ 500 000 par année et elles ont augmenté pour atteindre un peu plus de 1 million au cours de la période qui a suivi. Les valeurs des terrains et des habitations se sont redressées à divers degrés dans presque tous les marchés et le marché des prêts hypothécaires, quoique peu vigoureux, offre des prêts aux emprunteurs qui font des mises de fonds élevées et ont de fortes chances de respecter les modalités du prêt hypothécaire. Les évaluations des investissements dans le secteur de l'habitation au sein du marché boursier ont doublé ou triplé au cours de la période et les marges obtenues sur les ventes ont commencé à se redresser.

En 2013 et au début de 2014, un ralentissement a été observé. De nombreux commentateurs économiques ont attribué des raisons à cette tendance, allant de la baisse du nombre de nouveaux acheteurs à un manque de confiance, une insuffisance de prêts hypothécaires, des questions relatives à l'emploi et le souvenir récent de la crise de 2008-2009. Dans une certaine mesure, nous sommes d'accord avec l'ensemble de ces facteurs, mais croyons que la situation est aussi attribuable à un simple retard en raison d'un manque d'approvisionnement en lots, d'une insuffisance de la main-d'œuvre dans le domaine de la construction et d'une faiblesse de la demande. Nous savons par expérience qu'une reprise économique dans un secteur ayant été fortement mis à l'épreuve prend toujours plus de temps que prévu. En fait, étant donné la gravité de la crise traversée, les conditions sur le marché résidentiel aux États-Unis sont plutôt bonnes.

Malgré les observations qui précèdent, nous croyons fermement que les États-Unis sont toujours sur la bonne voie pour atteindre un nombre de ventes de maisons de 1,5 million par année. L'atteinte de cet objectif pourrait cependant prendre plus de temps que ce qu'avaient prévu nombre de personnes. Nous pensons que nous sommes simplement dans une période de consolidation de laquelle nous finirons par sortir avec des chiffres de ventes qui trouveront un équilibre. Nous tirons certaines de ces conclusions d'après l'effondrement du marché immobilier de la fin des années 1980 jusqu'au début des années 1990, mais également d'après nos expériences vécues lors de l'effondrement du secteur immobilier commercial de 1992, de l'effondrement des prix du pétrole dans les années 1980 et de l'effondrement du secteur des technologies de la fin des années 1990.

Energy Future Holdings

Energy Future Holdings (EFH), auparavant TXU, a fait l'objet du plus important rachat d'entreprise au moyen de capitaux privés jamais effectué. Récemment, aux prises avec une dette de 40 G\$, cette entreprise s'est placée sous la protection de la loi sur les faillites aux États-Unis. EFH est le plus important producteur et distributeur d'électricité dans l'État du Texas.

Comme ce fut le cas pour plusieurs restructurations auxquelles nous avons participé, comme celle de General Growth Properties, nous sommes d'avis que EFH est une bonne entreprise qui souffre d'une très mauvaise structure du capital. Ce point de vue s'appuie sur notre présence à l'échelle des États-Unis en tant qu'important producteur d'électricité et sur notre forte présence opérationnelle au Texas, où nous sommes le principal propriétaire d'immeubles de bureaux et de centres commerciaux de l'État. En outre, nous achevons la construction de lignes de transport d'électricité pour transmettre dans la région de Houston l'énergie produite par les centrales éoliennes, et nous avons récemment fait l'acquisition du réseau énergétique de quartier dans le centre-ville de Houston.

Ces considérations nous ont conduits à accumuler des créances d'un montant très élevé au sein de la filiale de production et de distribution de cette entreprise par l'entremise de nos fonds de capital-investissement. Et, en tant que l'un des plus importants créanciers de EFH, nous avons récemment entamé des discussions sur son avenir et sur sa restructuration avec d'autres parties.

Nous sommes d'avis que EFH est indispensable à l'infrastructure de Texas et que son avenir est prometteur. Nous avons l'intention de collaborer avec la direction pour l'aider à faire en sorte que le financement de EFH repose sur des bases solides à long terme et nous prévoyons devenir un investisseur fondamental dans EFH lorsque l'entreprise aura émergé des procédures de faillite.

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, augmentant ainsi la valeur intrinsèque par action à plus long terme.

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

Le chef de la direction,



J. Bruce Flatt

Le 8 août 2014

RAPPORT DE GESTION

Notre rapport de gestion a pour objectif de permettre au lecteur d'évaluer nos résultats d'exploitation et notre situation financière pour le trimestre clos le 30 juin 2014. Le présent rapport de gestion doit être lu en parallèle avec notre rapport annuel de 2013. 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 notice annuelle pour 2013, 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.

Table des matières

PARTIE 1 – Aperçu et perspectives		PARTIE 3 – Résultats des secteurs opérationnels		PARTIE 4 – Structure du capital et situation de trésorerie	
Nos activités	8	Mode de présentation	24	Structure du capital	39
Revue de l'économie et des marchés	9	Sommaire des résultats par secteur opérationnel	25	Situation de trésorerie	43
PARTIE 2 – Revue de la performance financière		Gestion d'actifs	28	Examen des tableaux consolidés des flux de trésorerie	44
Principales données financières	12	Immeubles	30		
Performance financière	12	Énergie renouvelable	32	PARTIE 5 – Informations supplémentaires	
Profil financier	18	Infrastructures	34	Méthodes comptables et contrôles internes	45
Sommaire des résultats trimestriels	22	Capital-investissement	36	Déclarations de la direction et contrôles internes	46
Dividendes de la Société	23	Aménagement résidentiel	36		
		Activités liées à des services	37		
		Activités de la Société	38		

Nous fournissons des informations supplémentaires sur notre mode de présentation de l'information financière fournie dans le rapport de gestion et sur les mesures financières clés aux pages 34 et 35 de notre rapport annuel au 31 décembre 2013.

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 d'autres « 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. Plusieurs informations et déclarations peuvent être présentées 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 et des informations prospectives » à la page 47.

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 d'environ 200 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 immeubles, l'énergie renouvelable, les infrastructures et le capital-investissement.

Nous gérons une vaste gamme de fonds de placement et d'autres entités qui permettent à des clients institutionnels et de détail d'investir avec nous dans ces actifs et, par conséquent, de gagner des honoraires, des intérêts comptabilisés et d'autres formes d'honoraires liés au rendement. Au 30 juin 2014, nos fonds gérés et nos sociétés de personnes cotées en Bourse représentaient des capitaux investis et engagés générant des honoraires de 84 G\$. Ces produits comprennent des sociétés de personnes qui sont inscrites à la cote des principales Bourses ainsi que des partenariats institutionnels privés 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.

En outre, d'après les valeurs comptables établies selon les IFRS, nous avons investi un capital de plus de 26 G\$ dans nos activités, principalement dans nos sociétés de personnes cotées en Bourse.

Notre modèle d'affaires est simple et consiste i) à regrouper nos capitaux et ceux de clients qui ciblent des stratégies de placement intéressantes, ii) à mettre à profit notre présence mondiale pour repérer et acquérir des actifs de grande qualité à des valeurs intéressantes, iii) à financer ces acquisitions à long terme, iv) à accroître les flux de trésorerie et les valeurs de ces actifs grâce à nos plateformes d'exploitation afin de dégager des rendements à long terme durables et attrayants, et v) à obtenir des capitaux au moyen de la vente ou du refinancement d'actifs lorsque des occasions se présentent.

Structure organisationnelle

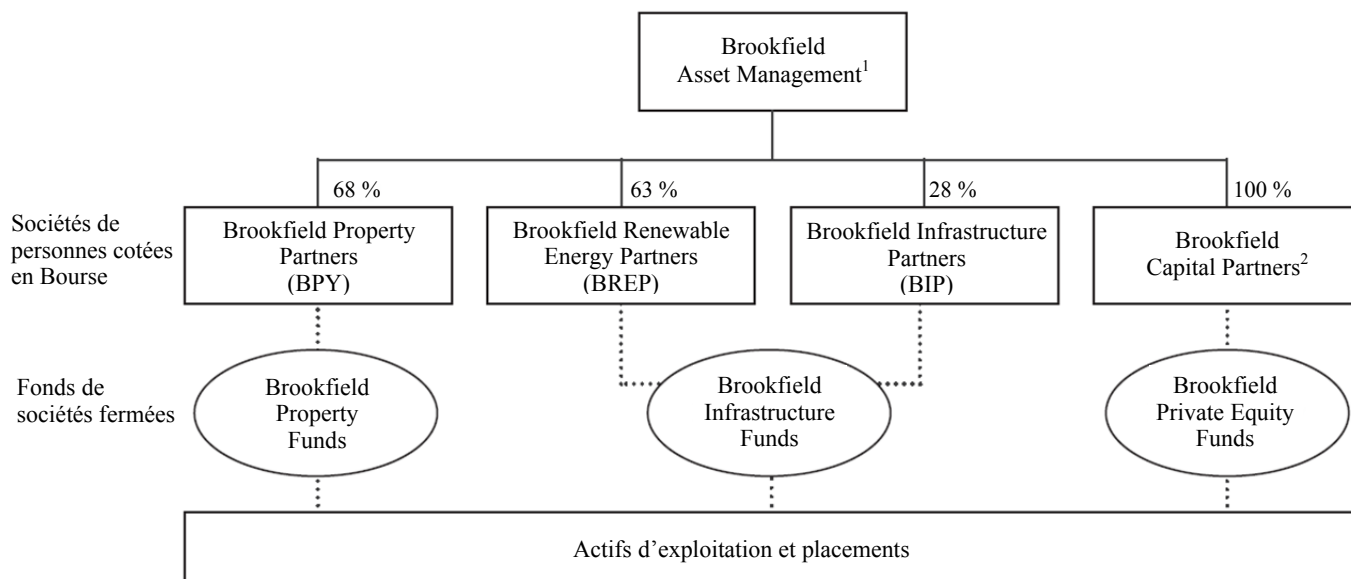
Nos activités sont regroupées en quatre catégories principales (les « plateformes d'exploitation »), soit les immeubles, l'énergie renouvelable, les infrastructures et le capital-investissement. Il incombe à ces plateformes d'exploiter les actifs détenus par nos divers fonds et entités émettrices. Les capitaux propres investis dans ces actifs proviennent de sociétés de personnes cotées en Bourse et de fonds de sociétés fermées que nous gérons et qui sont financés au moyen de notre capital et de celui de nos clients. Un cinquième groupe s'occupe de nos activités liées aux titres cotés en Bourse.

Nous avons créé une société de personnes à grande capitalisation cotée dans chacun de nos secteurs des immeubles, de l'énergie renouvelable et des infrastructures, qui sert de véhicule principal par l'entremise duquel nous investirons dans chaque secteur respectif. Ces sociétés de personnes, en plus de détenir des actifs directement, agissent à titre d'investisseurs principaux dans nos fonds de sociétés fermées, parallèlement au capital engagé par des investisseurs institutionnels. Cette démarche nous permet d'attirer divers types de capital d'investissement public et privé et d'aligner nos diverses stratégies de placement sur la source de capital la plus appropriée.

Nos activités liées au capital-investissement sont réalisées principalement par l'intermédiaire de fonds de sociétés fermées dont le capital est fourni par des institutions et par nous-mêmes. À l'heure actuelle, nous n'avons pas l'intention de créer une société de personnes cotée au sein de ces activités, car nous sommes d'avis que sur une base individuelle, ces placements ne seraient pas évalués de façon appropriée sur les marchés financiers.

Les capitaux de notre bilan sont investis essentiellement dans nos trois principales sociétés de personnes cotées, soit Brookfield Property Partners L.P. (« BPY » ou « Brookfield Property Partners »), Brookfield Renewable Energy Partners L.P. (« BREP » ou « Brookfield Renewable Energy ») et Brookfield Infrastructure Partners L.P. (« BIP » ou « Brookfield Infrastructure Partners »), dans nos fonds de capital-investissement et dans plusieurs placements et entreprises détenus directement.

Le diagramme ci-dessous présente un résumé de notre structure organisationnelle.



1. Comprend la gestion d'actifs et les activités de la Société.

2. Société fermée qui comprend des actifs liés au capital-investissement, à l'aménagement résidentiel et aux services.

REVUE DE L'ÉCONOMIE ET DES MARCHÉS (au 31 juillet 2014)

Aperçu et perspectives

Le PIB réel aux États-Unis devrait croître d'environ 3 % d'ici la fin de 2014 et au cours de 2015, stimulé par l'augmentation de la production de pétrole et les investissements des entreprises, la hausse de la construction résidentielle et l'atténuation des mesures de réduction du déficit du gouvernement fédéral. L'économie canadienne s'est redressée au deuxième trimestre, la croissance du PIB réel se chiffrant à 2,2 %. À mesure que la croissance s'accélère aux États-Unis, la hausse des exportations nettes devrait compenser le ralentissement de la demande intérieure et de la construction résidentielle. Le PIB réel s'est accru de 3,1 % au Royaume-Uni au deuxième trimestre, et la croissance commence à s'équilibrer, l'augmentation des investissements et des exportations permettant à l'activité économique de dépasser les niveaux enregistrés avant la récession. Dans la zone euro, la croissance du PIB réel s'est poursuivie au rythme modéré de 1 % au cours du trimestre considéré, et l'inflation est demeurée faible. La Banque centrale européenne a ainsi réduit son taux d'intérêt créditeur à -0,1 % et a fait savoir qu'elle préparait son propre programme d'assouplissement quantitatif. Nous prévoyons que la croissance demeurera plutôt modérée au sein de la zone euro au cours des prochaines années, mais le recul éventuel de l'euro devrait favoriser les exportations nettes au cours du cycle de désendettement. Au Brésil, la croissance du PIB réel a ralenti davantage et s'est chiffrée à 0,4 % au deuxième trimestre, par rapport au trimestre correspondant de 2013, le temps sec s'étant traduit par une hausse des importations de carburant et des prix de l'énergie, ce qui a pesé sur la production industrielle. Bien que la confiance des consommateurs et des entreprises ait beaucoup diminué au Brésil, la dépréciation du real au cours des dernières années et le retour à des conditions hydrologiques normales devraient stimuler l'activité industrielle et permettre à l'économie du pays de croître de près de 3 % à 4 % à moyen terme. En Chine, l'augmentation de la production industrielle et des exportations a contribué à la croissance de 7,5 % du PIB réel d'un exercice à l'autre, ce qui est conforme à l'objectif de Beijing. En Australie, la croissance est demeurée solide et s'est établie à environ 3,1 % au deuxième trimestre, mais elle ralentira probablement avec la baisse des investissements miniers.

États-Unis

La croissance du PIB réel aux États-Unis a fortement rebondi au deuxième trimestre, pour se chiffrer à 4,0 % après avoir enregistré un recul de 2,1 % au début de 2014 en raison de conditions météorologiques défavorables. Le PIB réel devrait atteindre 3,1 % d'ici la fin de 2014, et se chiffrer à 3 % en 2015. Cette croissance devrait être alimentée par la reprise de la construction résidentielle, qui atteindra ou dépassera son niveau à long terme d'environ 1,5 million d'unités par année. Le nombre annuel de mises en chantier de nouvelles habitations était légèrement inférieur à un million d'unités au deuxième trimestre, mais la reprise économique soutenue ranimera éventuellement la demande, ce qui en retour favorisera la reprise elle-même. On prévoit également une hausse des investissements des entreprises, puisque l'utilisation de la capacité est revenue aux niveaux enregistrés avant la récession dans la plupart des secteurs, à l'exception de celui de la construction. L'encours des prêts commerciaux et industriels a augmenté de 10 %, pour se chiffrer à 1,7 billion de dollars à la fin du deuxième trimestre. Bien qu'une partie des fonds ait été utilisée pour financer des regroupements et des acquisitions d'entreprises, des rachats d'actions et des dividendes, la croissance accrue du crédit favorise également la hausse des investissements des entreprises, tout particulièrement dans le secteur de

l'énergie. La forte augmentation de la production pétrolière aux États-Unis ces dernières années s'est traduite par une baisse des importations de pétrole brut et une hausse des exportations de produits raffinés. Ce contexte s'est révélé favorable pour la croissance du PIB et la balance commerciale des États-Unis, laquelle s'est améliorée d'environ 5 G\$ mensuellement depuis 2012. Enfin, la réduction du déficit du gouvernement fédéral, qui est passé de 10,0 % à 3,8 % du PIB au cours des quatre dernières années, a nui au taux de croissance affiché, mais nous estimons que cette incidence perd de son importance. À notre avis, l'accélération de la croissance aux États-Unis continuera de resserrer les marchés de l'emploi, et la hausse des salaires devrait reprendre, même si le taux de chômage à long terme demeure élevé dans certains secteurs. En juin, 288 000 emplois ont été créés, et le taux de participation est demeuré stable à 62,8 %. Le taux de chômage a reculé pour s'établir à 6,1 %, son niveau le plus faible depuis 2008. Au cours de la dernière année, environ 200 000 emplois ont été créés en moyenne sur une base mensuelle, et la hausse du nombre d'emplois à temps plein a été supérieure à la hausse du nombre d'emplois à temps partiel depuis le début de l'année. Bien que les dirigeants de la Réserve fédérale tentent de modérer les attentes, les taux d'intérêt à long terme augmenteront probablement plus tôt que prévu. Les taux à court terme ont augmenté, mais l'incidence de cette hausse ne s'est pas encore fait sentir sur le cours du dollar américain.

Canada

La croissance de l'économie canadienne s'est accélérée et s'est établie à 2,2 % au deuxième trimestre. Le secteur de l'habitation demeure plus vigoureux que prévu, avec 198 200 mises en chantier enregistrées en juin, sur une base annualisée, en hausse de 2,5 % d'une année à l'autre. Les prix des habitations ont augmenté, et l'indice du prix des habitations de Brookfield Real Property Solutions a progressé de 4,0 % d'une année à l'autre. Toutefois, le coût élevé des habitations par rapport aux revenus sur un certain nombre de marchés et les hausses antérieures de l'endettement des consommateurs nous portent à croire que ce secteur ralentira par rapport au rythme enregistré ces dix dernières années. La croissance du taux d'emploi a fléchi au deuxième trimestre; 12 500 emplois ont été perdus, et le taux de chômage a atteint 7,1 %. Au cours de la dernière année, seulement 72 300 nouveaux emplois ont été créés, ce qui correspond au pire taux enregistré depuis la récession de 2009. Nous prévoyons toujours qu'une accélération de la croissance aux États-Unis et une dépréciation du dollar canadien favoriseront les exportations, et que ce contexte compensera en grande partie la faiblesse découlant du ralentissement de la demande intérieure. Le dollar canadien s'est apprécié au deuxième trimestre, atteignant 0,94 \$ US/CAD après avoir reculé à 0,89 \$ US en mars. Il s'est quelque peu affaibli depuis, et nous nous attendons à ce que la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis exerce de nouvelles pressions à la baisse sur le dollar canadien.

Royaume-Uni

Le PIB s'est accru de 3,1 % au Royaume-Uni au deuxième trimestre, et la croissance commence à s'équilibrer, l'augmentation des investissements et des exportations poussant le PIB légèrement au-dessus des niveaux enregistrés avant la récession. Les investissements des entreprises ont augmenté de 10,6 % d'une année à l'autre au premier trimestre de 2014, en hausse pour un cinquième trimestre consécutif. Dans le secteur résidentiel, les investissements ont aussi été importants. Les mises en chantier ont augmenté de près de 30 %, et les prix des habitations ont affiché une hausse de 10 % d'une année à l'autre au deuxième trimestre. La production industrielle s'est accrue de 3,0 % pour le trimestre considéré, par rapport à la période correspondante de 2013, et l'indice Purchasing Managers (« PMI ») laisse toujours entrevoir une solide croissance. Le taux de chômage se situe actuellement à 6,6 %, bien en deçà des prévisions antérieures. Bien que la plupart des données économiques indiquent une croissance positive, le Royaume-Uni demeure aux prises avec un déficit budgétaire important équivalant à -5,7 % de son PIB, et le déficit de son compte courant se rapproche des creux historiques, ce qui porte à croire que l'actuel cycle de croissance est alimenté par les flux de capitaux étrangers. Bien que nous ne doutions pas que le Royaume-Uni soit en mesure de financer ces déficits à court terme, il convient de noter que le modèle de financement actuel du pays le rend plus vulnérable aux bouleversements extérieurs. Les signaux contradictoires qu'envoie la Banque d'Angleterre laissent les marchés perplexes, mais la plupart des prévisionnistes estiment maintenant que la première hausse de taux d'intérêt aura lieu au début de 2015. Au cours de la dernière année, la livre sterling s'est appréciée de près de 13 % par rapport au dollar américain.

Europe

Les économies de la zone euro enregistrent une croissance lente, mais positive. La croissance du PIB dans la région s'est maintenue à environ 1,0 % au deuxième trimestre. Le PIB de l'Allemagne et de l'Irlande a progressé de près de 2,0 %, contre environ 1,0 % pour le reste de la zone euro. La croissance faible, le taux de chômage élevé et le désendettement des secteurs public et privé exercent des pressions à la baisse sur l'inflation. Cette dernière s'établit à moins de 1 % dans les pays situés à l'intérieur de la zone euro, et à près de 0 % dans les pays situés en périphérie. La Grèce demeure aux prises avec la déflation. Les préoccupations à l'égard de la faible inflation et la reprise toujours fragile ont poussé la Banque centrale européenne à réduire son taux d'intérêt créditeur à -0,1 %. Elle a également fait savoir qu'elle élaborait des politiques plus vigoureuses à l'égard des prêts à faible taux d'intérêt qu'elle consent à des entreprises et à des ménages, afin d'accroître le flux de crédit provenant d'un secteur bancaire que l'on estime toujours confronté à de grandes difficultés. En outre, au deuxième trimestre, les écarts applicables aux swaps sur défaillance se sont accentués dans l'ensemble du système bancaire du Portugal, car les investisseurs ont mis en doute la capacité de la troisième banque du pays, Banco Espírito Santo, à rembourser les obligations imminentes relatives à son papier commercial. Les difficultés de cette banque du secteur privé n'ont toutefois eu que peu d'incidence sur les rendements des obligations d'État, qui ont enregistré une hausse négligeable grâce à une solide situation de capitalisation à court terme et à l'opinion selon laquelle ces difficultés sont gérables.

Brésil

La croissance du PIB réel du Brésil a ralenti au deuxième trimestre, pour enregistrer un modeste 0,5 % par rapport à la période correspondante de 2013. Cette baisse accentue le pessimisme auquel ont cédé les investisseurs du pays et de l'étranger. Bien que le Brésil doive toujours composer avec de faibles investissements et de nombreuses difficultés sur le plan des infrastructures, nous estimons que la croissance qu'il a enregistrée cette année est bien en deçà de son potentiel de croissance de 3 % à 4 % à long terme. Au deuxième trimestre, la production industrielle a diminué de 4 % par rapport au deuxième trimestre de 2013, et les baisses les plus importantes ont eu lieu dans les secteurs énergivores. Le temps sec entraîne des pénuries d'hydroélectricité et force les centrales thermiques à accroître leur distribution, ce qui a fait grimper les prix de l'électricité au comptant et obligé certaines installations industrielles énergivores à réduire ou à suspendre leur production. De plus, les importations de carburant (le pétrole et les liquides de gaz naturel) ont augmenté afin d'alimenter les générateurs thermiques, et nous sommes d'avis que ces deux incidences ont grandement freiné la croissance cette année. Il faudra un certain temps pour atténuer l'incidence du temps sec, mais la production industrielle devrait augmenter avec la baisse des prix de l'énergie. En outre, la forte dépréciation du real, qui est passé de 1,6 BRL/USD au cours actuel de 2,2 BRL/USD ces dernières années, devrait accroître la compétitivité du secteur industriel du Brésil, même s'il faudra un certain temps pour résoudre certains problèmes d'ordre structurel. Malgré la faible croissance du PIB au deuxième trimestre, l'inflation a franchi la barre de 6,5 % en juin, soit la limite supérieure de la fourchette cible du Brésil, ce qui a poussé la banque centrale à maintenir l'orientation restrictive de sa politique monétaire. La production pétrolière s'est accrue au Brésil, en hausse de 10 % au cours du trimestre considéré par rapport à la période correspondante de 2013, ce qui reflète en partie l'augmentation des volumes tirés des champs dits « pré-sel », les gigantesques champs pétroliers et gaziers découverts au large de la côte du Brésil au cours des dernières années. Petrobras prévoit que d'ici 2020, la production pétrolière du Brésil pourrait passer du volume actuel de 2,2 millions de barils par jour à 5 millions de barils par jour. Ces prévisions sont sans doute quelque peu optimistes, mais nous estimons tout de même que la production de pétrole connaîtra une forte croissance au cours des 20 prochaines années.

Chine

La croissance du PIB réel s'est améliorée d'une année à l'autre. Elle est passée à 7,5 %, comparativement à 7,4 % au dernier trimestre, ce qui est conforme à l'objectif de Beijing. La production industrielle a augmenté à la suite de la hausse de la demande pour les exportations. En juin, la production industrielle à valeur ajoutée a augmenté de 9,2 % d'un exercice à l'autre, après avoir augmenté de 8,8 % en mai. Les exportations ont augmenté de 7,2 % d'un exercice à l'autre, pour atteindre 187 G\$ US en juin. Les exportations comptent pour environ 30 % du PIB de la Chine. Une activité commerciale plus soutenue, conjuguée à un meilleur accès au financement, a allégé la pression qui était mise sur le gouvernement afin qu'il élabore des politiques visant à baliser la croissance. La principale mesure de la croissance du crédit en Chine, soit le financement social total, a augmenté de 17 % en juin d'un exercice à l'autre. La croissance des ventes au détail a ralenti, mais les ventes ont tout de même augmenté d'un solide 12,4 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le secteur résidentiel continue de présenter un risque majeur. Toutefois, bien que les mises en chantier aient affiché un recul de 11 % au deuxième trimestre par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, la diminution a été moins marquée qu'au dernier trimestre.

Australie

La croissance de l'économie australienne est demeurée solide, et s'est établie à 3,1 % au deuxième trimestre malgré un ralentissement des investissements miniers. Les investissements miniers ont diminué depuis juin 2013 et cette baisse devrait s'accroître au cours des 18 prochains mois, ce qui aura une incidence négative sur l'emploi. Toutefois, la balance commerciale de l'Australie sera touchée positivement en raison d'une augmentation de la production. Sur les sept mégaprojets de GNL en construction, quatre entameront leur production d'ici la fin de 2015, ce qui se traduira par un ajout pouvant atteindre 14 G\$ US aux exportations annuelles, soit une augmentation d'environ 5 %. Les sept projets généreront environ 40 G\$ US de produits annuels lorsqu'ils seront tous en exploitation, soit d'ici la fin de 2017, et la majorité des produits proviendront des clients à l'étranger. La consommation du secteur privé connaît une certaine déprime, car la confiance des consommateurs a été minée en raison du resserrement des politiques fiscales qui entraînera une réduction du pouvoir de consommation des ménages, et les investissements miniers affichent un certain ralentissement. Fait important, l'économie australienne continue d'être soutenue par une politique monétaire très souple, le taux de base s'établissant actuellement à un creux historique de 2,5 %, ce qui aura un effet positif sur la demande locale. Le dollar australien s'est raffermi de 5,4 % par rapport au dollar américain d'un exercice à l'autre, et de 3,9 % après pondération en fonction des échanges, et ce, malgré les reculs prononcés des prix des marchandises.

PARTIE 2 – REVUE DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES

COMPTES RÉSUMÉS DE RÉSULTAT	Trimestres			Semestres		
	2014	2013	Variation	2014	2013	Variation
<small>POUR LES PÉRIODES CLOSÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)</small>						
Total des produits et autres profits.....	4 835 \$	5 166 \$	(331) \$	9 208 \$	10 117 \$	(909) \$
Charges directes	(3 229)	(3 606)	377	(6 219)	(7 026)	807
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	345	224	121	619	490	129
Charges						
Intérêts.....	(639)	(668)	29	(1 265)	(1 323)	58
Charges du siège social	(33)	(36)	3	(66)	(80)	14
Variations de la juste valeur	996	465	531	1 711	526	1 185
Amortissements.....	(371)	(373)	2	(747)	(738)	(9)
Impôt sur le résultat.....	(346)	(370)	24	(840)	(467)	(373)
Bénéfice net.....	1 558	802	756	2 401	1 499	902
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(773)	(572)	(201)	(1 075)	(909)	(166)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires.....	785 \$	230 \$	555 \$	1 326 \$	590 \$	736 \$
Bénéfice net par action.....	1,19 \$	0,31 \$	0,88 \$	1,98 \$	0,82 \$	1,16 \$

INFORMATION FIGURANT AU BILAN

<small>(EN MILLIONS)</small>	30 juin 2014	31 décembre 2013	Variation
Actifs consolidés	118 538 \$	112 745 \$	5 793 \$
Emprunts et autres passifs financiers non courants	55 739	53 061	2 678
Capitaux propres.....	49 176	47 526	1 650

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

	Cours moyen								
	Cours du change au comptant à la fin de la période			Trimestres			Semestres		
	2014	2013	Variation	2014	2013	Variation	2014	2013	Variation
<small>AU 30 JUIN 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013 ET POUR LES PÉRIODES CLOSÉS LES 30 JUIN</small>									
Dollar australien	0,9433	0,8918	6 %	0,9331	0,9917	(6) %	0,9151	1,0152	(10) %
Real brésilien.....	2,2134	2,3635	6 %	2,2292	2,0653	(8) %	2,2931	2,0317	(13) %
Dollar canadien	0,9372	0,9414	–	0,9172	0,9773	(6) %	0,9121	0,9849	(7) %

PERFORMANCE FINANCIÈRE

Aperçu

Trimestres clos les 30 juin

Au deuxième trimestre, le bénéfice net s'est établi à 1 558 M\$, ce qui représente une augmentation de 756 M\$ par rapport au bénéfice net de 802 M\$ enregistré à la période correspondante de l'exercice précédent. Après la soustraction des montants attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle, le bénéfice net attribuable aux actionnaires s'est élevé à 785 M\$, soit 1,19 \$ par action, ce qui représente une augmentation de 555 M\$ par rapport au bénéfice net de 230 M\$ (0,31 \$ par action) enregistré au trimestre correspondant de 2013.

L'augmentation de 756 M\$ du bénéfice net s'explique principalement par l'augmentation de 531 M\$ de la variation de la juste valeur comptabilisée au cours du trimestre, laquelle découle de la hausse de 982 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement consolidés et de la comptabilisation de profits de 143 M\$ à la suite du remboursement anticipé intégral d'un placement dans un prêt en difficulté dans un portefeuille immobilier européen. La tranche restante de l'augmentation du bénéfice net s'explique principalement par les bénéfices tirés du capital investi au cours de la dernière année, par des activités d'exploitation favorables, qui ont donné lieu à une hausse des produits et à une réduction des coûts, et par l'apport positif de la diminution des charges d'intérêts découlant du refinancement de la dette à des taux d'intérêt moins élevés. Ces variations positives ont été contrebalancées en partie par la vente et la déconsolidation d'entreprises de pâtes et papiers qui faisaient partie de nos activités liées au capital-investissement et de terres d'exploitation forestière secondaires au cours des 12 derniers mois, qui se sont traduites par une diminution des produits et autres profits et des charges directes de 617 M\$ et de 469 M\$, respectivement, par rapport à 2013.

Le bénéfice net attribuable aux actionnaires a augmenté de 555 M\$ au cours du premier trimestre, pour s'établir à 785 M\$. Notre quote-part du bénéfice net consolidé a subi l'incidence favorable de l'augmentation de notre participation dans nos activités liées aux immeubles de bureaux, qui est passée de 46 % à 66 %, à la suite de la privatisation de notre filiale du secteur des immeubles de bureaux par Brookfield Property Partners au cours du trimestre considéré. Cette augmentation de notre participation s'est traduite par une augmentation de la part des variations de la juste valeur à l'égard de nos immeubles de placement attribuable aux actionnaires par rapport à celle attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle. De plus, l'attribution de l'impôt différé au cours de l'exercice précédent a eu une incidence de 260 M\$ sur le bénéfice net attribuable aux actionnaires, comparativement à une incidence de 197 M\$ au trimestre considéré, ce qui s'explique surtout par l'impôt sur le résultat de 178 M\$ découlant de la constitution de Brookfield Property Partners à l'exercice précédent, montant entièrement attribuable aux actionnaires.

Semestres clos les 30 juin

Au premier semestre de 2014, le bénéfice net s'est établi à 2,4 G\$, dont une tranche de 1,3 G\$ était attribuable aux actionnaires. Le bénéfice net par action pour le semestre a augmenté de 1,16 \$, pour s'établir à 1,98 \$ pour l'exercice considéré.

En plus des variations positives au cours du trimestre expliquées ci-dessus, nous avons comptabilisé un profit de 230 M\$ à la cession partielle d'un placement dans les produits forestiers au sein de nos activités liées au capital-investissement au cours du premier trimestre de 2014, lequel est inclus dans les variations de la juste valeur. La charge d'impôt sur le résultat a été plus élevée au premier trimestre de 2014 en raison d'un changement aux lois fiscales qui s'est traduit par une hausse du taux d'imposition utilisé dans un marché clé pour nos activités liées aux immeubles.

Le bénéfice net attribuable aux actionnaires a augmenté de 736 M\$ au cours du semestre, pour s'établir à 1 326 M\$, en raison des variations positives susmentionnées. Le profit de 230 M\$ dont il est fait mention ci-dessus était entièrement attribuable aux actionnaires.

Compte de résultat

Total des produits et autres profits et charges directes

Les tableaux suivants illustrent le total des produits et autres profits et les charges directes consolidés, que nous avons répartis selon nos secteurs opérationnels, de manière à faciliter l'examen des variations d'un exercice à l'autre. Le tableau suivant présente les produits sectoriels et un rapprochement avec les produits et autres profits consolidés.

	Total des produits et autres profits			Charges directes		
	2014	2013	Variation	2014	2013	Variation
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)						
Total des produits et autres profits						
Gestion d'actifs.....	191 \$	158 \$	33 \$	95 \$	84 \$	11 \$
Immeubles	1 414	1 144	270	682	587	95
Énergie renouvelable	425	447	(22)	113	139	(26)
Infrastructures.....	564	675	(111)	252	317	(65)
Capital-investissement.....	696	1 154	(458)	560	912	(352)
Aménagement résidentiel.....	584	656	(72)	504	592	(88)
Activités liées à des services.....	967	946	21	930	921	9
Activités de la Société.....	103	85	18	50	16	34
Éliminations et ajustements ¹	(109)	(99)	(10)	43	38	5
Total des produits consolidés.....	4 835 \$	5 166 \$	(331) \$	3 229 \$	3 606 \$	(377) \$

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

	Total des produits et autres profits			Charges directes		
	2014	2013	Variation	2014	2013	Variation
Total des produits et autres profits						
Gestion d'actifs.....	377 \$	281 \$	96 \$	193 \$	146 \$	47 \$
Immeubles.....	2 649	2 285	364	1 324	1 159	165
Énergie renouvelable.....	965	859	106	253	269	(16)
Infrastructures.....	1 123	1 326	(203)	506	652	(146)
Capital-investissement.....	1 345	2 397	(1 052)	1 099	1 886	(787)
Aménagement résidentiel.....	1 121	1 077	44	965	1 002	(37)
Activités liées à des services.....	1 751	1 875	(124)	1 699	1 822	(123)
Activités de la Société.....	130	201	(71)	67	30	37
Éliminations et ajustements ¹	(253)	(184)	(69)	113	60	53
Total des produits consolidés.....	9 208 \$	10 117 \$	(909) \$	6 219 \$	7 026 \$	(807) \$

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

Les produits et autres profits ainsi que les charges directes du trimestre et depuis le début de l'exercice ont diminué par rapport à l'exercice précédent. Les diminutions sont attribuables principalement à la vente et à la déconsolidation d'une entreprise de pâtes et papiers qui faisait partie de nos activités liées au capital-investissement et de terres d'exploitation forestière secondaires qui faisaient partie de notre secteur des infrastructures au cours des 12 derniers mois; tous ces éléments ont donné lieu à une diminution des produits et autres profits et des charges directes de 617 M\$ et de 469 M\$, respectivement, par rapport au deuxième trimestre de 2013 et de 1 317 M\$ et de 1 027 M\$, respectivement, par rapport au premier semestre de 2013. Compte non tenu de l'incidence de ces éléments, les produits et les charges directes ont augmenté de 286 M\$ et de 92 M\$ au cours du deuxième trimestre et de 408 M\$ et de 220 M\$ depuis le début de l'exercice. Les principales variations sectorielles du total des produits et autres profits et des charges directes pour le trimestre et le semestre sont les suivantes :

Gestion d'actifs : Les produits ont augmenté de 33 M\$, pour s'établir à 191 M\$ au deuxième trimestre de 2014. Les honoraires de gestion de base ont augmenté de 36 M\$, pour s'établir à 154 M\$. Les autres produits sous forme d'honoraires ont diminué de 8 M\$ en raison d'une baisse du volume de transactions et des honoraires tirés des services-conseils au cours du trimestre considéré. L'augmentation des honoraires de gestion de base s'explique principalement par une hausse de 19 % des capitaux générant des honoraires. Les charges directes ont augmenté de 11 M\$, ce qui reflète l'expansion de nos activités. Pour le premier semestre de 2014, les produits ont augmenté de 96 M\$, pour s'établir à 377 M\$, aussi en raison d'une hausse des honoraires de gestion de base provenant des capitaux générant des honoraires à la suite surtout de la constitution de Brookfield Property Partners en avril 2013 et d'une augmentation du capital engagé au titre des fonds liés aux infrastructures et des fonds privés destinés à des propriétés. Les charges directes ont augmenté de 47 M\$ au cours du semestre, pour s'établir à 193 M\$, en raison de l'expansion de nos activités de gestion d'actifs et du transfert des charges du siège social à ce secteur à la suite de la constitution de Brookfield Property Partners.

Immeubles : Les produits et les charges directes ont augmenté de 270 M\$ et de 95 M\$, respectivement. Les produits du trimestre considéré comprenaient un profit de 143 M\$ au remboursement intégral d'un placement dans un prêt en difficulté d'un portefeuille d'immeubles de bureaux européen. Compte non tenu de ce profit, les produits ont augmenté de 127 M\$. L'augmentation des produits et des charges découle de l'acquisition d'actifs au sein de nos fonds destinés à des occasions de placement dans des immeubles au cours de l'exercice précédent, y compris nos activités industrielles et logistiques, qui ont été acquises à la fin de 2013. La baisse de nos taux d'occupation dans notre portefeuille d'immeubles de bureaux aux États-Unis a entraîné une diminution de 40 M\$ des produits au cours du trimestre (80 M\$ pour le semestre) à la suite de l'expiration prévue d'un important bail au quatrième trimestre de 2013, laquelle a été contrebalancée en partie par l'augmentation des produits découlant d'écarts de location positifs. Depuis le début de l'exercice, les produits et les charges directes ont augmenté de 364 M\$ et de 165 M\$, respectivement, les données de 2014 reflétant l'apport des immeubles industriels susmentionnés sur une période complète, de même que l'acquisition d'immeubles résidentiels et d'immeubles de bureaux.

Énergie renouvelable : Les produits ont diminué de 22 M\$ au deuxième trimestre, par rapport à l'exercice précédent. La production, qui s'est établie à 6 615 GWh, a augmenté de 6 % par rapport à l'exercice précédent grâce à la production des installations récemment acquises et aménagées. Cette production a engendré des produits additionnels de 17 M\$, selon des données comparables, lesquels ont été plus que contrebalancés par un ajustement négatif à la réévaluation des devises et les coûts initiaux engagés dans le cadre de la conclusion de contrats à long terme au Brésil. Les charges directes sont essentiellement fixes et ont diminué de 26 M\$ par rapport à l'exercice précédent, surtout en raison du change et d'une baisse de la quantité d'énergie achetée sur le marché libre pour nos centrales de cogénération. Depuis le début de l'exercice, les produits ont augmenté de 106 M\$ par rapport à la même période de l'exercice précédent, principalement en raison des produits additionnels de 83 M\$ découlant de la hausse des prix de l'énergie qui ont été réalisés au premier trimestre, particulièrement à New York et en Nouvelle-Angleterre, laquelle n'a eu aucune incidence sur les charges.

Infrastructures : Les produits ont diminué de 111 M\$ par rapport au trimestre correspondant de 2013, qui comprenait des produits de 133 M\$ tirés des terres d'exploitation forestière qui ont par la suite été vendues. Cette diminution a été contrebalancée en partie par une augmentation au cours des 12 derniers mois des produits découlant des projets d'expansion des immobilisations et des acquisitions récemment menés à terme. Les charges directes ont diminué de 65 M\$ par rapport à l'exercice précédent, qui comprenait des charges de 74 M\$ engagées pour des terres d'exploitation forestière vendues l'an dernier. Cette diminution a été contrebalancée en partie par les charges engagées pour les actifs récemment acquis. Au cours du semestre, les produits et les charges directes ont diminué de 203 M\$ et de 146 M\$, respectivement, en raison de la vente de nos terres d'exploitation forestière. Ces diminutions ont été contrebalancées en partie par une hausse des produits et des charges directes découlant de la croissance des activités et des acquisitions conclues au cours des 12 derniers mois, ce qui comprend l'expansion de notre réseau ferroviaire australien et de notre entreprise de services publics réglementés au Royaume-Uni.

Capital-investissement : Au deuxième trimestre, les produits et autres profits ont diminué de 458 M\$ et les charges directes ont diminué de 352 M\$, principalement en raison de la vente d'actifs. Nous avons vendu une entreprise de produits de papier et d'emballage au milieu de 2013 et une participation partielle dans une entreprise de produits forestiers au cours du premier trimestre de 2014, ce qui a donné lieu à une diminution des produits et des charges directes de 484 M\$ et de 395 M\$, respectivement. Compte non tenu de l'incidence de ces ventes d'actifs, les produits ont augmenté en raison de la hausse des ventes au sein de nos activités liées à l'énergie, laquelle découle d'une augmentation de la production de gaz naturel et des prix de celui-ci par rapport à l'exercice précédent. Ces augmentations ont été contrebalancées en partie par la baisse des prix dans nos activités liées aux panneaux de bois au cours du trimestre considéré par rapport aux prix records de l'exercice précédent. Au cours du premier semestre de 2014, les produits et les charges directes ont diminué de 1,1 G\$ et de 787 M\$ par rapport à 2013, ce qui correspond aux variations trimestrielles des produits et des charges directes attribuables à ces ventes d'actifs en 2013, soit 933 M\$ et 769 M\$, respectivement. Les prix des panneaux de bois à copeaux orientés ont affiché des niveaux records au cours du premier semestre de 2013, ce qui par conséquent s'est traduit par une diminution de 37 % des prix d'un exercice à l'autre.

Aménagement résidentiel : Les produits ont diminué de 72 M\$ au sein de nos activités résidentielles, l'augmentation de 58 M\$ des produits tirés de nos activités américaines ayant été plus que contrebalancée par une diminution du volume des ventes au Brésil. Les produits tirés de nos activités américaines ont augmenté à la suite de la hausse des prix et des niveaux d'activité à l'exercice précédent. Au Brésil, les profits nets ont augmenté à la suite de la livraison de projets à plus forte marge; toutefois, nous avons livré moins de projets au cours de la période considérée, ce qui s'est traduit par une diminution des produits et des charges de 92 000 000 BRL et de 103 000 000 BRL, respectivement. Les résultats du semestre comprennent également la vente de deux biens commerciaux au sein de nos activités nord-américaines, qui ont généré des produits de 83 M\$ au premier trimestre de 2014. Les charges directes ont diminué de 88 M\$ et de 37 M\$, respectivement, pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2014, ce qui, de façon générale, reflète la baisse des volumes au Brésil, contrebalancée par une hausse des volumes nord-américains.

Activités liées à des services : Les produits ont augmenté de 21 M\$ au deuxième trimestre, l'augmentation des produits tirés de nos activités de réinstallation au sein de nos services liés aux propriétés ayant été contrebalancée par une baisse des produits tirés de la construction en raison des retards dans l'échéancier d'un important projet en Australie. Depuis le début de l'exercice, les produits et les charges ont diminué de 124 M\$ et de 123 M\$, respectivement, le niveau des activités dans le secteur de la construction étant inférieur à celui de l'exercice précédent, particulièrement au premier trimestre de 2014.

Activités de la Société : Les produits ont augmenté légèrement au cours du deuxième trimestre par rapport au trimestre correspondant de 2013. Des profits sur nos portefeuilles de placement ont été comptabilisés pour chaque trimestre. Au cours du semestre, les produits ont diminué de 71 M\$ par rapport à l'exercice précédent en raison du rendement modéré des marchés financiers et des pertes à la valeur de marché de 68 M\$ sur les positions de taux d'intérêt et de change au sein de notre trésorerie et de nos portefeuilles d'actifs financiers.

Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence

Le résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence représente notre quote-part du résultat net comptabilisé au titre des placements sur lesquels nous exerçons une influence notable, et il est présenté sur une seule ligne dans notre compte consolidé de résultat. Le tableau suivant présente la répartition du résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence afin d'en faciliter l'analyse.

	Trimestres			Semestres		
	2014	2013	Variation	2014	2013	Variation
General Growth Properties	141 \$	55 \$	86 \$	313 \$	225 \$	88 \$
Autres activités liées aux immeubles	172	136	36	220	207	13
Activités liées aux infrastructures	2	22	(20)	33	32	1
Activités liées aux produits forestiers	10	—	10	19	—	19
Total.....	20	11	9	34	26	8
	345 \$	224 \$	121 \$	619 \$	490 \$	129 \$

POUR LES PÉRIODES CLOSÉS LES 30 JUIN
(EN MILLIONS)

Le résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence de notre participation dans GGP a augmenté de 86 M\$ au cours du trimestre considéré et de 88 M\$ depuis le début de l'exercice, ce qui s'explique par une augmentation des participations consolidées dans GGP, qui sont passées de 22 % à 29 %, une hausse des profits liés à la juste valeur sur les immeubles de placement de GGP, une augmentation du bénéfice d'exploitation net selon des biens comparables sur les écarts de location positifs et une hausse des taux d'occupation. Notre quote-part des profits sur évaluation de GGP depuis le début de l'exercice a totalisé 134 M\$.

Le résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence des autres activités liées aux immeubles a augmenté de 36 M\$ par rapport au deuxième trimestre de 2013, et de 13 M\$ par rapport au premier semestre de 2013, ce qui s'explique par le fait qu'un immeuble de bureaux à Denver est désormais comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence depuis la vente d'une participation de 50 % au deuxième trimestre de 2014 et par une augmentation des profits liés à la juste valeur au sein des autres immeubles de placement déconsolidés.

Le résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence des activités liées aux infrastructures a diminué de 20 M\$ par rapport aux résultats de l'exercice précédent en raison de la vente d'un placement dans une installation de distribution de services publics réglementés au quatrième trimestre de 2013 et d'une charge à la valeur de marché de 8 M\$ au sein de notre placement dans des activités liées au transport en Amérique du Sud, qui s'explique par les fluctuations des devises. Depuis le début de l'exercice, ces éléments ont été largement contrebalancés par une augmentation de notre quote-part du bénéfice tiré des participations additionnelles dans nos autoroutes à péage en Amérique du Sud depuis le trimestre correspondant de 2013 et par le bénéfice tiré de notre placement dans un réseau de transport d'électricité au Texas qui a été mis en service au cours du quatrième trimestre de 2013. De plus, les résultats du premier trimestre de 2014 ont subi l'incidence favorable de l'amélioration des résultats de notre placement dans une entreprise de transport de gaz naturel en Amérique du Nord à la suite d'une hausse des prix.

Nous avons cédé une partie d'une entreprise de produits forestiers au premier trimestre de 2014 et avons ainsi commencé à comptabiliser ces résultats selon la méthode de la mise en équivalence au cours de l'exercice considéré.

Charges d'intérêts

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres			Semestres		
	2014	2013	Variation	2014	2013	Variation
Emprunts de la Société	60 \$	48 \$	12 \$	114 \$	98 \$	16 \$
Emprunts sans recours						
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	502	483	19	993	955	38
Emprunts de filiales	68	125	(57)	138	244	(106)
Titres de capital	9	12	(3)	20	26	(6)
	639 \$	668 \$	(29) \$	1 265 \$	1 323 \$	(58) \$

La majorité de nos emprunts se composent de financements à long terme, à taux fixe. Par conséquent, les fluctuations des taux d'intérêt ne sont habituellement attribuables qu'à l'incidence des activités de refinancement ou aux variations du niveau de la dette en raison d'acquisitions et de cessions.

Les charges d'intérêts liées aux emprunts de la Société ont augmenté au cours du trimestre et du semestre par rapport aux périodes correspondantes de 2013, en raison de la hausse des emprunts découlant du refinancement de nos emprunts de filiales à coût élevé au troisième trimestre de 2013 au moyen d'obligations de la Société à coupon moins élevé.

Les charges d'intérêts sur les emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises ont augmenté de 19 M\$ (38 M\$ depuis le début de l'exercice) par rapport à l'exercice précédent, l'augmentation du montant total des emprunts au titre d'une dette liée aux nouveaux actifs et aux refinancements ayant été contrebalancée par une réduction de 30 points de base du taux d'intérêt moyen à mesure que les emprunts existants étaient refinancés. Les charges d'intérêts sur les emprunts de filiales ont diminué à la suite de la résiliation d'un passif lié aux taux d'intérêt à coupon élevé à long terme au troisième trimestre de 2013, de l'élimination des intérêts découlant de la vente de placements de capital-investissement auparavant consolidés et du remboursement des facilités non garanties d'une filiale.

Variations de la juste valeur

Le tableau suivant présente la répartition des variations de la juste valeur selon les principales composantes afin de faciliter l'analyse.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres			Semestres		
	2014	2013	Variation	2014	2013	Variation
Immeubles de placement	982 \$	406 \$	576 \$	1 336 \$	609 \$	727 \$
Placement de capital-investissement.....	—	—	—	230	—	230
Placement dans Canary Wharf.....	—	—	—	141	46	95
Contrats liés aux taux d'intérêt et aux taux d'inflation.....	(5)	75	(80)	1	(12)	13
Contrats de vente d'énergie	1	(26)	27	(12)	(76)	64
Autres	18	10	8	15	(41)	56
	996 \$	465 \$	531 \$	1 711 \$	526 \$	1 185 \$

Immeubles de placement

Les profits liés aux variations de la juste valeur des immeubles de placement ont totalisé 982 M\$ au deuxième trimestre de 2014 et 1,3 G\$ depuis le début de l'exercice. La plupart de ces profits ont été enregistrés au sein de nos placements dans des immeubles de bureaux aux États-Unis, les évaluations ayant subi l'incidence positive des activités de location favorables à New York et au centre-ville de Los Angeles. Les évaluations ont continué de tirer parti de la baisse du taux d'actualisation et du taux de capitalisation final, de même que de l'amélioration des flux de trésorerie projetés, lesquels sont évalués d'après le profil des locataires et les marchés de la location. Environ 70 % des profits découlent d'une baisse globale des taux d'actualisation, tandis qu'environ 30 % des profits découlent de l'amélioration des flux de trésorerie projetés.

Placement de capital-investissement

Au cours du premier trimestre de 2014, nous avons cédé une participation partielle dans une entité émettrice de capital-investissement, ce qui a donné lieu à la déconsolidation de l'entreprise, laquelle était incluse dans nos résultats, et à la réévaluation de notre participation restante d'après son cours sur le marché au moment de notre perte de contrôle. Cette cession a donné lieu à un profit à la réévaluation de 230 M\$ lié à l'excédent de la juste valeur sur la valeur comptable selon les IFRS de notre participation restante.

Placement dans Canary Wharf

L'avancement des activités de réaménagement, la transformation en site d'aménagement résidentiel ainsi que l'incidence de la baisse des taux d'actualisation appliqués aux flux de trésorerie projetés ont donné lieu à une augmentation de la valeur de notre placement dans Canary Wharf de 141 M\$ au cours du premier trimestre, soit une hausse de 95 M\$ par rapport à l'exercice précédent.

Contrats liés aux taux d'intérêt et aux taux d'inflation

Nous avons comptabilisé des profits à la réévaluation de 75 M\$ au deuxième trimestre de 2013, en raison de l'incidence des changements apportés aux contrats liés aux taux d'inflation que nous utilisons afin d'atténuer l'incidence de l'inflation sur les actifs et les passifs de nos activités liées aux infrastructures. Les variations de l'évaluation au titre de ces contrats ont été beaucoup moins importantes au cours de la période considérée.

Contrats de vente d'énergie

L'évaluation de nos contrats pour la vente future d'électricité est demeurée sensiblement stable au cours du trimestre, car nous ne prévoyons pas de changement important aux prix futurs de l'électricité. Depuis le début de l'exercice, la valeur de ces contrats a diminué de 12 M\$, comparativement à une diminution de 76 M\$ en 2013. Certains de nos contrats de vente d'énergie à long terme sont comptabilisés à titre de dérivés, les variations de la juste valeur étant inscrites dans le résultat net. Ces contrats visent généralement la vente future d'électricité à des prix fixés à l'avance. Par conséquent, leur valeur augmente habituellement lorsque les prix baissent, et inversement.

Amortissements

La dotation aux amortissements pour le trimestre et le semestre, qui est demeurée inchangée par rapport à l'exercice précédent, est présentée dans le tableau suivant.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres			Semestres		
	2014	2013	Variation	2014	2013	Variation
Énergie renouvelable.....	135 \$	142 \$	(7) \$	265 \$	275 \$	(10) \$
Infrastructures.....	98	88	10	193	177	16
Immeubles.....	71	69	2	156	131	25
Capital-investissement.....	54	60	(6)	106	127	(21)
Autres.....	13	14	(1)	27	28	(1)
	371 \$	373 \$	(2) \$	747 \$	738 \$	9 \$

Impôt sur le résultat

La charge d'impôt sur le résultat a diminué de 24 M\$ pour s'établir à 346 M\$ au deuxième trimestre de 2013, alors que la charge d'impôt sur le résultat depuis le début de l'exercice a augmenté de 373 M\$ pour s'établir à 840 M\$.

La charge d'impôt sur le résultat du trimestre considéré comprend une hausse de l'impôt différé, qui s'explique par un placement de 982 M\$ lié aux augmentations au chapitre de l'évaluation des propriétés, qui ont été beaucoup plus importantes qu'au trimestre correspondant de 2013, alors que celle de l'exercice précédent comprenait un montant de 178 M\$ d'impôt différé découlant de la constitution de Brookfield Property Partners. L'augmentation de 373 M\$ de l'impôt sur le résultat depuis le début du trimestre s'explique par les facteurs décrits ci-dessus, ainsi que par une charge d'impôt sur le résultat non récurrente de 320 M\$ découlant d'un changement aux lois fiscales touchant nos activités liées aux immeubles de bureaux en Amérique du Nord au premier trimestre de 2014.

PROFIL FINANCIER

Actifs consolidés

Le tableau qui suit présente nos actifs consolidés au 30 juin 2014 et au 31 décembre 2013.

AU 30 JUIN 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013 (EN MILLIONS)	Total des actifs consolidés		
	2014	2013	Variation
Immeubles de placement.....	41 029 \$	38 336 \$	2 693 \$
Immobilisations corporelles.....	32 378	31 019	1 359
Ressources durables.....	455	502	(47)
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....	14 017	13 277	740
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	3 917	3 663	254
Actifs financiers.....	5 869	4 947	922
Débiteurs et autres.....	6 271	6 666	(395)
Stocks.....	6 526	6 291	235
Immobilisations incorporelles.....	4 909	5 044	(135)
Goodwill.....	1 712	1 588	124
Actif d'impôt différé.....	1 455	1 412	43
	118 538 \$	112 745 \$	5 793 \$

Les actifs figurant au bilan consolidé ont augmenté pour s'établir à 118,5 G\$ au 30 juin 2014, ce qui représente une augmentation de 5,8 G\$ depuis décembre 2013. Une tranche de 2,9 G\$ de cette augmentation est attribuable à l'acquisition d'entités consolidées. Au cours du premier semestre de 2014, trois transactions ont été conclues dans le cadre de nos activités liées à l'énergie renouvelable, ce qui a donné lieu à des actifs consolidés de 1,7 G\$. Nous avons également fait l'acquisition de 12 immeubles, ce qui s'est traduit par une augmentation de 2,5 G\$ de nos immeubles de placement. La valeur de nos immeubles de placement a aussi augmenté en raison des variations positives de la juste valeur enregistrées au premier semestre de 2014, qui se sont élevées à 1,3 G\$.

Nous avons vendu une partie d'un placement de capital-investissement au premier trimestre de 2014, ce qui a donné lieu à la déconsolidation de ce placement et à l'élimination d'actifs consolidés de 631 M\$, y compris des immobilisations corporelles d'un montant de 213 M\$ et des immobilisations incorporelles de 123 M\$. En outre, la valeur du dollar américain a diminué par rapport à la plupart des devises dans lesquelles nous détenons des actifs, ce qui a donné lieu à une augmentation de la valeur convertie en dollars américains de ces actifs.

Immeubles de placement

Le tableau suivant présente les principaux éléments qui ont le plus contribué aux variations des soldes de nos immeubles de placement d'un trimestre à l'autre.

AU 30 JUIN 2014 ET POUR LE SEMESTRE CLOS À CETTE DATE
(EN MILLIONS)

Solde au début de la période	38 336 \$
Acquisitions et ajouts	2 493
Cessions	(1 350)
Variations de la juste valeur	1 336
Écart de change	214
Augmentation nette	2 693
Solde à la fin de la période	41 029 \$

Les activités d'acquisition et d'aménagement ont permis d'augmenter la valeur de nos immeubles de placement d'environ 2,5 G\$, dont une tranche de 1,2 G\$ a été enregistrée au deuxième trimestre de 2014. Au premier trimestre, nous avons fait l'acquisition d'une participation supplémentaire dans un immeuble de bureaux aux États-Unis, ce qui a donné lieu à l'acquisition du contrôle et à la consolidation de cet immeuble évalué à 650 M\$.

Nous avons cédé des immeubles d'une valeur comptable totalisant 1,4 G\$, ce qui comprend la vente partielle et la déconsolidation d'un immeuble de bureaux à Denver, lesquelles se sont traduites par une diminution de 480 M\$ de la valeur des immeubles de placement. Les variations de la juste valeur ont donné lieu à une augmentation de la valeur comptable de nos immeubles de placement de 1,3 G\$, comme il est expliqué à la page 17.

En règle générale, la juste valeur des immeubles de placement est déterminée au moyen de l'actualisation des flux de trésorerie futurs prévus des immeubles, sur une durée de 10 ans, au taux d'actualisation et au taux de capitalisation final reflétant les caractéristiques, l'emplacement et le marché de chaque immeuble. Le tableau suivant présente les principaux paramètres d'évaluation de nos immeubles de placement, sur une base moyenne pondérée, répartis selon les principales activités de notre secteur liées aux immeubles à des fins d'analyse. Ces évaluations sont particulièrement sensibles aux variations des taux d'actualisation et des taux de capitalisation finaux. Il est important de noter que les variations des flux de trésorerie, des taux d'actualisation et du taux de capitalisation final sont habituellement en corrélation inverse, car les facteurs qui entraînent généralement des hausses des taux d'intérêt (p. ex. une croissance économique élevée, l'inflation) donnent également lieu à une augmentation des flux de trésorerie, bien que le moment de cette augmentation puisse varier.

	Immeubles de bureaux		Immeubles de commerce de détail		Immeubles industriels et résidentiels et hôtels		Moyenne pondérée	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
AU 30 JUIN 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013								
Taux d'actualisation	7,3 %	7,4 %	9,1 %	9,2 %	8,0 %	8,6 %	7,5 %	7,7 %
Taux de capitalisation finale	6,1 %	6,3 %	7,4 %	7,6 %	7,3 %	7,5 %	6,4 %	6,6 %
Horizon de placement (en années)	11	11	10	10	10	10	11	11

Immobilisations corporelles

Le tableau suivant présente les principales composantes des variations, d'une période à l'autre, de nos immobilisations corporelles, réparties selon la plateforme d'exploitation à des fins d'analyse.

AU 30 JUIN 2014 ET POUR LE SEMESTRE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)	Énergie renouvelable	Infrastructures	Immeubles	Capital- investissement et autres	Total
Solde au début	16 611 \$	8 564 \$	3 042 \$	2 802 \$	31 019 \$
Acquisitions et ajouts	1 407	270	23	303	2 003
Cessions.....	—	(3)	(306)	(174)	(483)
Amortissement	(264)	(163)	(75)	(99)	(601)
Écart de change	96	330	70	(56)	440
Augmentation (diminution) nette	1 239	434	(288)	(26)	1 359
Solde à la fin.....	17 850 \$	8 998 \$	2 754 \$	2 776 \$	32 378 \$

Nous comptabilisons les immobilisations corporelles de nos activités liées à l'énergie renouvelable et aux infrastructures au moyen de la méthode de la réévaluation, aux termes de laquelle ces actifs sont réévalués à la juste valeur à la fin de chaque exercice.

Les acquisitions et les ajouts ont donné lieu à une augmentation des immobilisations corporelles de 2,0 G\$, dont une tranche de 1,4 G\$ est liée à des achats d'installations de production d'énergie éolienne et hydroélectrique dans le cadre de nos activités de production d'énergie renouvelable. La hausse de la valeur du dollar australien, de la livre sterling et du real brésilien a donné lieu à une augmentation de la valeur de nos actifs liés à la production d'énergie renouvelable et aux infrastructures.

Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence

La valeur des placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence a augmenté de 740 M\$ au cours du premier semestre de 2014 en raison de l'achat d'activités portuaires américaines par notre portefeuille lié aux infrastructures et d'actifs de production d'énergie hydroélectrique aux États-Unis et du fait que la méthode de la consolidation qui était utilisée pour comptabiliser un immeuble de bureaux à Denver a été remplacée par la méthode de la mise en équivalence à la suite de la vente de notre participation de 50 % dans l'immeuble.

Notre participation la plus importante comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence consiste en une participation de 29 % dans General Growth Properties (« GGP »), dont la valeur comptable s'élevait à 6,3 G\$ au 30 juin 2014 (6,0 G\$ au 31 décembre 2013). Certaines de nos entités émettrices, y compris GGP, comptabilisent les actifs à la juste valeur, auquel cas nous comptabilisons notre quote-part de tout ajustement de la juste valeur. Les variations de la valeur comptable des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence sont habituellement liées à l'achat ou à la vente d'actions et à notre quote-part dans le résultat global des entités émettrices, y compris les variations de la juste valeur, et tout dividende ou autre distribution est porté en réduction de la valeur comptable.

GGP détient un important portefeuille de centres commerciaux aux États-Unis, lequel, à la fin de la période, était évalué selon un taux d'actualisation des flux de trésorerie de 7,6 % (7,6 % en 2013), un taux de capitalisation final de 5,8 % (5,8 % en 2013) et un horizon de placement de 10 ans (10 ans en 2013).

Actifs financiers

La valeur des actifs financiers a augmenté de 922 M\$ par rapport à l'exercice précédent en raison d'un placement de 500 M\$ dans une société d'immeubles de commerce de détail à Shanghai, en Chine, et d'une hausse de la valeur des autres immeubles, infrastructures et placements de capital-investissement classés à titre d'actifs financiers. L'augmentation reflète également la hausse de la juste valeur de nos actifs financiers et une hausse de 141 M\$ de la juste valeur de notre placement dans Canary Wharf, lequel est classé à titre d'actif financier.

Emprunts et autres passifs financiers non courants

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

AU 30 JUIN 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013
(EN MILLIONS)

	2014	2013	Variation
Emprunts généraux	4 577 \$	3 975 \$	602 \$
Emprunts sans recours			
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	37 440	35 495	1 945
Emprunts de filiales	7 549	7 392	157
Créditeurs et autres passifs non courants ¹	4 170	4 322	(152)
Titres de capital	624	791	(167)
Participations d'autres entités dans des fonds consolidés	1 379	1 086	293
	55 739 \$	53 061 \$	2 678 \$

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

Les emprunts généraux ont augmenté de 602 M\$, surtout en raison de l'émission de billets à moyen terme d'un montant de 500 M\$ CA, en janvier 2014, aux fins du refinancement du règlement du swap de taux d'intérêt à long terme en 2013, et d'une augmentation des montants prélevés sur nos facilités de crédit.

L'augmentation de 1,9 G\$ des emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises en 2014 découle principalement des emprunts contractés ou repris dans le cadre d'acquisitions au sein de nos activités liées aux immeubles et à la production d'énergie renouvelable. Les emprunts sont habituellement libellés dans la devise des actifs qu'ils financent et, par conséquent, la diminution globale de la valeur du dollar américain au cours de la période a donné lieu à l'augmentation de la valeur de nos emprunts non libellés en dollars américains.

Les emprunts de filiales ont augmenté de 157 M\$ en 2014, en raison du financement par emprunt partiel de la privatisation de Brookfield Office Properties Inc. (« BPO » ou « Brookfield Office Properties ») par BPY, qui a acheté la plupart des actions de BPO qu'elle ne détenait pas déjà en mars 2014. Cette augmentation a été contrebalancée par la déconsolidation de la dette liée à un placement de capital-investissement qui est maintenant comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence et par le remboursement de facilités non garanties de filiales.

Au cours du trimestre, nous avons racheté une tranche de 175 M\$ CA de nos titres de capital de série 12.

Les participations d'autres investisseurs dans des fonds consolidés ont augmenté de 293 M\$, pour s'établir à 1 379 M\$, en raison du capital mobilisé dans les fonds à durée de vie limitée et d'une hausse des évaluations des fonds.

Capitaux propres

Les capitaux propres se composent des éléments suivants :

AU 30 JUIN 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013
(EN MILLIONS)

	2014	2013	Variation
Actions privilégiées	3 553 \$	3 098 \$	455 \$
Participations ne donnant pas le contrôle	27 037	26 647	390
Actions ordinaires	18 586	17 781	805
	49 176 \$	47 526 \$	1 650 \$

La valeur des actions ordinaires a augmenté de 805 M\$ depuis la fin de l'exercice, pour s'établir à 18,6 G\$ au 30 juin 2014. Le bénéfice net et les autres éléments du résultat global ont permis d'inscrire un montant supplémentaire de 1,6 G\$ au premier semestre de 2014, dont une tranche de 266 M\$ a été distribuée aux actionnaires sous forme de dividendes ordinaires et privilégiés. L'augmentation nette de 1,4 G\$ qui en a découlé a été contrebalancée par des changements de propriété d'un montant de 562 M\$, dont une tranche de 558 M\$ découle de la privatisation de notre filiale du secteur des immeubles de bureaux en échange d'espèces et de parts de BPY. La contrepartie versée était inférieure à la valeur comptable de la filiale acquise, ce qui a donné lieu à un profit. Cependant, nous avons également émis des parts de BPY à escompte par rapport à leur valeur comptable, ce qui a donné lieu à la comptabilisation d'une charge nette globale au titre des actions ordinaires et d'une augmentation correspondante au titre des participations ne donnant pas le contrôle.

Les participations ne donnant pas le contrôle ont augmenté de 390 M\$. La privatisation de BPO et la dilution de BPY connexe ont donné lieu à une réduction nette des participations ne donnant pas le contrôle de 1,7 G\$, ce qui représente surtout la tranche en espèces de la contrepartie. Cette réduction a été contrebalancée par une augmentation des participations ne donnant pas le contrôle dans BREP à la suite de l'émission d'actions d'une valeur de 285 M\$ et par des engagements de capitaux de nos fonds privés d'environ 2,0 G\$. Le résultat global de 1,3 G\$ attribuable aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle a été contrebalancé en partie par des distributions de 903 M\$.

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

Nous avons émis des actions privilégiées d'une valeur de 455 M\$ au cours du premier semestre de 2014.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Le sommaire de nos résultats trimestriels pour les huit plus récents trimestres se présente comme suit :

TRIMESTRES CLOS (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	2014		2013				2012	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Total des produits et autres profits.....	4 835 \$	4 373 \$	5 537 \$	5 176 \$	5 166 \$	4 951 \$	5 641 \$	4 661 \$
Bénéfice net attribuable aux actionnaires.....	785	541	717	813	230	360	492	334
Par action.....								
– De base.....	1,19 \$	0,80 \$	1,08 \$	1,23 \$	0,31 \$	0,51 \$	0,72 \$	0,48 \$
– Dilué.....	1,21 \$	0,82 \$	1,11 \$	1,26 \$	0,31 \$	0,52 \$	0,74 \$	0,49 \$

Nos activités liées aux immeubles génèrent habituellement des résultats stables chaque trimestre, en raison de la nature à long terme des contrats de location, sous réserve de la comptabilisation occasionnelle de profits sur cession et de profits liés à la résiliation de contrats. Au sein de ces activités, nos immeubles de commerce de détail affichent de meilleurs résultats au quatrième trimestre, car les ventes au détail sont élevées durant cette période, et nos complexes hôteliers et de villégiature ont tendance à enregistrer une hausse des produits et des coûts en raison de l'augmentation du nombre de clients au cours du premier trimestre.

Les activités de production d'énergie renouvelable ont un caractère saisonnier, les pluies automnales et le dégel du printemps entraînant une production accrue, ce qui est toutefois atténué dans une certaine mesure par les prix, qui ont tendance à ne pas être aussi élevés qu'en été et en hiver, en raison des conditions météorologiques modérées et de la baisse de la demande d'électricité.

Nos activités liées aux infrastructures ont un caractère généralement stable, en raison des contrats de vente à long terme conclus avec nos clients qui, dans certains cas, garantissent des volumes minimaux. Ces deux dernières années, nous avons déployé plus de capitaux dans ces portefeuilles pour des activités qui peuvent tirer parti de volumes accrus, afin de compléter nos investissements dans des actifs à tarif réglementé.

Nos activités de capital-investissement, d'aménagement résidentiel et de services sont à caractère saisonnier et une importante proportion de celles-ci sont tributaires de la reprise du marché de l'habitation aux États-Unis. Ces activités génèrent des produits habituellement plus élevés aux troisième et quatrième trimestres, par rapport au premier semestre, car les conditions météorologiques sont plus favorables au second semestre, ce qui se traduit par une hausse des niveaux d'activités liées à la construction.

Au cours des huit derniers trimestres, les facteurs suivants ont entraîné des variations d'un trimestre à l'autre des produits et autres profits et du bénéfice net attribuable aux actionnaires :

Au deuxième trimestre de 2014, nous avons enregistré un profit de 143 M\$ dans les produits et autres profits à la suite du remboursement intégral anticipé, dans le cadre de nos activités liées aux immeubles, d'un placement dans un prêt en difficulté dans un portefeuille immobilier européen. Ce placement était détenu par l'entremise d'un fonds privé lié aux immeubles et, par conséquent, une tranche de 30 M\$ de ce profit était attribuable aux actionnaires. De plus, la hausse des évaluations des immeubles de placement consolidés a donné lieu à la comptabilisation de variations de la juste valeur de 982 M\$ (556 M\$ avant impôt selon notre quote-part) liées principalement à la hausse des évaluations au sein de notre portefeuille d'immeubles de bureaux aux États-Unis.

Au premier trimestre de 2014, nous avons cédé une participation partielle dans un placement dans des produits forestiers et avons comptabilisé un profit à la réévaluation de 230 M\$ dans les variations de la juste valeur. La totalité du profit était attribuable aux actionnaires.

Au quatrième trimestre de 2013, nous avons reçu un montant de 558 M\$ au titre des produits tirés des intérêts comptabilisés en raison du rendement de notre placement consorsial dans General Growth Properties. La totalité de ces produits était attribuable aux actionnaires.

Au troisième trimestre de 2013, nous avons comptabilisé un profit de 664 M\$ dans les produits et autres profits à la cession d'un placement dans les pâtes et papiers et d'autres produits de 525 M\$ au règlement d'un swap de taux d'intérêt à long terme, pour des profits nets de 983 M\$ après impôt, dont une tranche de 620 M\$ était attribuable aux actionnaires. De plus, au début du troisième trimestre de 2014, les produits ont diminué par rapport aux trimestres précédents en raison de la cession du placement dans les pâtes et papiers susmentionnée de même que de nombreux placements liés au bois d'œuvre.

Au cours du quatrième trimestre de 2012, nous avons acquis et commencé à consolider un certain nombre d'actifs au sein de nos activités liées aux immeubles et aux infrastructures, ce qui a donné lieu à une augmentation du total des produits et autres profits et du bénéfice net attribuable aux actionnaires.

DIVIDENDES DE LA SOCIÉTÉ

Les dividendes versés par Brookfield à l'égard des titres en circulation au cours du premier semestre de 2014 et de la période correspondante de 2013 et de 2012 se présentent comme suit :

	Distribution par titre		
	2014	2013	2012
Actions de catégories A et B ¹	0,31 \$ ²	0,29 \$	0,27 \$
Distribution spéciale aux porteurs d'actions de catégories A et B ³	—	1,47	—
Actions privilégiées de catégorie A			
Série 2	0,24	0,26	0,26
Séries 4 et 7	0,24	0,26	0,26
Série 8	0,34	0,37	0,38
Série 9	0,43	0,47	0,48
Série 10 ⁴	—	—	0,37
Série 11 ⁵	—	—	0,68
Série 12 ⁶	0,33	0,66	0,67
Série 13	0,23	0,26	0,26
Série 14	0,86	0,93	0,94
Série 15	0,19	0,21	0,20
Série 17	0,54	0,58	0,59
Série 18	0,54	0,58	0,59
Série 21 ⁷	—	0,62	0,62
Série 22	0,80	0,86	0,87
Série 24	0,62	0,66	0,67
Série 26	0,51	0,55	0,56
Série 28	0,52	0,57	0,57
Série 30	0,55	0,59	0,60
Série 32 ⁸	0,51	0,55	0,34
Série 34 ⁹	0,48	0,52	—
Série 36 ¹⁰	0,55	0,71	—
Série 37 ¹¹	0,56	—	—
Série 38 ¹²	0,30	—	—

1. Actions de catégorie B à droit de vote limité (« actions de catégorie B »).

2. Au premier trimestre de 2014, le dividende réel versé au titre des actions de catégories A et B s'élève à 0,20 \$ pour la période allant de novembre à février, soit 0,15 \$ sur une base trimestrielle.

3. Distribution d'une participation de 7,6 % dans Brookfield Property Partners, versée le 15 avril 2013. Le montant est fondé sur la valeur selon les IFRS.

4. Rachetées le 5 avril 2012.

5. Rachetées le 1^{er} octobre 2012.

6. Rachetées le 7 avril 2014.

7. Rachetées le 2 juillet 2013.

8. Émises le 13 mars 2012.

9. Émises le 12 septembre 2012.

10. La distribution initiale pour 2013 comprend une tranche de 0,11 \$ pour la période du 27 novembre 2012 au 31 décembre 2012.

11. Émises le 13 juin 2013.

12. Émises le 13 mars 2014.

Les dividendes sur actions de catégories A et B 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

Nos activités sont structurées en quatre plateformes d'exploitation, outre les activités de notre siège social et nos activités de gestion d'actifs, et forment collectivement huit secteurs opérationnels. Nous mesurons notre rendement principalement au moyen des flux de trésorerie liés aux opérations générés par chacun de nos secteurs opérationnels et du montant du capital attribuable à chaque secteur.

Nos secteurs opérationnels sont décrits ci-après :

- i) Les activités liées à la gestion d'actifs comprennent la gestion de nos sociétés de personnes cotées, de nos fonds de sociétés fermées et des marchés publics, en notre nom et en celui de nos clients. Ces activités génèrent des honoraires de gestion de base et nous avons aussi droit à des honoraires en fonction du rendement, ce qui comprend les distributions incitatives, les honoraires en fonction du rendement et les intérêts courus. Nous fournissons aussi des services liés aux transactions et des services de consultation.
- ii) Les activités liées aux immeubles comprennent principalement la propriété et l'exploitation d'immeubles de commerce de détail, d'immeubles industriels, d'immeubles résidentiels et de complexes hôteliers.
- iii) Les activités de production d'énergie renouvelable sont composées de la propriété et de l'exploitation de centrales hydroélectriques et de centrales éoliennes.
- iv) Les activités liées aux infrastructures comprennent la propriété et l'exploitation de services publics et de services liés au transport, à l'énergie, aux terres d'exploitation forestière et aux actifs agricoles.
- v) Les activités liées au capital-investissement comprennent les placements et les activités supervisés par notre groupe du capital-investissement, dont les placements directs ainsi que les placements dans nos fonds de capital-investissement institutionnels. Le mandat de nos fonds de capital-investissement institutionnels consiste à investir dans une gamme variée de secteurs.
- vi) Les activités liées à l'aménagement résidentiel sont principalement composées de la construction de maisons, de l'aménagement de copropriétés et de l'aménagement de terrains résidentiels.
- vii) Les activités liées à des services comprennent la prestation de services de gestion et de conclusion de contrats de construction et les activités liées aux immeubles, qui se composent des services de réinstallation d'entreprises à l'échelle mondiale, de gestion immobilière et de courtage résidentiel.
- viii) Les activités de la Société comprennent le placement de la trésorerie et des actifs financiers ainsi que la gestion de la structure du capital de la Société, y compris les emprunts, les titres de capital et les actions privilégiées de la Société qui financent une partie du capital investi dans nos autres activités. Certaines charges du siège social, notamment celles liées à la technologie et aux opérations, sont engagées pour le compte de tous nos secteurs d'activité et sont affectées de façon précise à chaque secteur d'activité en fonction d'un cadre d'établissement des prix interne.

Mesures financières des secteurs

Les flux de trésorerie liés aux opérations sont une mesure clé de notre performance financière et nous utilisons les flux de trésorerie liés aux opérations pour évaluer les résultats d'exploitation et la performance de nos activités sectorielles. Nous définissons les flux de trésorerie liés aux opérations comme le bénéfice net avant les variations de la juste valeur, les amortissements et l'impôt différé. 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.

Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent les profits ou les pertes découlant des transactions effectuées au cours de la période de présentation de l'information financière, ajustés pour tenir compte des variations de la juste valeur et de l'écart de réévaluation comptabilisés au cours de périodes précédentes, déduction faite de l'impôt à payer ou à recevoir, ainsi que des montants qui sont comptabilisés directement dans les capitaux propres comme les changements de propriété plutôt qu'en résultat net, car ces montants découlent d'un changement de propriété d'une entité consolidée (les « profits sur cession réalisés »). Nous incluons les profits sur cession réalisés 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.

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 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 liées au fait que nous incluons dans les flux de trésorerie liés aux opérations les éléments suivants : les profits ou les pertes sur cession réalisés qui se produisent dans le cours normal des activités et l'impôt exigible en espèces sur ces profits, s'il y a lieu; les profits ou les pertes de change sur les éléments monétaires qui ne font pas partie de nos investissements nets dans des établissements à l'étranger; les profits ou les pertes à la vente d'un investissement dans un établissement à l'étranger.

Nous calculons les flux de trésorerie liés aux opérations pour chaque secteur opérationnel, et un rapprochement du total des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur à présenter et du bénéfice net est présenté à la note 3 des états financiers consolidés intermédiaires et à la page 27. Nous n'utilisons pas les flux de trésorerie liés aux opérations comme une mesure de la trésorerie générée par nos activités.

Pour évaluer les résultats, nous déterminons la tranche des flux de trésorerie liés aux opérations qui représente les profits ou les pertes sur cession réalisés, ainsi que les flux de trésorerie liés aux opérations et les capitaux propres par secteur qui ont trait à nos principales sociétés de personnes cotées : Brookfield Property Partners, Brookfield Renewable Energy Partners et Brookfield Infrastructure Partners. Nous sommes d'avis que le fait de déterminer les flux de trésorerie liés aux opérations de chaque secteur et les capitaux propres de chaque secteur attribuables à nos sociétés de personnes cotées permet aux investisseurs de comprendre la façon dont les résultats de ces entités ouvertes sont intégrés à nos résultats financiers. Nous croyons également que le fait de déterminer les profits sur cession réalisés aide à comprendre les écarts entre les périodes de présentation de l'information financière.

Dans les rubriques suivantes, les mesures opérationnelles des secteurs que nous employons pour décrire et évaluer la performance sectorielle sont également utilisées. Le calcul de ces mesures peut différer de celui utilisé par d'autres sociétés et, par conséquent, ces mesures peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs. Ces mesures opérationnelles et leur définition respective sont présentées aux pages 35 et 36 de notre rapport annuel au 31 décembre 2013.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres			Semestres		
	2014	2013	Variation	2014	2013	Variation
Gestion d'actifs.....	94 \$	74 \$	20 \$	182 \$	135 \$	47 \$
Immeubles	265	134	131	464	299	165
Énergie renouvelable	83	79	4	247	327	(80)
Infrastructures	53	80	(27)	112	168	(56)
Capital-investissement.....	67	117	(50)	130	274	(144)
Aménagement résidentiel	32	10	22	51	(6)	57
Activités liées à des services.....	37	36	1	49	64	(15)
Activités de la Société.....	(62)	(66)	4	(174)	(108)	(66)
	569 \$	464 \$	105 \$	1 061 \$	1 153 \$	(92) \$

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

AU 30 JUIN 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013 (EN MILLIONS)	2014	2013	Variation
Gestion d'actifs.....	224 \$	216 \$	8 \$
Immeubles	13 568	13 339	229
Énergie renouvelable	4 344	4 428	(84)
Infrastructures	2 165	2 171	(6)
Capital-investissement.....	1 415	1 105	310
Aménagement résidentiel	1 885	1 435	450
Activités liées à des services.....	1 379	1 286	93
Activités de la Société.....	(6 394)	(6 199)	(195)
	18 586 \$	17 781 \$	805 \$

Flux de trésorerie liés aux opérations

Trimestres clos les 30 juin

Nous avons généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 569 M\$ au cours du deuxième trimestre, comparativement à 464 M\$ à l'exercice précédent. Compte non tenu des profits sur cession réalisés, les flux de trésorerie liés aux opérations sont passés de 406 M\$ en 2013 à 422 M\$. Les profits sur cession réalisés ont totalisé 147 M\$ pour le trimestre considéré, comparativement à 58 M\$ au trimestre correspondant de 2013.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités liées à la gestion d'actifs se sont établis à 94 M\$ pour le trimestre, ce qui représente une augmentation de 20 M\$ par rapport à 2013. Les produits sous forme d'honoraires ont augmenté de 19 %, pour s'établir à 185 M\$, ce qui a entraîné une augmentation de 24 % des flux de trésorerie liés aux opérations, qui ont totalisé 88 M\$ compte non tenu des profits sur cession réalisés. Les produits sous forme d'honoraires comprennent une hausse de 36 M\$ des honoraires de gestion de base, qui se sont élevés à 154 M\$ surtout en raison d'une augmentation des capitaux générant des honoraires, ce qui comprend la croissance des capitaux propres de BPY à la suite de la privatisation de notre portefeuille d'immeubles de bureaux et de la clôture définitive de nos principaux fonds privés destinés aux infrastructures et aux immeubles. Nous avons cédé nos activités liées aux titres à revenu fixe au cours du trimestre, ce qui a donné lieu à un profit réalisé à la cession de 6 M\$. Nous estimons que les intérêts comptabilisés latents générés au cours du trimestre ont totalisé 89 M\$, selon le rendement des placements des fonds connexes. Toutefois, la totalité de ce montant a été différée à des fins comptables, car le paiement final dépend toujours du rendement futur des placements. Au cours du trimestre, nous n'avons réalisé aucun coût de portage généré antérieurement (3 M\$ en 2013).

Nos activités liées aux immeubles ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 265 M\$, soit près du double par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui comprend des profits sur cession réalisés de 128 M\$. Compte non tenu des profits sur cession réalisés, les flux de trésorerie liés aux opérations se sont établis à 137 M\$, comparativement à 124 M\$ au trimestre correspondant de 2013. Les flux de trésorerie liés aux opérations ont tiré profit de la hausse de notre participation dans notre portefeuille d'immeubles de bureaux aux États-Unis sur une base comparable. Ces variations positives ont été contrebalancées en partie par une baisse du taux d'occupation à la suite de l'expiration d'un important contrat de location à Manhattan au quatrième trimestre de 2013.

Les flux de trésorerie liés aux opérations générés par nos activités liées à l'énergie renouvelable ont augmenté de 4 M\$ par rapport au trimestre correspondant de 2013, pour s'établir à 83 M\$. Les placements récents ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations additionnels de 10 M\$ et la hausse des prix et des ventes de capacité ont généré un autre 2 M\$. La production a été stable par rapport à l'exercice précédent et conforme aux moyennes à long terme. Ces variations positives ont été contrebalancées en partie par une réévaluation négative de la monnaie et une réduction des actifs détenus par l'entremise de BREP, ce qui a entraîné une diminution de 8 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations.

Les flux de trésorerie liés aux opérations générés par nos activités liées aux infrastructures se sont élevés à 53 M\$, comparativement à 80 M\$ pour le trimestre correspondant de 2013, et comprennent des profits sur cession réalisés de 20 M\$. Les capitaux déployés, y compris notre placement additionnel dans nos autoroutes à péage au Brésil, de même que la croissance interne découlant de l'indexation au titre de l'inflation et de la mise en service de projets dans notre base tarifaire, ont contribué à l'augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations; ils ont toutefois été plus que contrebalancés par l'absence de flux de trésorerie liés aux opérations résultant de la cession de nos terres d'exploitation forestière de la région nord-ouest du Pacifique et de nos activités de transport d'électricité réglementées en Australasie avant le trimestre de 2014.

Les flux de trésorerie liés aux opérations générés par nos activités liées au capital-investissement ont diminué de 50 M\$, pour s'établir à 67 M\$, ce qui s'explique par une diminution des prix des panneaux à copeaux orientés de nos activités liées aux panneaux de bois, alors qu'ils étaient particulièrement élevés en 2013, et par notre participation réduite dans certaines de nos activités à la suite de la monétisation d'actifs au cours de la dernière année. Ces variations négatives ont été contrebalancées en partie par un apport positif de 11 M\$ de nos activités liées à l'énergie et par le capital investi. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprenaient des profits sur cession réalisés de 13 M\$, comparativement à 11 M\$ au trimestre correspondant de 2013.

Nos activités résidentielles ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 32 M\$, soit le triple des flux de trésorerie liés aux opérations enregistrés à l'exercice précédent. Les prix et les volumes élevés au sein de nos activités nord-américaines, particulièrement nos activités aux États-Unis, ont contribué à l'augmentation et découlaient d'une hausse des activités d'aménagement résidentiel et des ventes par rapport à l'exercice précédent. Les flux de trésorerie liés aux opérations tirés de nos activités au Brésil ont augmenté par rapport au trimestre correspondant de 2013 en raison des projets à marge élevée menés à terme au cours du trimestre considéré.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités liées aux services sont demeurés stables par rapport à 2013, se chiffrant à 37 M\$, et reflètent les niveaux constants des activités liées à la construction au cours du trimestre dans nos activités en Australie et au Moyen-Orient.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités de la Société ont enregistré une perte de 62 M\$, ce qui représente une amélioration de 4 M\$ par rapport à l'exercice précédent. Les charges d'intérêts sur les emprunts généraux ont diminué de 26 M\$ pour s'établir à 60 M\$, soit une réduction globale de 48 points de base de notre coût du capital, et les charges du siège social ont diminué de 3 M\$, pour s'établir à 33 M\$. Les revenus de placement ont totalisé 34 M\$, ce qui reflète une solide performance des marchés. Ils ont toutefois été moins élevés qu'à l'exercice précédent, alors qu'ils avaient atteint 60 M\$.

Semestres clos les 30 juin

Les flux de trésorerie liés aux opérations du dernier semestre se sont élevés à 1 061 M\$, comparativement à 1 153 M\$. Cette diminution s'explique par une augmentation des profits sur cession réalisés comptabilisés au premier trimestre de 2013, qui comprennent un profit de 172 M\$ à la vente des parts de BREP. Compte non tenu des profits sur cession réalisés, les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 39 M\$ pour le semestre clos le 30 juin, pour s'établir à 809 M\$, surtout en raison d'une augmentation des honoraires découlant de la hausse des capitaux générant des honoraires et de l'augmentation des prix de l'énergie au sein de nos activités liées à l'énergie renouvelable.

Capitaux propres ordinaires par secteur

Les capitaux propres par secteur ont augmenté de 805 M\$, soit 5 %, depuis la fin de l'exercice, pour s'établir à 18,6 G\$, principalement en raison de l'apport du bénéfice et d'un ajustement positif à la réévaluation des devises. Les capitaux propres de notre secteur lié aux immeubles ont augmenté de 229 M\$, l'incidence de 556 M\$ (avant impôt) des variations positives de la juste valeur au sein de nos immeubles de placement consolidés ayant été contrebalancée en partie par une réduction de 558 M\$ des capitaux propres à la suite de la privatisation de notre filiale du secteur des immeubles de bureaux. Les capitaux propres privés ont augmenté à la suite d'un profit de 230 M\$ comptabilisé au premier trimestre en raison de la cession partielle d'un placement dans les produits forestiers. Nous avons investi des capitaux dans nos activités résidentielles au Brésil au cours du trimestre, ce qui a donné lieu à une augmentation des capitaux propres de notre secteur d'aménagement résidentiel.

Rapprochement des mesures non définies par les IFRS

Le tableau suivant présente un rapprochement du total des flux de trésorerie liés aux opérations du secteur opérationnel et du bénéfice net.

	Trimestres		Semestres	
	2014	2013	2014	2013
POUR LES PÉRIODES CLOSSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
Total des flux de trésorerie liés aux opérations du secteur.....	569 \$	464 \$	1 061 \$	1 153 \$
Profits non comptabilisés en résultat net.....	(87)	(43)	(157)	(307)
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations.....	687	589	1 212	1 160
Composantes des états financiers non incluses dans les flux de trésorerie liés aux opérations				
Variations de la juste valeur comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et autres éléments autres que les flux de trésorerie liés aux opérations	74	23	88	91
Variations de la juste valeur.....	996	465	1 711	526
Amortissements	(371)	(373)	(747)	(738)
Impôt différé	(310)	(323)	(767)	(386)
Bénéfice net.....	1 558 \$	802 \$	2 401 \$	1 499 \$

GESTION D'ACTIFS

Aperçu

Nos activités de gestion d'actifs consistent à gérer des sociétés de personnes cotées en Bourse, des fonds de sociétés fermées et des portefeuilles de titres cotés en Bourse. Au 30 juin 2014, nous gérons approximativement 84 G\$ de capitaux générant des honoraires, dont des tranches respectives d'environ 56 G\$ et de 28 G\$ proviennent des clients et de Brookfield. Nous fournissons également des services liés aux transactions et des services-conseils. Le tableau qui suit présente la répartition des flux de trésorerie liés aux opérations du secteur en fonction des bénéfices tirés des honoraires, des intérêts comptabilisés et des profits sur cession réalisés pour en faciliter l'analyse.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN
(EN MILLIONS)

	2014	2013
Flux de trésorerie liés aux opérations		
Bénéfices tirés des honoraires	88 \$	71 \$
Intérêts comptabilisés	—	3
	<u>88</u>	<u>74</u>
Profits sur cession réalisés	6	—
	<u>94 \$</u>	<u>74 \$</u>

Les produits de ce secteur comprennent les honoraires que nous recevons relativement au capital que nous gérons pour les clients, ainsi qu'au capital fourni par Brookfield, à l'exception des intérêts comptabilisés, qui excluent les montants gagnés sur le capital de Brookfield. Cette façon de faire est représentative de la façon dont nous gérons les activités et calculons plus précisément le rendement de nos activités de gestion d'actifs et le rendement du capital investi dans nos fonds.

Nous n'inscrivons les intérêts comptabilisés qu'à la fin de toute période de calcul, soit habituellement à la fin, ou à l'approche de la fin de la durée du fonds. Néanmoins, nous fournissons de l'information supplémentaire quant au montant des intérêts comptabilisés latents qui ont été accumulés en fonction du rendement du fonds jusqu'à la date de clôture des états financiers.

Nous avons cédé des activités de gestion d'actifs d'assurance à revenu fixe dégageant une faible marge au cours du trimestre, ce qui a réduit de 7 G\$ les capitaux générant des honoraires et donné lieu à un profit sur cession réalisé de 6 M\$. Ces activités ont généré des honoraires de gestion de base de 7 M\$ en 2013.

Bénéfices tirés des honoraires

Au cours de la période, nous avons généré les bénéfices tirés des honoraires suivants :

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN
(EN MILLIONS)

	2014	2013
Honoraires de gestion de base	154 \$	118 \$
Distributions incitatives	13	8
Honoraires en fonction du rendement	10	13
Frais transactionnels et honoraires liés aux services-conseils	8	16
Produits sous forme d'honoraires	185	155
Charges directes et autres	(97)	(84)
Bénéfices tirés des honoraires	<u>88 \$</u>	<u>71 \$</u>

Les bénéfices tirés des honoraires ont augmenté de 24 % pour atteindre 88 M\$ pour le trimestre, principalement en raison des hausses des capitaux générant des honoraires et des produits tirés des honoraires connexes.

Les honoraires de gestion de base ont augmenté de 31 %, pour s'établir à 154 M\$, comparativement à 118 M\$ à l'exercice précédent. Les honoraires de gestion de base liés à nos sociétés de personnes cotées en Bourse ont augmenté de 18 M\$ (35 %), pour s'établir à 70 M\$. Nous avons comptabilisé des honoraires de base reçus de BPY de 25 M\$ au cours du trimestre, comparativement à 11 M\$ en 2013, en raison des honoraires générés par la hausse des niveaux de capitalisation de BPY découlant de la privatisation de sa filiale du secteur des immeubles de bureaux. Nos fonds de sociétés fermées ont fourni un montant de 11 M\$ à l'augmentation, en raison principalement des nouveaux engagements dans nos principaux fonds immobiliers de sociétés fermées et nos principaux fonds destinés aux infrastructures. Les honoraires de base tirés de nos activités liées aux marchés publics ont augmenté de 7 M\$ en raison de la hausse de la valeur des parts et des engagements de nouveaux clients et de clients existants.

Nous avons reçu des distributions incitatives de 13 M\$ de Brookfield Infrastructure Partners et de Brookfield Renewable Energy Partners au cours du deuxième trimestre de 2014, ce qui représente une hausse de 5 M\$ par rapport à 2013. La hausse tient à une croissance de 12 % des distributions des parts de société en commandite de BIP, lesquelles sont passées de 1,72 \$ par part en 2013 au taux annualisé de 1,92 \$ par part en 2014, et à la croissance des distributions annualisées de BREP, lesquelles sont passées de 1,45 \$ à 1,55 \$, dépassant maintenant le premier seuil des distributions incitatives.

Les charges directes et autres se composent principalement des charges liées au personnel et des honoraires, ainsi que des coûts relatifs aux technologies liés aux activités et des autres services partagés. Les marges d'exploitation, qui sont calculées en divisant les bénéfices tirés des honoraires par les produits sous forme d'honoraires se sont établies à 48 % pour le trimestre, comparativement à 46 % en 2013. Les charges directes ont augmenté de 13 M\$ d'un exercice à l'autre en raison de l'expansion géographique de nos activités liées aux infrastructures, aux marchés publics et aux services-conseils.

Intérêts comptabilisés

Nous avons généré des intérêts comptabilisés latents de 89 M\$ au cours du trimestre d'après le rendement des placements, ce qui a porté le cumul des intérêts comptabilisés latents à 433 M\$ au 30 juin 2014. Nous avons estimé que des charges directes d'environ 154 M\$ découleront de la réalisation du cumul des montants à ce jour, dont une tranche de 34 M\$ se rapporte au coût de portage généré au cours du trimestre. Le montant des intérêts comptabilisés latents et les charges connexes sont présentés dans le tableau qui suit.

	Intérêts comptabilisés latents	Charges directes	Montant net
POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2014 (EN MILLIONS)			
Solde latent au début de la période	344 \$	(120) \$	224 \$
Variation au cours de la période			
Montant généré.....	89	(34)	55
Solde latent à la fin de la période.....	433 \$	(154) \$	279 \$

Nous avons constaté des intérêts comptabilisés de 3 M\$ au cours de l'exercice précédent.

Capitaux générant des honoraires

Le tableau qui suit présente un sommaire de nos capitaux générant des honoraires.

	Sociétés de personnes cotées en Bourse ¹	Fonds de sociétés fermées ¹	Marchés publics	Total	2013
AU 30 JUIN 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013 (EN MILLIONS)					
Immeubles	19 217 \$	14 987 \$	3 795 \$	37 999 \$	30 313 \$
Énergie renouvelable	10 533	2 169	—	12 702	11 494
Infrastructures.....	8 894	8 555	6 483	23 932	21 717
Capital-investissement.....	—	2 869	6 346	9 215	8 809
Marchés publics-cession.....	—	—	—	—	6 960
30 juin 2014	38 644 \$	28 580 \$	16 624 \$	83 848 \$	s.o.
31 décembre 2013.....	32 997 \$	25 625 \$	20 671 \$	s.o.	79 293 \$

1. Inclut des capitaux respectifs de 21,3 G\$ (19,7 G\$ en 2013) et de 6,5 G\$ (6,0 G\$ en 2013) investis par Brookfield dans des sociétés de personnes cotées en Bourse et des fonds de sociétés fermées.

Le capital des sociétés de personnes cotées en Bourse inclut la capitalisation boursière de nos émetteurs cotés : BPY, BREP, BIP, Brookfield Canada Office Properties, Acadian Timber Corp. et de plus petites entités cotées, et comprennent 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.

Le capital des fonds de sociétés fermées comprend des engagements non appelés de tiers d'une valeur de 9,5 G\$ qui sont disponibles pour effectuer des acquisitions conformes au mandat propre à chacun des fonds. Ces engagements non appelés ont une durée moyenne d'environ trois ans pendant laquelle ils peuvent être appelés. Une tranche de 4,0 G\$ de ces engagements se rapporte aux fonds destinés à des propriétés, une tranche de 4,5 G\$, à nos fonds destinés aux infrastructures et une tranche de 1,0 G\$, à nos fonds destinés au capital-investissement. Les capitaux générant des honoraires des fonds de sociétés fermées ont une durée restante moyenne de huit ans (dix ans avec deux options de prorogation de un an). Au total, nous avons investi ou nous sommes engagés à investir environ 60 % de l'actif de nos principaux fonds de sociétés fermées destinés à des propriétés, aux infrastructures et au capital-investissement.

Le capital des marchés publics comprend des portefeuilles de titres à revenu fixe et de titres de capitaux propres et se concentre particulièrement sur l'immobilier et les infrastructures, notamment les titres à rendement élevé et les titres en difficulté. Les capitaux générant des honoraires de nos marchés publics sont habituellement rachetables au gré de nos investisseurs.

Les principales variations des capitaux générant des honoraires au cours du deuxième trimestre de 2014 sont présentées dans le tableau ci-dessous.

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2014 (EN MILLIONS)	Sociétés de personnes cotées en Bourse	Fonds de sociétés fermées	Marchés publics	Total
Solde au 31 mars 2014	35 655 \$	25 862 \$	22 013 \$	83 530 \$
Rentrées de fonds	830	2 807	907	4 544
Sorties de fonds	—	—	(425)	(425)
Distributions	(403)	(168)	—	(571)
Activité du marché	2 507	—	1 089	3 596
Écart de change et autres	55	79	—	134
Variation	2 989	2 718	1 571	7 278
Cession d'activités liées aux titres à revenu fixe	—	—	(6 960)	(6 960)
Solde au 30 juin 2014	38 644 \$	28 580 \$	16 624 \$	83 848 \$

Les capitaux générant des honoraires de sociétés de personnes cotées en Bourse ont augmenté de 3,0 G\$, pour s'établir à 38,6 G\$. BPY a conclu l'offre publique d'achat de Brookfield Office Properties et a émis 0,5 G\$ de parts de capitaux propres (2,8 G\$ depuis le début de l'exercice) afin de financer 67 % du produit, et le solde restant a été financé au moyen d'une facilité de crédit-relais de BPY. Nous n'avons pas tenu compte de cette facilité dans le cadre du calcul de la capitalisation boursière de BPY aux fins du calcul des honoraires liés à la plus-value des fonds propres pour une période d'au plus deux ans. Les capitaux générant des honoraires de sociétés de personnes cotées en Bourse ont également augmenté en raison d'une émission de 0,3 G\$ de parts par Brookfield Renewable et d'une hausse globale de 7 % de la valeur de marché des parts.

Le capital des fonds de sociétés fermées a augmenté de 2,7 G\$, pour s'établir à 28,6 G\$. Nous avons acquis un portefeuille d'hôtels et procédé à la clôture de fonds destinés à des propriétés, ce qui a généré des rentrées de fonds de 2,8 G\$.

Les capitaux générant des honoraires de nos portefeuilles de marchés publics ont augmenté de 1,6 G\$ en raison de rentrées de fonds nettes et des hausses de la valeur de marché, contrebalancées par la vente d'une partie de nos activités, qui consistaient en la gestion de 7,0 G\$ de titres à revenu fixe, principalement pour des compagnies d'assurance, dans le cadre de la transition continue vers des activités dégageant des marges plus élevées.

IMMEUBLES

Aperçu

Nous détenons la quasi-totalité de nos biens commerciaux par l'entremise de notre participation de 68 % dans Brookfield Property Partners. BPY est inscrite aux Bourses de New York et de Toronto, et sa capitalisation boursière s'établissait à 14,9 G\$ au 30 juin 2014. Nous détenons également 1,3 G\$ d'actions privilégiées de BPY, qui offrent un rendement de 6,2 %, ainsi que quelques autres actifs immobiliers.

Au cours du trimestre, BPY a mené à terme la privatisation de sa filiale du secteur des immeubles de bureaux, soit Brookfield Office Properties, et a acquis la totalité des actions ordinaires qu'elle ne possédait pas déjà. Les deux tiers de la contrepartie dans le cadre de la transaction ont été versés sous forme de parts de capitaux propres de BPY, et le tiers restant a été versé en espèces, ce qui s'est traduit par une diminution de notre participation dans BPY, qui est passée de 89 % au 31 décembre 2013 à 68 %.

Les activités de BPY sont structurées essentiellement de la façon suivante :

Immeubles de bureaux : Nous détenons des participations dans des portefeuilles d'immeubles de bureaux qui comprennent 197 immeubles représentant plus de 98 millions de pieds carrés de locaux commerciaux. Les immeubles sont situés dans les plus importants centres urbains, réputés pour leur présence financière, technologique, énergétique ou gouvernementale en Amérique du Nord, en Europe et en Australie. Nous aménageons également des immeubles de bureaux soigneusement choisis, situés à proximité de nos immeubles existants et nos actifs liés à l'aménagement d'immeubles de bureaux se composent de participations dans 21 emplacements qui représentent au total environ 19 millions de pieds carrés. BPY détient également une participation de 22 % dans les capitaux propres de Canary Wharf Group Plc (« Canary Wharf »). Du total des immeubles de notre portefeuille d'immeubles de bureaux, 171 immeubles représentant 84 millions de pieds carrés sont consolidés et le reste est comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence en vertu des IFRS.

Immeubles de commerce de détail : Notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail se compose de participations dans 164 immeubles de commerce de détail situés aux États-Unis, au Brésil et en Australie, ce qui représente 154 millions de pieds carrés. Nos activités liées au commerce de détail en Amérique du Nord sont détenues par l'intermédiaire de notre participation de 33 %, après dilution, dans GGP, et d'une participation à hauteur de 34 % dans Rouse Properties, toutes deux comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Nos activités brésiliennes sont détenues par l'intermédiaire de la participation de 35 % d'un fonds institutionnel que nous gérons. De plus, nous détenons des participations directes dans des immeubles en Australie. Sur l'ensemble des biens détenus dans notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail, 155 immeubles représentant 150 millions de pieds carrés sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence et le reste est consolidé en vertu des IFRS.

Immeubles industriels : Notre portefeuille d'immeubles industriels se compose de participations dans 192 immeubles en exploitation en Amérique du Nord et en Europe d'une superficie de 47 millions de pieds carrés. Nous détenons également un portefeuille de terrains où il serait possible de construire des immeubles industriels d'une superficie de 63 millions de pieds carrés. Du total des immeubles de notre portefeuille, 137 immeubles représentant 27 millions de pieds carrés sont consolidés, et le reste est comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.

Immeubles résidentiels et hôtels : Nous détenons 22 000 immeubles résidentiels situés aux États-Unis et au Canada, ainsi que 7 hôtels composés de 7 200 chambres.

Le tableau qui suit présente la répartition des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres par secteur ainsi que des montants dérivés de notre participation dans BPY, des montants représentés par d'autres actifs et passifs liés aux immeubles et des profits sur cession réalisés, dans le but de faciliter l'analyse.

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres par secteur	
	2014	2013	2014	2013
AU 30 JUIN 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
Brookfield Property Partners				
Parts de capitaux propres ^{1,2}	122 \$	117 \$	12 405 \$	12 180 \$
Actions privilégiées.....	19	17	1 275	1 275
	141	134	13 680	13 455
Autres				
Actifs immobiliers.....	4	(2)	408	469
Passifs.....	(8)	(8)	(520)	(585)
Profits sur cession réalisés.....	128	10	—	—
	265 \$	134 \$	13 568 \$	13 339 \$

1. Les parts de capitaux propres de Brookfield dans BPY comprennent 432,6 millions de parts rachetables-échangeables, 45,2 millions de parts de société en commandite de catégorie A, 4,8 millions de parts de société en commandite spéciales et 0,1 million de parts du commandité, qui représentent collectivement une participation financière effective de 68 % dans BPY.

2. Représente notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations de BPY de 208 M\$ (126 M\$) pour le deuxième trimestre, ajustée afin d'exclure des profits sur cession réalisés de 43 M\$, ainsi qu'un montant de 11 M\$ au titre des amortissements, des coûts de transaction et d'autres éléments.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de notre secteur ayant trait aux immeubles se sont chiffrés à 265 M\$, en hausse par rapport au montant de 134 M\$ comptabilisé en 2013, principalement en raison de profits sur cession réalisés de 128 M\$ comptabilisés au cours de la période considérée, comparativement à un montant de 10 M\$ comptabilisé en 2013. Les flux de trésorerie liés aux opérations excluant les profits sur cession réalisés ont augmenté en raison de notre participation accrue dans notre portefeuille d'immeubles de bureaux et des écarts de location positifs. Les profits sur cession réalisés au cours du trimestre considéré comprennent un profit de 68 M\$ à la vente partielle d'un immeuble de bureaux de Denver, que nous avons ainsi déconsolidé et que nous avons entrepris de comptabiliser selon la méthode de la mise en équivalence, ainsi qu'un profit de 30 M\$ au remboursement intégral d'un placement dans un prêt en difficulté dans un portefeuille d'immeubles de bureaux en Europe.

Brookfield Property Partners

En 2014, notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations de BPY s'est chiffrée à 141 M\$, dont une tranche de 19 M\$ a été reçue sous forme de dividendes sur les actions privilégiées qui nous ont été émises lors de la création de BPY. Ce résultat représente une augmentation de 7 M\$ par rapport aux flux de trésorerie liés aux opérations de 134 M\$ comptabilisés pour les mêmes activités en 2013.

Immeubles de bureaux

BPY a comptabilisé des flux de trésorerie liés aux opérations de 143 M\$ tirés de nos activités d'immeubles de bureaux en 2014, comparativement à 76 M\$ en 2013, notre quote-part se chiffrant à 99 M\$ et à 70 M\$, respectivement. L'augmentation de 67 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations de BPY tirés de nos activités d'immeubles de bureaux découle principalement d'une augmentation de la participation moyenne pondérée dans notre portefeuille d'immeubles de bureaux, qui est passée de 49 % à 94 % à la suite de la privatisation de notre filiale du secteur des immeubles de bureaux au deuxième trimestre. Les produits tirés des biens immobiliers comparables ont augmenté pour la plupart de nos immeubles aux États-Unis et en Europe en raison de la hausse des taux d'occupation, partiellement contrebalancée par une diminution des produits découlant de l'expiration prévue d'un important contrat de location à l'immeuble Brookfield Place de New York en octobre 2013, ce qui a réduit de 20 M\$ les flux de trésorerie liés aux opérations de BPY.

Au cours du premier semestre de l'exercice, les activités de location se composaient de contrats de location nouveaux et renouvelés visant 4,2 millions de pieds carrés assujettis à des loyers moyens nets en vigueur de 32,77 \$ par pied carré, ce qui est de 8 % supérieur aux loyers nets à l'échéance. Ces activités ont donné lieu à une hausse des loyers moyens nets en vigueur, lesquels sont passés de 28,42 \$ à 28,72 \$ par pied carré pour nos biens consolidés. Dans l'ensemble, le taux d'occupation a augmenté par rapport à la fin de l'exercice pour s'établir à 88,6 % (88,1 % en 2013). Les loyers nets en vigueur dans l'ensemble de notre portefeuille d'immeubles de bureaux sont actuellement de 18 % inférieurs à ceux du marché, ce qui nous conforte dans notre capacité à augmenter nos produits à mesure que nous signerons de nouveaux baux au cours des années à venir.

Au cours des douze derniers mois, nous avons loué une superficie de 2,7 millions de pieds carrés dans l'immeuble Brookfield Place de New York, ce qui a fait passer le taux d'occupation de 59 % à 88 % et générera des produits additionnels de 115 M\$ sur une base annuelle à compter de 2016, d'après les loyers visés par les baux conclus. Cette hausse compensera en grande partie la réduction des flux de trésorerie liés aux opérations découlant de l'expiration de l'important contrat de location dont il est fait mention ci-dessus.

Immeubles de commerce de détail

Les flux de trésorerie liés aux opérations des activités de commerce de détail de BPY, lesquels découlent essentiellement de sa participation dans GGP, ont augmenté pour atteindre 104 M\$ en 2014 (76 M\$ en 2013). L'augmentation de 28 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations tirés des immeubles de commerce de détail provient surtout d'une augmentation de 7 % de notre participation dans GGP, qui est passée de 22 % à 29 %, d'une croissance de 5,0 % des loyers nets des magasins comparables et d'une hausse du taux d'occupation de 50 points de base. Les flux de trésorerie liés aux opérations ont également tiré parti de l'apport de notre placement de 500 M\$ dans une société d'immeubles de commerce de détail établie à Shanghai, en Chine, au premier trimestre de 2014, ce qui s'est traduit par un apport de 6 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations (montant net revenant à BPY). Notre quote-part de ces flux de trésorerie liés aux opérations a été supérieure, se chiffrant à 72 M\$ par rapport à 70 M\$ au trimestre correspondant de 2013, en raison de la diminution de notre participation dans BPY.

Le taux d'occupation de notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail au 30 juin 2014 s'est chiffré à 95,2 %, en hausse par rapport au taux de 94,7 %. Nous avons loué environ 5 millions de pieds carrés à des loyers plus élevés, soit 54,69 \$ au 30 juin 2014, par rapport à 52,51 \$ au 30 juin 2013, principalement en raison de la forte activité de location au sein de nos portefeuilles de centres commerciaux aux États-Unis et au Brésil. Le pourcentage de location des biens comparables pour GGP a augmenté de 60 points de base par rapport à l'exercice précédent, pour s'établir à 96,5 %, et les loyers des nouveaux baux par rapport aux loyers qui les précédaient ont augmenté de 14,4 % au 30 juin 2014.

Immeubles industriels et résidentiels et hôtels

BPY détient des actifs liés aux immeubles industriels et résidentiels et aux hôtels principalement par l'intermédiaire de fonds que nous gérons. La valeur comptable de l'investissement de BPY dans ces activités s'élevait à 1,0 G\$ au 30 juin 2014 (0,9 G\$ en 2013), et sa quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations connexes a augmenté pour s'établir à 20 M\$ (7 M\$ en 2013), dont une tranche de 14 M\$ et de 6 M\$, respectivement, correspond à notre quote-part. Les flux de trésorerie liés aux opérations tirés de nos activités liées aux immeubles industriels ont augmenté de 8 M\$, principalement grâce à l'apport de deux sociétés de logistique et de distribution du Royaume-Uni et des États-Unis aux deuxième et quatrième trimestres de 2013. Les flux de trésorerie liés aux opérations tirés des immeubles résidentiels et des hôtels ont augmenté de 4 M\$ au total, principalement en raison de l'apport des acquisitions d'actifs liés aux immeubles résidentiels.

Capitaux propres ordinaires par secteur

Les capitaux propres ordinaires par secteur ont augmenté de 0,3 G\$, pour s'établir à 13,6 G\$ (13,3 G\$ en 2013), principalement en raison de notre quote-part du bénéfice de BPY, ce qui comprend des profits liés à la juste valeur, contrebalancée par les distributions et une réduction des capitaux propres nets de 0,6 G\$ à la privatisation de BPO.

ÉNERGIE RENOUVELABLE

Aperçu

Nous détenons nos activités liées à la production d'énergie renouvelable principalement par l'intermédiaire d'une participation de 63 % dans Brookfield Renewable Energy Partners. En juin 2014, BREP a réalisé une émission de parts pour un montant de 325 M\$ CA à laquelle nous n'avons pas pris part. Notre participation dans BREP a donc baissé, passant de 65 % à 63 %. BREP est inscrite à la cote des Bourses de New York et de Toronto et sa capitalisation boursière était de 8,2 G\$ au 30 juin 2014. BREP exploite des installations de production d'énergie renouvelable qu'elle détient directement ainsi que par l'intermédiaire de coentreprises et de fonds de sociétés fermées liés aux infrastructures que nous gérons.

Nous gérons la vente de l'énergie produite par BREP par l'intermédiaire de nos activités liées à la commercialisation de l'énergie (« Brookfield Energy Marketing » ou « BEMI »). Nous achetons une partie de l'énergie de BREP en vertu de contrats à long terme 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 la répartition des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur et des capitaux propres par secteur en fonction des montants attribuables à notre participation dans BREP et aux activités de BEMI.

AU 30 JUIN 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN
(EN MILLIONS)

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2014	2013	2014	2013
Brookfield Renewable Energy Partners ¹	128 \$	122 \$	3 562 \$	3 534 \$
Brookfield Energy Marketing	(45)	(43)	782	894
	83 \$	79 \$	4 344 \$	4 428 \$

1. La participation de Brookfield dans BREP se compose de 129,7 millions de parts rachetables-échangeables, de 40,0 millions de parts de société en commandite de catégorie A et de 2,7 millions de parts de commandité, qui représentent conjointement une participation financière de 63 % dans BREP.

Notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations de BREP a augmenté de 6 M\$, ou 5 %, ce qui tient compte des apports provenant des actifs récemment acquis et mis en service, contrebalancés par l'incidence du change et la diminution de la participation dans des actifs détenus par l'entremise de BREP. Notre groupe de marketing d'énergie a subi une perte de 45 M\$ au titre des flux de trésorerie liés aux opérations, ce qui représente une baisse de 2 M\$ par rapport à l'exercice précédent. Les prix de vente par part ont augmenté de 1 \$ par mégawattheure, ce qui a atténué le manque à gagner par rapport à notre coût d'achat. Cette hausse a toutefois été contrebalancée par une augmentation des volumes achetés de BREP en raison d'une production d'électricité accrue au cours du trimestre.

Brookfield Renewable Energy Partners

Nous détenons l'un des portefeuilles cotés en Bourse axés strictement sur l'énergie renouvelable parmi les plus importants du monde, grâce à une puissance installée de 6 428 mégawatts (MW) et à une production annuelle moyenne à long terme de 23 284 gigawattheures (GWh). Notre portefeuille comprend 204 centrales hydroélectriques situées sur 72 réseaux hydrographiques et 28 parcs éoliens répartis entre 13 marchés énergétiques aux États-Unis, au Canada, au Brésil et en Europe. Nous avons aussi un projet d'aménagement d'environ 2 000 MW répartis sur tous les territoires où nous exerçons nos activités.

	Production réelle (GWh)		Moyenne à long terme (GWh)		Flux de trésorerie liés aux opérations	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN GIGAWATTHEURES ET EN MILLIONS DE DOLLARS)						
Produits						
Centrales hydroélectriques	5 487	5 364	5 421	5 193	392 \$	387 \$
Centrales éoliennes	1 087	737	1 191	760	89	84
Cogénération	41	164	79	218	4	13
	6 615	6 265	6 691	6 171	485	484
Charges d'exploitation directes.....					(124)	(135)
Charges d'intérêts et autres coûts.....					(111)	(117)
Participations ne donnant pas le contrôle.....					(52)	(45)
Flux de trésorerie liés aux opérations de BREP.....					198 \$	187 \$
Quote-part de Brookfield					128 \$	122 \$

Les flux de trésorerie liés aux opérations de BREP ont augmenté de 11 M\$, passant de 187 M\$ en 2013 à 198 M\$, notre quote-part se chiffrant respectivement à 128 M\$ et à 122 M\$.

Les niveaux de production se sont établis à 6 615 GWh pour le trimestre clos le 30 juin 2014, ce qui cadre avec la moyenne à long terme de 6 691 GWh, et représente une hausse de 350 GWh par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Le portefeuille d'installations hydroélectriques a généré 5 487 GWh, ce qui est en phase avec la moyenne à long terme de 5 421 GWh et représente une augmentation de 123 GWh par rapport à l'exercice précédent. La production des actifs hydroélectriques détenus tout au long des deux périodes de présentation de l'information financière s'est établie à 5 170 GWh, en baisse de 4 % par rapport à 5 364 GWh produits au cours de l'exercice précédent. Les installations récemment acquises et mises en service ont eu un apport de production de 317 GWh. L'écart de production d'un exercice à l'autre s'explique par des niveaux de production supérieurs à la moyenne à long terme dans le nord-est du Canada et aux États-Unis en raison des conditions hydrologiques favorables, contrebalancées par une production inférieure à la moyenne dans l'ouest du Canada et le sud des États-Unis. Au Brésil, la production pour la période a été de 5 % inférieure à notre quantité d'énergie assurée en raison des conditions de quasi-sécheresse qui ont sévi.

Le portefeuille éolien a généré 1 087 GWh, ce qui est inférieur à la moyenne à long terme de 1 191 GWh, mais constitue une augmentation de 350 GWh par rapport à l'exercice précédent en raison de l'acquisition récente de parcs éoliens en Europe.

Les produits ont totalisé 485 M\$ pour le trimestre. Nos installations récemment acquises et mises en service ont fourni un apport additionnel de 28 M\$ aux produits, contrebalancé par les flux de trésorerie liés aux opérations tirés des installations acquises attribuables aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle et une baisse de prix contractuelle d'une centrale hydroélectrique dans le Midwest américain. L'appréciation du dollar américain a réduit les produits en devises de 13 M\$, mais également les charges connexes et autres, ce qui s'est traduit par une incidence nette de 9 M\$ sur les flux de trésorerie liés aux opérations.

Les charges d'exploitation directes ont totalisé 124 M\$, ce qui représente une baisse de 11 M\$ d'un exercice à l'autre. Cette diminution est attribuable aux initiatives continues de réduction des coûts dans le cadre de nos activités et à la réévaluation des devises, partiellement contrebalancées par un montant de 6 M\$ lié à la croissance de notre portefeuille.

Les charges d'intérêts ont totalisé 98 M\$, en baisse de 6 M\$ par rapport à l'exercice précédent en raison de la réduction des coûts associés au remboursement d'emprunts à coûts élevés. Cette diminution a été partiellement contrebalancée par le financement associé à la croissance de notre portefeuille.

Les autres charges comprennent les coûts des services de gestion, qui ont totalisé 13 M\$, ce qui représente la hausse des honoraires que nous a versés BREP en raison de l'émission de parts de société en commandite au cours du trimestre considéré et une augmentation de la valeur de marché des parts de société en commandite de BREP.

Brookfield Energy Marketing

Notre groupe de marketing d'énergie en propriété exclusive a conclu des contrats de vente à long terme et des garanties de prix avec BREP, comme il est décrit ci-dessous. Nous avons le droit de vendre l'énergie ainsi que tous les produits accessoires comme les crédits ou les primes au titre de la capacité et de l'énergie renouvelable.

BEMI a acheté environ 2 691 gigawattheures d'électricité de BREP au cours de 2014 à un prix moyen de 73 \$ par mégawattheure et a vendu cette énergie à un prix moyen, incluant les produits accessoires, de 57 \$ par mégawattheure, ce qui s'est traduit par une perte de 45 M\$ au titre des flux de trésorerie liés aux opérations (perte de 43 M\$ en 2013). Une proportion d'environ 885 gigawattheures des ventes d'énergie de BEMI ont été effectuées en vertu de contrats à long terme à des prix supérieurs d'environ 11 % à notre coût d'achat moyen. Le solde de 1 806 gigawattheures a été vendu sur le marché à court terme à un prix moyen de 44 \$ par mégawattheure, incluant les produits accessoires (42 \$ par mégawattheure en 2013), ce qui a fait en sorte que nous avons obtenu 29 \$ par mégawattheure (31 \$ par mégawattheure en 2013) de moins que notre coût d'achat contractuel moyen de 73 \$ par mégawattheure.

Capitaux propres ordinaires par secteur

Le montant des capitaux propres ordinaires par secteur a diminué de 84 M\$ pour s'établir à 4,3 G\$ au cours de la période, principalement en raison des amortissements, contrebalancés par les taux de change plus élevés pour le real brésilien, qui a fait augmenter la valeur comptable de nos activités libellées dans une monnaie autre que le dollar américain. Nous avons comptabilisé un profit de dilution de 47 M\$ directement en capitaux propres au moment de la dilution de notre participation dans BREP.

INFRASTRUCTURES

Aperçu

Nos activités liées aux infrastructures sont principalement détenues par l'intermédiaire de notre participation de 28 % dans Brookfield Infrastructure Partners. BIP est inscrite à la cote des Bourses de New York et de Toronto et sa capitalisation boursière était de 8,8 G\$ au 30 juin 2014. BIP possède directement un certain nombre de ces activités liées aux infrastructures; elle en possède d'autres par l'intermédiaire de fonds de sociétés fermées et de coentreprises que nous gérons. Nous avons également des placements directs dans les activités liées aux ressources durables.

Le tableau qui suit présente la répartition des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur et des capitaux propres par secteur en fonction des montants attribuables à notre participation dans BIP, à nos activités liées aux ressources durables détenues directement et aux profits sur cession réalisés afin de faciliter leur analyse.

AU 30 JUIN 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN
(EN MILLIONS)

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2014	2013	2014	2013
Brookfield Infrastructure Partners ¹	48 \$	49 \$	1 435 \$	1 478 \$
Ressources durables	5	11	730	693
Profits sur cession réalisés.....	—	20	—	—
	53 \$	80 \$	2 165 \$	2 171 \$

1. La participation de Brookfield dans BIP se compose de 59,8 millions de parts rachetables-échangeables, ce qui représente une participation financière de 28 % dans BIP.

Brookfield Infrastructure Partners

Les activités de BIP sont principalement organisées comme suit :

Activités liées aux services publics : Ces activités se composent des activités de distribution réglementées, des activités réglementées liées au terminal et des activités de transport d'électricité que nous exerçons en Australasie, en Amérique du Nord, en Amérique du Sud et en Europe. Ces activités génèrent habituellement un rendement prédéterminé en fonction de leurs actifs, du capital investi ou de leur capacité, ainsi que des cadres réglementaires applicables et des contrats à long terme. Par conséquent, le rendement tend à être fortement prévisible et n'est généralement pas touché de manière significative par les fluctuations de volume ou de prix à court terme.

Activités liées au transport : Ces activités se composent de réseaux à libre accès qui fournissent des services de traitement de fret et de transport de marchandises en vrac et de passagers, à l'égard desquels nous touchons des frais d'accès. La rentabilité est fonction du volume des services fournis et du prix obtenu pour ces services. Ces plateformes d'exploitation comprennent des activités à tarifs réglementés, comme notre réseau ferroviaire et nos autoroutes à péage, ainsi que des activités à tarifs non réglementés, comme nos ports. Environ 80 % de nos activités liées au transport sont appuyées par des contrats à long terme ou la réglementation.

Activités liées à l'énergie : Ces activités se composent de systèmes fournissant des services de transport, de distribution et de stockage d'énergie. La rentabilité est fonction du volume des services fournis et du prix obtenu pour ces services. Ces plateformes d'exploitation comprennent des activités assujetties à une réglementation souple, comme nos activités liées au transport de gaz naturel dont le prix des services fait l'objet d'un plafonnement, ainsi que des activités essentiellement non réglementées, comme nos activités liées aux centrales régionales. Environ 80 % de nos activités liées à l'énergie sont fondées sur des produits tirés de contrats à long terme.

BIP a comptabilisé des flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités liées aux services publics de 92 M\$ (26 M\$ de notre quote-part), légèrement en deçà de ceux de l'exercice précédent, les avantages conférés par l'indexation en fonction de l'inflation et les apports provenant des placements au cours des douze derniers mois ayant été contrebalancés par la vente de nos activités de transport d'électricité réglementées en Australasie au cours du quatrième trimestre de 2013.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités liées au transport sont passés de 11 M\$ à 94 M\$ (27 M\$ de notre quote-part) au cours du trimestre. Nos autoroutes à péage en Amérique du Sud ont fourni un apport supplémentaire de 13 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations par rapport à l'exercice précédent, lequel est surtout attribuable à l'augmentation de notre participation dans ces autoroutes à péage, à la suite d'un placement de 670 M\$. Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités liées au transport ont également tiré parti de l'amélioration des résultats de nos activités portuaires au Royaume-Uni, la conjoncture continuant de s'améliorer dans la région, et des résultats de nos activités ferroviaires en Australie en raison d'une récolte de céréales abondante.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités liées à l'énergie ont diminué de 2 M\$ pour s'établir à 16 M\$ (5 M\$ de notre quote-part). Le bénéfice additionnel lié à l'expansion de nos activités liées à des centrales régionales en Amérique du Nord au quatrième trimestre de 2013 a été contrebalancé par la diminution des volumes de transport dans le cadre de nos activités de transport d'énergie en Amérique du Nord et l'incidence des températures hivernales plus chaudes sur les volumes traités dans le cadre de nos activités liées à la distribution d'énergie au Royaume-Uni.

Ressources durables

Notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations tirés des placements dans les activités liées aux ressources durables a diminué de 6 M\$ pour se chiffrer à 5 M\$, ce qui s'explique essentiellement par la vente de nos terres d'exploitation forestière dans la région nord-ouest du Pacifique, aux États-Unis, au milieu de 2013. Nos autres participations comprennent notre placement dans Acadian Timber Corp., qui détient et exploite des terres d'exploitation forestière dans la région nord-est des États-Unis et au Canada, et nos capitaux propres investis dans les nombreux fonds de sociétés fermées d'exploitation forestière et d'activités agricoles que nous gérons.

Capitaux propres ordinaires par secteur

Les capitaux propres ordinaires de notre secteur des infrastructures sont demeurés stables à la fin de l'exercice, car les augmentations du résultat global ont été contrebalancées par les distributions qui nous ont été versées.

CAPITAL-INVESTISSEMENT

Nous menons nos activités liées au capital-investissement 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 3,4 G\$, ainsi qu'au moyen de placements directs dans plusieurs sociétés cotées en Bourse, dont Norbord Inc. (« Norbord ») et Western Forest Products Inc. (« Western Forest Products »).

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont diminué de 50 M\$ pour s'établir à 67 M\$, par rapport à 117 M\$ pour l'exercice précédent, en raison principalement d'une diminution de l'apport aux flux de trésorerie liés aux opérations de Norbord reflétant une baisse des prix des panneaux de bois, et d'une diminution des flux de trésorerie liés aux opérations de Western Forest Products découlant de la réduction de notre participation. L'apport de nos fonds privés dans les flux de trésorerie liés aux opérations s'est élevé à 30 M\$, soit une hausse de 10 M\$ par rapport au trimestre correspondant de 2013 qui résulte de la solidité des flux de trésorerie dans nos activités liées au gaz naturel découlant de l'amélioration des prix et de la production. Les profits sur cession réalisés se sont établis à 13 M\$ pour le trimestre, par rapport à 11 M\$ en 2013.

Le tableau qui suit présente la répartition des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur et des capitaux propres ordinaires par secteur en fonction des montants attribuables au capital que nous avons investi dans les fonds de sociétés fermées que nous gérons, de notre placement dans Norbord, de notre placement dans Western Forest Products et des autres placements et des profits sur cession réalisés afin de faciliter leur analyse.

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2014	2013	2014	2013
AU 30 JUIN 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
Brookfield Capital Partners				
Fonds de sociétés fermées	30 \$	20 \$	717 \$	474 \$
Norbord	13	46	225	246
Western Forest Products et autres placements	11	40	473	385
Profits sur cession réalisés	13	11	—	—
	67 \$	117 \$	1 415 \$	1 105 \$

Les portefeuilles de fonds de capital-investissement comprennent 13 placements dans divers secteurs d'activité. Le montant moyen de nos placements est de 55 M\$, et notre exposition maximale au risque lié à une seule société s'élève à 272 M\$ selon les valeurs en vertu des IFRS ou selon les cours du marché. Nous axons nos activités de placement sur des entreprises possédant des immobilisations corporelles et générant des flux de trésorerie afin de mieux protéger notre capital.

Notre placement direct le plus important est une participation de 52 % dans Norbord, qui est l'un des plus importants fabricants de panneaux à copeaux orientés du monde. La valeur de marché de notre participation dans Norbord se chiffrait à environ 680 M\$ au 30 juin 2014, selon les cours du marché, alors que sa valeur comptable était de 225 M\$.

Les capitaux propres ordinaires par secteur ont augmenté de 310 M\$ depuis la fin de l'exercice pour se chiffrer à 1,4 G\$, ce qui représente l'apport du bénéfice et du capital investi dans nos fonds privés. Au cours du premier trimestre de 2014, nous avons cédé une partie de notre placement dans Western Forest Products, ce qui a donné lieu à la déconsolidation de ses résultats et nous a obligés à réévaluer notre participation restante à la juste valeur au moment de la cession, ce qui a entraîné une hausse de 230 M\$ de la valeur comptable de ce placement, selon l'excédent de la juste valeur par rapport à la valeur comptable en vertu des IFRS de notre placement.

AMÉNAGEMENT RÉSIDENTIEL

Nos activités liées à l'aménagement résidentiel se composent de notre placement direct dans deux sociétés cotées en Bourse, Brookfield Residential Properties Inc. (« BRPI ») et Brookfield Incorporações S.A. (« BISA »), ainsi que de nos activités en Australie que nous sommes actuellement en train de liquider.

En Amérique du Nord, nous exerçons nos activités par l'intermédiaire de BRPI. Nous détenons une participation d'environ 69 % dans BRPI, qui est cotée aux Bourses de New York et de Toronto. BRPI exerce ses activités au sein de 11 grands marchés situés principalement au Canada et aux États-Unis, et contrôle plus de 110 000 lots 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 lots à d'autres constructeurs.

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

Nous avons annoncé notre intention de privatiser BISA au cours de 2014 à un prix de 1,60 BRL l'action. Au cours du trimestre considéré, nous avons investi un montant de 250 M\$ dans la dette convertible de BISA, laquelle sera convertie en capitaux propres de la Société si notre proposition est acceptée. BISA a affecté une partie de ces fonds au remboursement d'emprunts à court terme, ce qui a permis de stabiliser son bilan.

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

Le tableau suivant présente la répartition des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur et des capitaux propres par secteur en fonction des montants attribuables à nos activités par région et des profits sur cession réalisés pour faciliter leur analyse.

AU 30 JUIN 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN
(EN MILLIONS)

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres par secteur	
	2014	2013	2014	2013
Aménagement résidentiel				
Amérique du Nord (BRPI).....	34 \$	22 \$	1 005 \$	960 \$
Brésil (BISA).....	(1)	(12)	622	421
Australie et autres	(1)	—	258	54
	32 \$	10 \$	1 885 \$	1 435 \$

Nos activités en Amérique du Nord ont enregistré une forte croissance, ce qui témoigne de la reprise des marchés de l'habitation aux États-Unis et de la vigueur constante au Canada. Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté, passant de 22 M\$ à 34 M\$, en raison de l'augmentation des produits et des marges brutes associés à nos activités aux États-Unis. La marge brute dégagée par nos activités résidentielles aux États-Unis a augmenté, passant de 18 % à l'exercice précédent à 24 % en 2014, en raison de la hausse des prix et de l'écart sur composition des ventes de nos logements et terrains au cours du trimestre considéré.

Les ventes et les lancements de projets au Brésil demeurent faibles. Des programmes axés sur le contrôle des coûts et l'efficacité opérationnelle ont toutefois augmenté la marge brute et atténué la perte au titre des flux de trésorerie liés aux opérations au cours du trimestre considéré.

Nos activités australiennes et autres activités directement détenues ont subi une perte de 1 M\$ au titre des flux de trésorerie liés aux opérations, comparativement à un montant de néant en 2013. Nous avons remboursé une dette au coût plus élevé de 180 M\$ liée à ces activités au cours du premier trimestre, ce qui a donné lieu à une augmentation de notre capital investi par rapport à l'exercice précédent.

ACTIVITÉS LIÉES À DES SERVICES

Le tableau suivant présente la répartition des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur et des capitaux propres par secteur en fonction des montants attribuables aux services liés à la construction et aux immeubles et des profits sur cession réalisés pour faciliter leur analyse.

AU 30 JUIN 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN
(EN MILLIONS)

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres par secteur	
	2014	2013	2014	2013
Activités liées à des services				
Construction.....	27 \$	23 \$	1 032 \$	938 \$
Services de gestion immobilière	10	13	347	348
	37 \$	36 \$	1 379 \$	1 286 \$

Les produits tirés des activités de construction ont légèrement diminué par rapport au deuxième trimestre de 2013, en raison de retards dans le démarrage de plusieurs projets en Australie. Toutefois, les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté, passant de 3 M\$ à 27 M\$ en 2014 en raison de l'intensification de nos activités au Moyen-Orient et au Canada. Le carnet de commandes a continué d'augmenter au deuxième trimestre, pour s'établir à 4,8 G\$ au 30 juin 2014 (3,4 G\$ en 2013), en raison de nouveaux contrats obtenus au Royaume-Uni et en Australie, ce qui représente environ 1,1 année d'activité prévue (1,3 année en 2013). Nous continuons de chercher et d'obtenir de nouveaux projets qui devraient nous permettre de nous positionner avantageusement pour favoriser notre croissance future.

Les honoraires pour services liés aux immeubles englobent les honoraires liés à la gestion des immeubles et des installations, à la location et à la gestion de projets de même qu'à une vaste gamme de services immobiliers.

ACTIVITÉS DE LA SOCIÉTÉ

Nos activités du siège social comprennent principalement l'attribution des capitaux à nos plateformes d'exploitation, essentiellement par l'intermédiaire de nos sociétés de personnes cotées en Bourse (BPY, BREP et BIP) et de nos participations et placements directs dans nos fonds de capital-investissement, ainsi que le financement de ces capitaux au moyen de l'émission de titres d'emprunt de sociétés et d'actions privilégiées. Nous investissons également dans des portefeuilles d'actifs financiers et concluons des contrats financiers afin de gérer les risques de change et de taux d'intérêt auxquels nous sommes exposés.

Le tableau suivant présente la répartition des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur et des capitaux propres par secteur en fonction des montants attribuables aux principaux actifs et passifs relatifs aux activités du siège social, ainsi que les flux de trésorerie liés aux opérations correspondants pour faciliter l'analyse.

AU 30 JUIN 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN
(EN MILLIONS)

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres par secteur	
	2014	2013	2014	2013
Trésorerie et actifs financiers, montant net.....	34 \$	43 \$	1 455 \$	814 \$
Profits sur cession réalisés.....	—	17	—	—
Emprunts généraux et emprunts de filiales.....	(60)	(82)	(4 577)	(3 975)
Titres de capital et actions privilégiées ¹	—	(4)	(3 553)	(3 261)
Charges de la Société et impôts/fonds de roulement net.....	(36)	(40)	281	223
	(62) \$	(66) \$	(6 394) \$	(6 199) \$

1. Les flux de trésorerie liés aux opérations excluent les distributions d'actions privilégiées de 38 M\$ (36 M\$ en 2013).

Nous investissons du capital à l'échelle de la Société, dans divers actifs financiers, et nous concluons des contrats financiers en vue de gérer les risques de change et de taux d'intérêt auxquels nous sommes exposés. Nos actifs financiers comprennent la trésorerie et les actifs financiers d'un montant de 2 162 M\$, en hausse de 566 M\$ depuis la fin de l'exercice, qui sont partiellement contrebalancés par des dépôts et autres passifs d'un montant de 707 M\$ (782 M\$ en 2013). L'augmentation des actifs financiers est principalement attribuable à la hausse des soldes de trésorerie à la fin du trimestre et des prêts à recevoir, y compris les avances consenties à Brookfield Property Partners. Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de ces activités incluent les dividendes et les intérêts sur nos actifs financiers, les profits ou pertes à la valeur de marché et les profits ou pertes sur cession réalisés. Nous décrivons plus en détail la trésorerie et les actifs financiers, les emprunts généraux et les actions privilégiées à la Partie 4, Structure du capital et situation de trésorerie.

Les charges d'intérêts sur les emprunts généraux et les emprunts de filiales ont diminué de 22 M\$ par rapport au trimestre correspondant de 2013. Nous avons résilié un swap de taux d'intérêt à long terme au troisième trimestre de 2013 au moyen d'un paiement non récurrent de 905 M\$. Du fait, nous avons cessé d'engager des charges d'intérêts au cours du trimestre considéré (34 M\$ en 2013). Nous avons financé le remboursement au moyen d'une série d'émissions de billets à moyen terme, ce qui a donné lieu à une diminution de près de 500 points de base de notre coût du capital.

Le 6 avril 2014, nous avons racheté nos titres de capital restants totalisant 175 M\$ CA grâce au produit de l'émission de 200 M\$ CA d'actions privilégiées de série 38 à 4,4 % au cours du premier trimestre. Nous avons également émis 300 M\$ CA d'actions privilégiées de série 40 à 4,5 % au deuxième trimestre.

Le fonds de roulement net se compose des débiteurs, des créditeurs et des autres actifs et passifs de la Société. Il comprend également l'actif d'impôt différé de la Société de 660 M\$ (625 M\$ en 2013). Le fonds de roulement net est demeuré relativement stable depuis la fin du dernier exercice.

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 de capital consolidé. À plusieurs reprises, nous avons scindé les soldes et les avons répartis entre nos secteurs opérationnels afin de faciliter la compréhension et l'analyse.

Le tableau ci-dessous présente notre structure du capital pour la Société selon une approche déconsolidée, après consolidation et après consolidation proportionnelle.

	Après consolidation		Approche déconsolidée		Après consolidation proportionnelle	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
AU 30 JUIN 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013 (EN MILLIONS)						
Emprunts généraux	4 577 \$	3 975 \$	4 577 \$	3 975 \$	4 577 \$	3 975 \$
Emprunts sans recours						
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	37 440	35 495	—	—	21 427	20 319
Emprunts de filiales	7 549	7 392	—	—	4 809	3 998
	49 566	46 862	4 577	3 975	30 813	28 292
Créditeurs et autres	10 922	10 316	1 279	978	6 642	6 041
Passifs d'impôt différé	6 871	6 164	70	24	4 046	3 737
Titres de capital	624	791	—	163	422	439
Participations d'autres entités dans des fonds consolidés ..	1 379	1 086	—	—	—	—
Capitaux propres						
Participations ne donnant pas le contrôle	27 037	26 647	—	—	—	—
Actions privilégiées	3 553	3 098	3 553	3 098	3 553	3 098
Capitaux propres ordinaires	18 586	17 781	18 586	17 781	18 586	17 781
	49 176	47 526	22 139	20 879	22 139	20 879
Capitalisation totale	118 538 \$	112 745 \$	28 065 \$	26 019 \$	64 062 \$	59 388 \$

Structure du capital consolidé

La structure du capital consolidé reflète la consolidation intégrale des entreprises en propriété exclusive et détenues partiellement.

Nous remarquons que dans bien des cas, notre structure du capital consolidé comprend l'ensemble de la dette des entités consolidées même si, dans la plupart des cas, nous ne détenons qu'une partie de l'entité, et que notre quote-part de cette dette est, par conséquent, beaucoup moindre. Dans d'autres cas, ce mode de présentation exclut une partie ou la totalité de la dette des entreprises détenues partiellement qui sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ou de la consolidation proportionnelle, comme notre investissement dans General Growth Properties et plusieurs de nos activités liées aux infrastructures.

L'augmentation des emprunts consolidés s'explique principalement par la prise en charge d'emprunts sans recours grevant des actifs précis ou se rapportant à des actifs ou des entreprises acquis ou consolidés récemment.

Structure du capital de la Société

Notre structure du capital (déconsolidé) présente le montant de la dette qui est assortie d'un recours contre la Société. Les emprunts généraux ont augmenté de 602 M\$. Nous avons émis des billets à moyen terme d'un montant de 500 M\$ CA et des actions privilégiées à taux fixe révisé d'un montant de 500 M\$ CA au cours du premier semestre. Le 6 avril 2014, nous avons racheté le solde de nos titres de capital représentant un montant de 175 M\$ CA.

Les capitaux propres ordinaires et les actions privilégiées totalisent 22 G\$ et comptent pour environ 80 % de notre structure du capital.

Pour plus de détails sur les emprunts généraux, se reporter à la page 40.

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, à notre avis, une importante composante de l'augmentation des rendements pour les actionnaires. Nous sommes d'avis que le niveau d'endettement est approprié comparativement à la capitalisation totale en raison de la grande qualité des actifs, de la stabilité des flux de trésorerie connexes, du niveau d'endettement habituellement nécessaire pour les actifs de cette nature, ainsi que de notre profil de liquidité.

Notre quote-part des emprunts sans recours et des crédateurs et autres passifs a augmenté depuis 2013, principalement en raison de l'accroissement de notre participation dans notre portefeuille d'immeubles, qui est passée de 46 % à 66 % au 30 juin 2014 après la réalisation de la privatisation de notre filiale, et de l'augmentation de notre quote-part dans la facilité de crédit-relais de 1,5 G\$ de BPY, laquelle a servi à financer un tiers de l'acquisition.

Trésorerie et actifs financiers

Le tableau suivant présente notre trésorerie et nos actifs financiers après consolidation et pour la Société (approche déconsolidée).

AU 30 JUIN 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013 (EN MILLIONS)	Après consolidation		Approche déconsolidée	
	2014	2013	2014	2013
Actifs financiers				
Obligations d'État.....	154 \$	179 \$	113 \$	141 \$
Obligations de sociétés et autres.....	837	498	118	303
Actions privilégiées.....	576	33	19	18
Actions ordinaires.....	3 470	2 758	860	730
Prêts à recevoir et dépôts.....	832	1 479	290	43
Total des actifs financiers.....	5 869	4 947	1 400	1 235
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	3 917	3 663	762	361
	9 786 \$	8 610 \$	2 162 \$	1 596 \$

Trésorerie et actifs financiers consolidés

La trésorerie et les actifs financiers consolidés comprennent les actifs financiers détenus par des entreprises qui sont détenues en propriété exclusive ou partiellement dans l'ensemble de la Société, y compris les placements cotés et les placements dans des entités privées. Les actions ordinaires, les prêts à recevoir et les dépôts comprennent les placements attribués à certains de nos secteurs opérationnels. Par exemple, le placement de BPY dans 22 % des actions ordinaires de Canary Wharf Group qui représente une tranche de 1,2 G\$ des actions ordinaires consolidées comprises dans les actifs financiers, est inclus dans notre secteur lié aux immeubles.

Trésorerie et actifs financiers de la Société

Nous maintenons un portefeuille d'actifs financiers en vue d'obtenir des rendements de placement positifs et de disposer de liquidités additionnelles.

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 de 125 M\$ inclus au fonds de roulement net de notre siège social.

Outre des actifs financiers à la valeur comptable, nous détenons des swaps sur défaillance d'une valeur nominale de 800 M\$ pour lesquels nous avons acheté une protection (1 G\$ en 2013). La valeur comptable de ces instruments dérivés prise en compte dans nos états financiers au 30 juin 2014 correspondait à un passif de 11 M\$.

Emprunts généraux

Les emprunts généraux au 30 juin 2014 comprenaient des emprunts à terme de 3,8 G\$ (3,3 G\$ au 31 décembre 2013) et un montant de 810 M\$ (662 M\$ au 31 décembre 2013) en papier commercial et en emprunts bancaires en vertu de facilités de crédit à terme renouvelables engagées d'une valeur de 1,8 G\$ ou qui sont adossés à celles-ci, dont une tranche de 1,5 G\$ a une échéance de cinq ans et la tranche restante de 300 M\$ a une échéance de trois ans. Au 30 juin 2014, un montant d'environ 135 M\$ (170 M\$ au 31 décembre 2013) de ces facilités était utilisé pour des lettres de crédit émises en vue d'appuyer diverses initiatives commerciales.

Les emprunts à terme se composent d'obligations émises dans le public et de placements privés, lesquels sont tous assortis de taux fixes et d'échéances arrivant entre 2016 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.

Nos emprunts généraux à terme ont une durée moyenne de neuf ans (neuf ans au 31 décembre 2013). Le taux d'intérêt moyen sur les emprunts généraux s'établissait à 5,2 % au 30 juin 2014 (5,2 % au 31 décembre 2013).

Emprunts grevant des propriétés précises

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

	Durée moyenne		Après consolidation	
	2014	2013	2014	2013
AU 30 JUIN 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013 (EN MILLIONS DE DOLLARS)				
Activités liées aux immeubles	5	4	23 010 \$	21 577 \$
Activités liées aux énergies renouvelables	12	12	5 354	4 907
Activités liées aux infrastructures	10	10	6 330	6 077
Activités liées à l'aménagement résidentiel	2	2	1 990	2 215
Activités de capital-investissement	4	1	648	613
Société	2	1	108	106
Total	6	6	37 440 \$	35 495 \$

Emprunts de filiales

Nous nous efforçons de capitaliser nos principales filiales afin de leur procurer un accès continu aux marchés des capitaux d'emprunt, habituellement en fonction de cotes de crédit de première qualité, ce qui réduit, par conséquent, la demande de capital auprès de la Société et donne lieu au partage des frais de financement à parts égales entre les autres porteurs d'instruments de capitaux propres dans des filiales détenues partiellement.

	Durée moyenne		Après consolidation	
	2014	2013	2014	2013
AU 30 JUIN 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013 (EN MILLIONS DE DOLLARS)				
Emprunts de filiales				
Immeubles	2	2	3 528 \$	3 074 \$
Énergies renouvelables	6	7	1 698	1 717
Infrastructures	4	4	491	436
Aménagement résidentiel	7	8	1 074	1 080
Capital-investissement	3	3	512	899
Autres	1	1	246	186
Total	4	4	7 549 \$	7 392 \$

Les emprunts de filiales sont sans recours contre la Société, sauf dans de rares cas. Les emprunts des activités liées aux immeubles ont augmenté en raison d'emprunts pris en charge dans le cadre d'acquisitions et de notre facilité de crédit-relais ayant servi à financer la tranche en trésorerie de la privatisation de BPO. Les emprunts des activités de capital-investissement ont diminué en raison de la déconsolidation de Western Forest Products.

Titres de capital

Les titres de capital sont des actions privilégiées pour la plupart libellées en dollars canadiens qui sont classées dans les passifs, car les détenteurs d'actions privilégiées ont le droit, après une date fixe, si l'émetteur n'a pas déjà racheté les actions, de convertir celles-ci en actions ordinaires de l'émetteur en fonction du cours du marché de ses actions ordinaires. Les dividendes versés sur ces titres sont comptabilisés dans les charges d'intérêts. Au 30 juin 2014, la tranche restante était constituée d'obligations de BPY et de ses filiales. Avec prise d'effet le 7 avril 2014, la Société a racheté l'intégralité de ses actions privilégiées de catégorie A, série 12, directement émises pour une contrepartie en trésorerie.

Le taux moyen des distributions sur les titres de capital consolidés au 30 juin 2014 s'élevait à 5,3 % (5,3 % au 31 décembre 2013), et la durée moyenne à la date de conversion des détenteurs était de un an au 30 juin 2014 (deux ans au 31 décembre 2013).

Actions privilégiées

Les actions privilégiées se composent d'actions privilégiées perpétuelles et représentent des capitaux propres permanents sans participation offrant un levier financier pour nos actions ordinaires. Le tableau suivant présente le classement des actions en fonction de leurs principales caractéristiques.

	Cours moyen			
	2014	2013	2014	2013
AU 30 JUIN 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013 (EN MILLIONS)				
Taux variable.....	2,12 %	2,13 %	480 \$	480 \$
Taux fixe	4,82 %	4,82 %	753	753
Taux fixe révisé.....	4,89 %	5,00 %	2 320	1 865
	4,50 %	4,51 %	3 553 \$	3 098 \$

Le 5 juin 2014, la Société a émis 12,0 millions d'actions privilégiées de série 40 assorties d'un taux fixe révisé et d'un taux de dividendes initial de 4,5 %, pour un produit brut total de 300 M\$ CA.

Le 13 mars 2014, la Société a émis 8,0 millions d'actions privilégiées de série 38 assorties d'un taux fixe révisé et d'un taux de dividendes initial de 4,4 %, pour un produit brut total de 200 M\$ CA, et elle a utilisé le produit connexe pour racheter des titres de capital à 5,4 % représentant un montant de 175 M\$ CA.

Les actions privilégiées dont le taux fixe peut être révisé émises sont assorties d'un coupon initialement à taux fixe qui est révisé après une période donnée, généralement entre cinq et sept ans, à un écart prédéterminé sur le rendement de l'obligation du gouvernement du Canada de cinq ans.

Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle dans nos résultats consolidés se composent principalement des participations de co-investisseurs dans Brookfield Property Partners, Brookfield Renewable Energy Partners et Brookfield Infrastructure Partners et leurs entités consolidées, ainsi que d'autres participations dans nos placements cotés et non cotés consolidés, comme suit :

	2014	2013
AU 30 JUIN 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013 (EN MILLIONS)		
Brookfield Property Partners.....	12 724 \$	12 810 \$
Brookfield Renewable Energy Partners.....	4 940	4 002
Brookfield Infrastructure Partners.....	5 011	5 127
Autres participations		
Activités liées au capital-investissement	1 527	1 410
Activités liées à l'aménagement résidentiel.....	934	1 020
Autres.....	1 531	1 924
Autres participations ne donnant pas le contrôle.....	370	354
	27 037 \$	26 647 \$

Capitaux propres attribuables aux détenteurs d'actions ordinaires

Actions émises et en circulation

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

	Trimestres		Semestres	
	2014	2013	2014	2013
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
En circulation au début de la période	615,7 \$	615,9 \$	615,5 \$	619,6 \$
Émises (rachetées)				
Rachats.....	—	(1,7)	(1,3)	(6,2)
Programmes d'actionnariat à long terme ¹	0,8	1,1	2,2	1,9
Plan de réinvestissement de dividendes.....	—	0,1	0,1	0,1
En circulation à la fin de la période	616,5	615,4	616,5	615,4
Options non exercées ²	37,9	37,6	37,9	37,6
Nombre total d'actions, après dilution, à la fin de la période	654,4 \$	653,0 \$	654,4 \$	653,0 \$

1. Comprend le régime d'options sur actions à l'intention de la direction et le régime d'actions à négociation restreinte.
2. Comprend le régime d'options sur actions à l'intention de la direction et le régime d'actions incessibles.

Nous avons acheté 1,3 million d'actions de catégorie A pour un montant de 51 M\$ au cours de 2014 en vertu de nos programmes d'actionnariat à long terme à l'intention des employés.

La Société détient 10,6 millions d'actions de catégorie A (9,6 millions au 31 décembre 2013) aux fins des programmes d'actionnariat à long terme de la direction. Ce montant a été déduit du nombre total d'actions en circulation à la date d'acquisition. Le nombre dilué d'actions en circulation comprend 2,0 millions de ces actions (1,0 million au 31 décembre 2013), lesquelles se traduisent par une réduction nette de 8,6 millions d'actions en circulation après dilution (8,6 millions au 31 décembre 2013) en fonction de la valeur de marché des actions de catégorie A au 30 juin 2014 et au 31 décembre 2013.

Pour calculer la valeur comptable par action, la valeur en espèces de nos options non exercées, soit 995 M\$ (904 M\$ en 2013), est ajoutée à la valeur comptable de nos capitaux propres ordinaires, soit 18 586 M\$ (17 781 M\$ au 31 décembre 2013), avant que le résultat ne soit divisé par le nombre total d'actions après dilution présenté ci-dessus.

Au 14 août 2014, 616 617 577 actions de catégorie A et 85 120 actions de catégorie B de la Société étaient en circulation.

Résultat de base et dilué par action

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres		Semestres	
	2014	2013	2014	2013
Bénéfice net.....	785 \$	230 \$	1 326 \$	590 \$
Dividendes sur actions privilégiées.....	(38)	(36)	(76)	(72)
	747	194	1 250	518
Dividendes sur les titres de capital ¹	—	—	2	4
Bénéfice net attribuable aux actionnaires.....	747 \$	194 \$	1 252 \$	522 \$
Moyenne pondérée des actions.....	616,0	616,0	615,7	617,6
Effet dilutif de la conversion des options et des actions incessibles selon la méthode du rachat d'actions.....	14,9	11,8	14,2	12,5
Effet dilutif de la conversion des titres de capital ^{1,2}	—	—	2,5	4,6
Actions et équivalents d'actions.....	630,9	627,8	632,4	634,7

1. Les actions privilégiées de série 12 pouvaient être converties en actions de catégorie A 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. La Société a racheté les actions privilégiées de série 12 en date du 7 avril 2014 et elle a racheté les actions privilégiées de série 21 en 2013.

2. Le nombre d'actions est fondé sur 95 % du cours du marché à la fin de la période.

SITUATION DE TRÉSORERIE

Survol

Nos liquidités à court terme proviennent principalement de la trésorerie et des actifs financiers de la Société, ainsi que des montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées; nous appelons ces sources de liquidités « liquidités essentielles ». Au 30 juin 2014, les liquidités essentielles au niveau de la Société s'élevaient à 2,4 G\$, dont une tranche de 1,5 G\$ correspondait à de la trésorerie nette et à des actifs financiers et une tranche de 0,9 G\$, à des montants non prélevés sur les facilités de crédit. Le montant total des liquidités essentielles comprend les liquidités essentielles de nos principales filiales, soit aux fins des présentes, BPY, BREP et BIP, et celui-ci s'élevait à 6,4 G\$ à la fin du trimestre, en hausse d'environ 0,6 G\$ par rapport à ce qu'il était à la fin de 2013. 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 un certain nombre d'occasions de placement intéressantes. Nous détenons également des montants non prélevés de 9,5 G\$ sur des engagements de capitaux de la part de tiers au sein de nos fonds privés au 30 juin 2014.

Le tableau qui suit présente les liquidités essentielles et les engagements de capitaux non prélevés de la Société et après consolidation.

AU 30 JUIN 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013 (EN MILLIONS)	Société		Principales filiales		Total	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Trésorerie et actifs financiers, montant net.....	1 455 \$	814 \$	1 068 \$	913 \$	2 523 \$	1 727 \$
Montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées.....	910	1 405	2 985	2 733	3 895	4 138
	2 365 \$	2 219 \$	4 053 \$	3 646 \$	6 418 \$	5 865 \$

EXAMEN DES TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

	Trimestres		Semestres	
	2014	2013	2014	2013
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
Activités d'exploitation.....	1 062 \$	849 \$	1 260 \$	971 \$
Activités de financement.....	(865)	1 025	788	1 882
Activités d'investissement.....	113	(1 412)	(1 852)	(2 328)
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.....	310 \$	462 \$	196 \$	525 \$

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont généré un montant de 1,1 G\$ au cours du deuxième trimestre de 2014 et un montant de 1,3 G\$ depuis le début de l'exercice. Ces flux de trésorerie sont composés du bénéfice net, y compris le montant attribuable aux co-investisseurs, déduction faite 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, et ajustés pour tenir compte des variations des éléments sans effet de trésorerie du fonds de roulement. Nous déduisons également les profits et les autres produits du bénéfice net étant donné que le produit de ces éléments est inclus aux activités de financement ou d'investissement. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation comprennent le montant net du capital investi ou recouvré du fait du placement et de la vente subséquente de terrains résidentiels, de maisons ou d'habitations en copropriété. Ces activités représentaient une dépense de 99 M\$ pour le trimestre, ou de 180 M\$ en 2014. Les flux de trésorerie, avant déduction des éléments sans effet de trésorerie du fonds de roulement et des stocks de propriétés résidentielles, se sont chiffrés à 1,1 G\$ au cours du deuxième trimestre de 2014, comparativement à 888 M\$ au trimestre correspondant de 2013, car la hausse du bénéfice net dégagé a entraîné une augmentation des flux de trésorerie.

Activités de financement

La Société a affecté un montant de 865 G\$ de ses liquidités à ses activités de financement au cours du trimestre clos le 30 juin 2014, comparativement à un montant de 1,0 G\$ généré au cours de la période comparative. Les financements grevant des propriétés précises ont enregistré une diminution nette de 361 M\$ pour le trimestre. Nous avons mobilisé 0,6 G\$ du capital de nos partenaires institutionnels dans nos fonds privés (0,4 M\$ en 2013) et notre société de production d'énergie renouvelable cotée en Bourse a émis des parts de capitaux propres d'un montant de 285 M\$. Les remboursements et les distributions aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle ont augmenté, pour s'établir à environ 1,3 G\$ (270 M\$ en 2013), dont les plus importantes composantes sont un montant de 0,4 G\$ versé dans le cadre de la privatisation de notre filiale (1,7 G\$ pour le semestre) et la monétisation d'un placement dans une dette en difficulté au sein d'un fonds privé destiné à des propriétés, laquelle a généré pour nos partenaires un capital engagé de 240 M\$ et des profits de 113 M\$. Les distributions versées aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle ont également enregistré une hausse, car nos sociétés de personnes cotées en Bourse ont augmenté leurs distributions aux porteurs de parts. Nous avons émis des actions privilégiées de la Société d'un montant de 268 M\$, dont le produit a été affecté au refinancement de titres de capital à des taux moins élevés d'un montant de 159 M\$, ce qui a donné lieu à une diminution du coût global de notre capital. Depuis le début de l'exercice, les activités de financement ont généré un montant de 0,8 G\$, comparativement à 1,9 G\$ au cours de la période comparative, en raison principalement des affectations des liquidités décrites ci-dessus au cours du deuxième trimestre, contrebalancées par l'augmentation des engagements de capitaux envers les partenaires dans nos fonds privés en 2014 par rapport à 2013.

Activités d'investissement

Au cours du premier semestre de 2014, nous avons investi un montant de 5,0 G\$ dans la privatisation de BPO, dont un montant de 1,7 G\$ a été financé au moyen de la trésorerie et un montant de 3,3 G\$ a été financé grâce à l'émission de parts de capitaux propres de BPY. BPY consolide BPO, donc la tranche en espèces de cet achat est classée comme un paiement au titre des participations ne donnant pas le contrôle et la tranche en capitaux propres n'est pas reflétée dans cet état, car elle n'a aucune incidence sur la trésorerie. Au cours du deuxième trimestre de 2014, nous avons également investi un montant de 2,5 G\$ aux fins de l'expansion de nos autres activités, comparativement à 1,7 G\$ pour la période correspondante de 2013. Les activités d'investissement ont augmenté alors que nous continuons d'affecter le capital provenant de nos sociétés de personnes cotées en Bourses et de nos fonds privés qui comprend un montant d'environ 800 M\$ lié aux actifs immobiliers incluant des immeubles de bureaux en Australie et des actifs de production d'énergie renouvelable d'un montant de 700 M\$ en Irlande. Le total des cessions s'est établi à environ 2,4 G\$, en hausse par rapport au montant de 537 M\$ enregistré au trimestre correspondant de l'exercice précédent, alors que nous avons continué de tirer parti du contexte favorable afin de monétiser certains placements. Ces cessions comprennent un montant de 1,2 G\$ reçu relativement au remboursement intégral d'un placement dans la dette en difficulté d'un portefeuille d'immeubles de bureaux européen. Depuis le début de l'exercice, nous avons investi un montant de 5,5 G\$ dans les actifs aux fins de l'expansion de nos activités et nous avons enregistré des cessions d'environ 3,5 G\$, car nous continuons de réinvestir le capital investi dans des biens arrivés à maturité ou non essentiels dans l'ensemble de nos activités.

PARTIE 5 – INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES

MÉTHODES COMPTABLES ET CONTRÔLES INTERNES

Méthodes comptables et jugements et estimations critiques

La préparation d'états financiers 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 comptabilisés 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. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Afin d'établir ces estimations et jugements critiques, la direction s'appuie sur des renseignements externes et des conditions observables qui, dans la mesure du possible, sont appuyés 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 2013.

Adoption de normes comptables

IFRIC 21, *Droits ou taxes* (« IFRIC 21 »), fournit des directives sur le moment où il faut comptabiliser un passif au titre d'un droit ou d'une taxe imposé par un gouvernement, tant pour les droits ou les taxes comptabilisés conformément à IAS 37, *Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels*, que pour ceux dont l'échéance et le montant sont incertains. IFRIC 21 détermine le fait générateur d'obligation qui entraîne la comptabilisation d'un passif comme l'activité qui rend le droit ou la taxe exigible, conformément aux dispositions légales ou réglementaires applicables. Un passif est comptabilisé de manière progressive si le fait générateur d'obligation se produit au fil du temps ou, si une obligation découle de l'atteinte d'un seuil minimal, le passif est comptabilisé au moment où ce seuil est atteint. IFRIC 21 est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2014, et son adoption n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés de la Société.

Modifications futures de méthodes comptables

Immobilisations corporelles et immobilisations incorporelles

L'IASB a modifié IAS 16, *Immobilisations corporelles* (« IAS 16 »), et IAS 38, *Immobilisations incorporelles* (« IAS 38 »), afin de préciser la méthode d'amortissement appropriée pour les immobilisations incorporelles ayant trait à des accords de concession de services en vertu d'IFRIC 12, *Accords de concession de services*. L'IASB a établi que ces normes ne concernent pas seulement les accords de concession de services, mais également toutes les immobilisations corporelles et incorporelles qui ont des durées d'utilité déterminées. Les modifications apportées à IAS 16 interdisent aux entités de recourir à un mode d'amortissement fondé sur les produits pour les immobilisations corporelles. De la même façon, les modifications d'IAS 38 introduisent une présomption réfutable selon laquelle les produits ne constituent pas une base appropriée pour l'amortissement d'une immobilisation incorporelle, en précisant certaines circonstances où cette présomption peut être réfutée. Des directives sont également introduites pour expliquer que des diminutions futures attendues des prix de vente pourraient indiquer une réduction de l'avantage économique futur rattaché à un actif. Les modifications s'appliquent de façon prospective et entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016, l'application anticipée étant autorisée. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence d'IAS 16 et d'IAS 38 sur ses états financiers consolidés.

Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients

IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients* (« IFRS 15 »), précise les circonstances dans lesquelles les produits devraient être comptabilisés, ainsi que les exigences en matière de présentation d'informations plus précises et pertinentes. Cette norme remplace IAS 18, *Produits des activités ordinaires*, IAS 11, *Contrats de construction*, et un certain nombre d'interprétations liées aux produits. L'adoption de cette norme est obligatoire. IFRS 15 s'applique à pratiquement tous les contrats conclus avec des clients, la principale exception concernant les contrats de location, les instruments financiers et les contrats d'assurance. Elle doit être appliquée pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2017, l'application anticipée étant autorisée. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence d'IFRS 15 sur ses états financiers consolidés.

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 doit entrer en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence d'IFRS 9 sur ses états financiers consolidés.

DÉCLARATIONS DE LA DIRECTION ET CONTRÔLES INTERNES

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Au cours du trimestre clos le 30 juin 2014, 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 (la « Loi des Pays-Bas »), les membres du comité de direction (au sens défini par la Loi des Pays-Bas) 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 gestion 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 Loi des Pays-Bas concernant la Société, ainsi que des activités comprises dans la consolidation prise dans son ensemble au 30 juin 2014.

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

Le présent rapport contient de l'« information prospective » prescrite par les lois sur les valeurs mobilières des provinces canadiennes et des « déclarations prospectives » au sens de l'article 27A de la Securities Act of 1933 des États-Unis et de l'article 21E de la Securities Exchange Act of 1934 des États-Unis dans leur version modifiée respective, de dispositions refuges prévues dans la Private Securities Litigation Reform Act of 1995 des États-Unis et de toute réglementation canadienne sur les valeurs mobilières applicable. Les déclarations prospectives comprennent des déclarations qui sont de nature prévisionnelle, dépendent de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportent, comprennent des déclarations pouvant porter sur les activités, les affaires, la situation financière, les résultats financiers attendus, la performance, les prévisions, les occasions, les priorités, les cibles, les buts, les objectifs continus, les stratégies et les perspectives de la Société et de ses filiales, de même que les perspectives économiques en Amérique du Nord et à l'échelle mondiale, pour l'exercice en cours et les périodes à venir, et comprennent des termes tels que « s'attendre à », « anticiper », « planifier », « croire », « estimer », « chercher à », « avoir l'intention de », « viser », « projeter » et « prévoir », ainsi que les formes négatives de ces termes et d'autres expressions semblables, ou se caractérisent par l'emploi de la forme future ou conditionnelle de verbes tels que « être », « devoir » et « pouvoir ».

Bien que nous soyons d'avis que nos résultats, notre performance et nos réalisations futurs énoncés ou sous-entendus dans l'information et les déclarations prospectives sont fondés sur des hypothèses et des attentes raisonnables, le lecteur ne doit pas accorder une confiance induite à l'information ou 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; les autres risques et facteurs décrits de façon détaillée à l'occasion dans les documents que nous déposons auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis.

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

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

BILANS CONSOLIDÉS

(NON AUDITÉ)
(EN MILLIONS)

	Note	30 juin 2014	31 déc. 2013
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		3 917 \$	3 663 \$
Autres actifs financiers	5, 6	5 869	4 947
Débiteurs et autres	6	6 271	6 666
Stocks	6	6 526	6 291
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence		14 017	13 277
Immeubles de placement		41 029	38 336
Immobilisations corporelles	7	32 378	31 019
Ressources durables		455	502
Immobilisations incorporelles		4 909	5 044
Goodwill		1 712	1 588
Actifs d'impôt différé		1 455	1 412
Total de l'actif		118 538 \$	112 745 \$
Passif et capitaux propres			
Créditeurs et autres	6	10 922 \$	10 316 \$
Emprunts généraux		4 577	3 975
Emprunts sans recours			
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	6	37 440	35 495
Emprunts de filiales	6	7 549	7 392
Passifs d'impôt différé		6 871	6 164
Titres de capital		624	791
Participations d'autres investisseurs dans des fonds consolidés		1 379	1 086
Capitaux propres			
Actions privilégiées		3 553	3 098
Participations ne donnant pas le contrôle		27 037	26 647
Actions ordinaires	8	18 586	17 781
Total des capitaux propres		49 176	47 526
Total du passif et des capitaux propres		118 538 \$	112 745 \$

COMPTES CONSOLIDÉS DE RÉSULTAT

	Note	Trimestres		Semestres	
		2014	2013	2014	2013
(NON AUDITÉ) POUR LES PÉRIODES CLOUSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)					
Total des produits et autres profits.....		4 835 \$	5 166 \$	9 208 \$	10 117 \$
Charges directes.....		(3 229)	(3 606)	(6 219)	(7 026)
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence		345	224	619	490
Charges					
Intérêts		(639)	(668)	(1 265)	(1 323)
Charges du siège social.....		(33)	(36)	(66)	(80)
Variations de la juste valeur.....	9	996	465	1 711	526
Amortissements		(371)	(373)	(747)	(738)
Impôt sur le résultat		(346)	(370)	(840)	(467)
Bénéfice net		<u>1 558 \$</u>	<u>802 \$</u>	<u>2 401 \$</u>	<u>1 499 \$</u>
Bénéfice net attribuable aux :					
Actionnaires.....		785 \$	230 \$	1 326 \$	590 \$
Détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle		773	572	1 075	909
		<u>1 558 \$</u>	<u>802 \$</u>	<u>2 401 \$</u>	<u>1 499 \$</u>
Bénéfice net par action :					
Dilué	8	1,19 \$	0,31 \$	1,98 \$	0,82 \$
De base	8	<u>1,21 \$</u>	<u>0,31 \$</u>	<u>2,03 \$</u>	<u>0,84 \$</u>

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

	Trimestres		Semestres	
	2014	2013	2014	2013
(NON AUDITÉ) POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
Bénéfice net.....	1 558 \$	802 \$	2 401 \$	1 499 \$
Autres éléments du résultat global				
Éléments susceptibles d'être reclassés en résultat net				
Contrats financiers et contrats de vente d'énergie.....	(108)	146	(211)	246
Titres disponibles à la vente.....	81	(2)	107	(13)
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.....	20	30	(29)	23
Écart de change.....	381	(1 823)	504	(2 048)
Impôt sur le résultat.....	57	(39)	107	(63)
	431	(1 688)	478	(1 855)
Éléments qui ne seront pas reclassés en résultat net				
Réévaluation des immobilisations corporelles.....	3	—	10	(1)
Réévaluation des obligations à l'égard des régimes de retraite.....	(2)	10	(5)	6
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.....	(8)	(2)	(7)	(2)
Impôt sur le résultat.....	—	11	1	22
	(7)	19	(1)	25
Autres éléments du résultat global.....	424	(1 669)	477	(1 830)
Bénéfice (perte) global(e).....	1 982 \$	(867) \$	2 878 \$	(331) \$
Attribuable aux :				
Actionnaires				
Bénéfice net.....	785 \$	230 \$	1 326 \$	590 \$
Autres éléments du résultat global.....	209	(761)	301	(818)
Résultat global.....	994 \$	(531) \$	1 627 \$	(228) \$
Détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle				
Bénéfice net.....	773 \$	572 \$	1 075 \$	909 \$
Autres éléments du résultat global.....	215	(908)	176	(1 012)
Résultat global.....	988 \$	(336) \$	1 251 \$	(103) \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(NON AUDITÉ) POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2014 (EN MILLIONS)	Cumul des autres éléments du résultat global									Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
	Capital social ordinaire	Surplus d'apport	Bénéfices non distribués	Changements de propriété ¹	Écart de réévaluation	Écart de change	Autres réserves ²	Actions ordinaires	Actions privilégiées		
Solde au 31 mars 2014	2 922 \$	172 \$	7 569 \$	1 992 \$	5 131 \$	333 \$	(272) \$	17 847 \$	3 279 \$	25 828 \$	46 954 \$
Variations au cours de l'exercice											
Bénéfice net	—	—	785	—	—	—	—	785	—	773	1 558
Autres éléments du résultat global	—	—	—	—	9	178	22	209	—	215	424
Bénéfice global	—	—	785	—	9	178	22	994	—	988	1 982
Distributions aux actionnaires											
Actions ordinaires	—	—	(98)	—	—	—	—	(98)	—	—	(98)
Actions privilégiées	—	—	(38)	—	—	—	—	(38)	—	—	(38)
Participations ne donnant pas le contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(517)	(517)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats	16	—	(7)	—	—	—	—	9	274	61	344
Rémunération fondée sur des actions	—	15	(2)	—	—	—	—	13	—	5	18
Changements de propriété	—	—	79	(111)	(79)	(3)	(27)	(141)	—	672	531
Total des variations au cours de la période	16	15	719	(111)	(70)	175	(5)	739	274	1 209	2 222
Solde au 30 juin 2014	2 938 \$	187 \$	8 288 \$	1 881 \$	5 061 \$	508 \$	(277) \$	18 586 \$	3 553 \$	27 037 \$	49 176 \$

1. Comprend les profits ou les pertes découlant des changements de propriété des filiales consolidées.
2. Comprend les titres disponibles à la vente, les couvertures de flux de trésorerie, les variations actuarielles liées aux régimes de retraite et les autres éléments du résultat global comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, déduction faite de l'impôt sur le résultat connexe.

(NON AUDITÉ) POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2013 (EN MILLIONS)	Cumul des autres éléments du résultat global									Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
	Capital social ordinaire	Surplus d'apport	Bénéfices non distribués	Changements de propriété ¹	Écart de réévaluation	Écart de change	Autres réserves ²	Actions ordinaires	Actions privilégiées		
Solde au 31 mars 2013	2 832 \$	117 \$	5 964 \$	2 433 \$	5 082 \$	1 285 \$	(396) \$	17 317 \$	2 901 \$	24 764 \$	44 982 \$
Variations au cours de la période											
Bénéfice net	—	—	230	—	—	—	—	230	—	572	802
Autres éléments du résultat global	—	—	—	—	—	(870)	109	(761)	—	(908)	(1 669)
Perte globale	—	—	230	—	—	(870)	109	(531)	—	(336)	(867)
Distributions aux actionnaires											
Actions ordinaires	—	—	(91)	—	—	—	—	(91)	—	—	(91)
Actions privilégiées	—	—	(36)	—	—	—	—	(36)	—	—	(36)
Participations ne donnant pas le contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(222)	(222)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats	19	—	(60)	—	—	—	—	(41)	197	598	754
Rémunération fondée sur des actions	—	31	(28)	—	—	—	—	3	—	4	7
Changements de propriété	—	—	(3)	70	—	—	—	67	—	(500)	(433)
Total des variations au cours de la période	19	31	12	70	—	(870)	109	(629)	197	(456)	(888)
Solde au 30 juin 2013	2 851 \$	148 \$	5 976 \$	2 503 \$	5 082 \$	415 \$	(287) \$	16 688 \$	3 098 \$	24 308 \$	44 094 \$

1. Comprend les profits ou les pertes découlant des changements de propriété des filiales consolidées.
2. Comprend les titres disponibles à la vente, les couvertures de flux de trésorerie, les variations actuarielles liées aux régimes de retraite et les autres éléments du résultat global comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, déduction faite de l'impôt sur le résultat connexe.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(NON AUDITÉ) POUR LE SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2014 (EN MILLIONS)	Cumul des autres éléments du résultat global										Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
	Capital social ordinaire	Surplus d'apport	Bénéfices non distribués	Changements de propriété ¹	Écart de réévaluation	Écart de change	Autres réserves ²	Actions ordinaires	Actions privilégiées			
Solde au 31 décembre 2013 ..	2 899 \$	159 \$	7 159 \$	2 354 \$	5 165 \$	190 \$	(145) \$	17 781 \$	3 098 \$	26 647 \$	47 526 \$	
Variations au cours de l'exercice												
Bénéfice net	—	—	1 326	—	—	—	—	1 326	—	1 075	2 401	
Autres éléments du résultat global	—	—	—	—	9	315	(23)	301	—	176	477	
Bénéfice global.....	—	—	1 326	—	9	315	(23)	1 627	—	1 251	2 878	
Distributions aux actionnaires												
Actions ordinaires	—	—	(190)	—	—	—	—	(190)	—	—	(190)	
Actions privilégiées	—	—	(76)	—	—	—	—	(76)	—	—	(76)	
Participations ne donnant pas le contrôle.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(903)	(903)	
Autres éléments												
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats	39	—	(57)	—	—	—	—	(18)	455	121	558	
Rémunération fondée sur des actions	—	28	(4)	—	—	—	—	24	—	10	34	
Changements de propriété	—	—	130	(473)	(113)	3	(109)	(562)	—	(89)	(651)	
Total des variations au cours de la période.....	39	28	1 129	(473)	(104)	318	(132)	805	455	390	1 650	
Solde au 30 juin 2014.....	2 938 \$	187 \$	8 288 \$	1 881 \$	5 061 \$	508 \$	(277) \$	18 586 \$	3 553 \$	27 037 \$	49 176 \$	

1. Comprend les profits ou les pertes découlant des changements de propriété des filiales consolidées.
2. Comprend les titres disponibles à la vente, les couvertures de flux de trésorerie, les variations actuarielles liées aux régimes de retraite et les autres éléments du résultat global comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, déduction faite de l'impôt sur le résultat connexe.

(NON AUDITÉ) POUR LE SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2013 (EN MILLIONS)	Cumul des autres éléments du résultat global										Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
	Capital social ordinaire	Surplus d'apport	Bénéfices non distribués	Changements de propriété ¹	Écart de réévaluation	Écart de change	Autres réserves ²	Actions ordinaires	Actions privilégiées			
Solde au 31 décembre 2012 ..	2 855 \$	149 \$	6 813 \$	2 088 \$	5 289 \$	1 405 \$	(449) \$	18 150 \$	2 901 \$	23 287 \$	44 338 \$	
Variations au cours de la période												
Bénéfice net	—	—	590	—	—	—	—	590	—	909	1 499	
Autres éléments du résultat global	—	—	—	—	(5)	(958)	145	(818)	—	(1 012)	(1 830)	
Perte globale.....	—	—	590	—	(5)	(958)	145	(228)	—	(103)	(331)	
Distributions aux actionnaires												
Actions ordinaires	—	—	(1 069)	—	—	(32)	17	(1 084)	—	906	(178)	
Actions privilégiées	—	—	(72)	—	—	—	—	(72)	—	—	(72)	
Participations ne donnant pas le contrôle.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(401)	(401)	
Autres éléments												
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats	(4)	—	(255)	—	—	—	—	(259)	197	925	863	
Rémunération fondée sur des actions	—	(1)	(28)	—	—	—	—	(29)	—	10	(19)	
Changements de propriété	—	—	(3)	415	(202)	—	—	210	—	(316)	(106)	
Total des variations au cours de la période.....	(4)	(1)	(837)	415	(207)	(990)	162	(1 462)	197	1 021	(244)	
Solde au 30 juin 2013.....	2 851 \$	148 \$	5 976 \$	2 503 \$	5 082 \$	415 \$	(287) \$	16 688 \$	3 098 \$	24 308 \$	44 094 \$	

1. Comprend les profits ou les pertes découlant des changements de propriété des filiales consolidées.
2. Comprend les titres disponibles à la vente, les couvertures de flux de trésorerie, les variations actuarielles liées aux régimes de retraite et les autres éléments du résultat global comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, déduction faite de l'impôt sur le résultat connexe.

TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

	Trimestres		Semestres	
	2014	2013	2014	2013
(NON AUDITÉ) POUR LES PÉRIODES CLOUSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
Activités d'exploitation				
Bénéfice net	1 558 \$	802 \$	2 401 \$	1 499 \$
Profits et autres produits	(162)	(18)	(197)	(18)
Quote-part des bénéfices non distribués comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	16	(127)	(187)	(296)
Variations de la juste valeur	(996)	(465)	(1 711)	(526)
Amortissements	371	373	747	738
Impôt différé	310	323	767	386
Investissements dans les stocks de propriétés résidentielles	(99)	(61)	(180)	(298)
Variation nette des soldes sans effet de trésorerie du fonds de roulement	64	22	(380)	(514)
	1 062	849	1 260	971
Activités de financement				
Emprunts généraux contractés	—	—	454	350
Emprunts généraux remboursés	—	—	—	(145)
Papier commercial et emprunts bancaires, montant net	79	(238)	156	(190)
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises contractés	3 504	2 677	4 811	6 708
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises remboursés	(3 865)	(2 590)	(5 040)	(6 110)
Autres emprunts de filiales contractés	600	1 476	2 836	2 899
Autres emprunts de filiales remboursés	(731)	(719)	(1 721)	(1 669)
Remboursement de titres de capital	(159)	—	(159)	(201)
Capital fourni par les participations d'autres investisseurs dans des fonds consolidés	20	14	91	33
Capital remboursé aux détenteurs de participations d'autres investisseurs dans des fonds consolidés	(5)	—	(28)	—
Capital fourni par les actionnaires ne détenant pas le contrôle	863	646	2 406	1 203
Capital remboursé aux actionnaires ne détenant pas le contrôle	(802)	(48)	(2 285)	(278)
Émissions d'actions privilégiées	268	191	443	191
Émissions d'actions ordinaires	16	25	46	42
Rachats d'actions ordinaires	—	(60)	(53)	(300)
Distributions aux actionnaires ne détenant pas le contrôle	(517)	(222)	(903)	(401)
Distributions aux actionnaires	(136)	(127)	(266)	(250)
	(865)	1 025	788	1 882
Activités d'investissement				
Acquisitions				
Immeubles de placement	(804)	(756)	(1 334)	(1 491)
Immobilisations corporelles	(963)	(336)	(1 434)	(824)
Ressources durables	(5)	(6)	(10)	(8)
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(144)	(324)	(585)	(387)
Autres actifs financiers	(577)	(301)	(2 183)	(879)
Liquidités acquises à l'acquisition de filiales	34	41	94	89
Cessions				
Immeubles de placement	353	178	743	532
Immobilisations corporelles	156	42	264	54
Ressources durables	—	175	—	175
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	74	68	215	206
Autres actifs financiers	1 835	127	2 318	546
Liquidités cédées à la cession de filiales	—	(53)	(5)	(70)
Liquidités et dépôts soumis à restrictions	154	(267)	65	(271)
	113	(1 412)	(1 852)	(2 328)
Trésorerie et équivalents de trésorerie				
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	310	462	196	525
Écart de réévaluation de change	52	(124)	58	(111)
Solde au début de la période	3 555	2 926	3 663	2 850
Solde à la fin de la période	3 917 \$	3 264 \$	3 917 \$	3 264 \$

NOTES ANNEXES

1. INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

Brookfield Asset Management Inc. (« Brookfield » ou la « Société ») est une société de gestion d'actifs alternatifs d'envergure mondiale. La Société possède et gère des actifs en axant ses activités sur les propriétés, l'énergie renouvelable, les infrastructures et le capital-investissement. La Société est inscrite à la Bourse de New York, à la Bourse de Toronto et à la Bourse Euronext sous les symboles BAM, BAM.A et BAMA, respectivement. La Société a été constituée conformément à des statuts de fusion en vertu de la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario) et est inscrite en Ontario, au Canada. Le bureau principal de la Société est situé à l'adresse suivante : 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 2013, sauf dans les cas mentionnés à la note 2 b) ci-après.

Ces états financiers intermédiaires doivent être lus en parallèle avec le plus récent rapport annuel publié par la Société, qui comprend l'information nécessaire ou pertinente pour comprendre les activités de la Société et la présentation des états financiers. Plus particulièrement, les principales méthodes comptables de la Société sont présentées à la note 2 des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013 inclus dans le rapport annuel.

Les états financiers consolidés intermédiaires ne sont pas audités, et ils reflètent tous les ajustements (soit les ajustements récurrents normaux) qui, de l'avis de la direction, sont nécessaires afin de refléter fidèlement les résultats pour les périodes intermédiaires conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles ont été publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »).

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

La publication des présents états financiers consolidés intermédiaires a été autorisée par le conseil d'administration de la Société le 7 août 2014.

b) Adoption de normes comptables

IFRIC 21, *Droits ou taxes* (« IFRIC 21 »), fournit des directives sur le moment où il faut comptabiliser un passif au titre d'un droit ou d'une taxe imposé par un gouvernement, tant pour les droits ou les taxes comptabilisés conformément à IAS 37, *Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels*, que pour ceux dont l'échéance et le montant sont incertains. IFRIC 21 détermine le fait générateur d'obligation qui entraîne la comptabilisation d'un passif comme l'activité qui rend le droit ou la taxe exigible, conformément aux dispositions légales ou réglementaires applicables. Un passif est comptabilisé de manière progressive si le fait générateur d'obligation se produit au fil du temps ou, si une obligation découle de l'atteinte d'un seuil minimum, le passif est comptabilisé au moment où ce seuil est atteint. IFRIC 21 est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2014. L'adoption d'IFRIC 21 n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la Société.

c) Modifications futures de méthodes comptables

Immobilisations corporelles et immobilisations incorporelles

L'IASB a modifié IAS 16, *Immobilisations corporelles* (« IAS 16 »), et IAS 38, *Immobilisations incorporelles* (« IAS 38 »), afin de préciser la méthode d'amortissement appropriée pour les immobilisations incorporelles ayant trait à des accords de concession de services en vertu d'IFRIC 12, *Accords de concession de services*. L'IASB a établi que la modification ne concerne pas seulement les accords de concession de services, mais également toutes les immobilisations corporelles et incorporelles qui ont des durées d'utilité déterminées. Les modifications apportées à IAS 16 interdisent aux entités de recourir à un mode d'amortissement fondé sur les produits pour les immobilisations corporelles. De la même façon, les modifications d'IAS 38 introduisent une présomption réfutable selon laquelle les produits ne constituent pas une base appropriée pour l'amortissement d'une immobilisation incorporelle, en précisant certaines circonstances limitées où cette présomption peut être réfutée. Des directives sont également introduites pour expliquer que des diminutions futures attendues des prix de vente pourraient indiquer une réduction de l'avantage économique futur rattaché à un actif. Les modifications s'appliquent de façon prospective et entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016, l'application anticipée étant autorisée. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence d'IAS 16 et d'IAS 38 sur ses états financiers consolidés.

Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients

IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients* (« IFRS 15 »), précise les circonstances dans lesquelles les produits devraient être comptabilisés, ainsi que les exigences en matière de présentation d'informations plus précises et pertinentes. Cette norme remplace IAS 18, *Produits des activités ordinaires*, IAS 11, *Contrats de construction*, et un certain nombre d'interprétations liées aux produits. L'adoption de cette norme est obligatoire. IFRS 15 s'applique à pratiquement tous les contrats conclus avec des clients, la principale exception concernant les contrats de location, les instruments financiers et les contrats d'assurance. Elle doit être appliquée pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2017, l'application anticipée étant autorisée. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence d'IFRS 15 sur ses états financiers consolidés.

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 doit entrer en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence d'IFRS 9 sur ses états financiers consolidés.

3. INFORMATION SECTORIELLE

a) Secteurs opérationnels

Nos activités sont regroupées en huit secteurs opérationnels qui sont présentés régulièrement à notre chef de la direction (notre principal décideur opérationnel). Nous mesurons notre rendement principalement au moyen des flux de trésorerie liés aux opérations générés par chacun de nos secteurs opérationnels et du montant du capital attribuable à chaque secteur.

Nos secteurs opérationnels sont décrits ci-dessous :

- i) Les activités liées à la gestion d'actifs comprennent la gestion de nos sociétés de personnes cotées en Bourse, de nos fonds de sociétés fermées et de nos marchés publics, en notre nom et en celui de nos clients. Ces activités génèrent des honoraires de gestion de base et nous avons aussi droit à des honoraires en fonction du rendement, ce qui comprend les distributions incitatives, les honoraires en fonction du rendement et les intérêts courus. Nous fournissons aussi des services liés aux transactions et des services de consultation.
- ii) Les activités liées aux immeubles comprennent la propriété et l'exploitation d'immeubles de bureaux, de commerce de détail, d'immeubles industriels, d'immeubles résidentiels et d'hôtels.
- iii) Les activités de production d'énergie renouvelable sont composées de la propriété et de l'exploitation de centrales hydroélectriques et éoliennes.
- iv) Les activités liées aux infrastructures comprennent la propriété et l'exploitation de services publics et de services liés au transport, à l'énergie, aux terres d'exploitation forestière et à l'aménagement agricole.
- v) Les activités liées au capital-investissement comprennent les placements et les activités supervisés par notre groupe du capital-investissement, lesquelles comprennent 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.
- vi) Les activités liées à l'aménagement résidentiel englobent principalement la construction de maisons, l'aménagement de copropriétés et l'aménagement de terrains résidentiels.
- vii) Les activités liées à des services comprennent la gestion et la conclusion de contrats de construction et les activités liées aux immeubles, qui se composent des services de réinstallation d'entreprises à l'échelle mondiale, de gestion immobilière et de courtage résidentiel.
- viii) Les activités de la Société comprennent le placement de la trésorerie et des actifs financiers ainsi que la gestion de la structure du capital de la Société, y compris les emprunts, les titres de capital et les actions privilégiées de la Société qui financent une partie du capital investi dans nos autres activités. Certaines charges du siège social, notamment celles liées à la technologie et aux opérations, sont engagées pour le compte de tous nos secteurs opérationnels et sont affectées de façon précise à chaque secteur opérationnel en fonction d'un cadre d'établissement des prix interne.

b) Base d'évaluation

i) Flux de trésorerie liés aux opérations

Les flux de trésorerie liés aux opérations sont une mesure clé de notre performance financière et se définissent comme le bénéfice net avant les variations de la juste valeur, les amortissements et l'impôt différé. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent aussi les profits ou les pertes découlant des transactions effectuées au cours de la période de présentation de l'information financière, ajustés pour tenir compte des variations de la juste valeur et de l'écart de réévaluation comptabilisés au cours de périodes précédentes, déduction faite de l'impôt à payer ou à recevoir, ainsi que des montants qui sont comptabilisés directement dans les capitaux propres, comme les changements de propriété, plutôt qu'en résultat net, car ces montants découlent d'un changement de propriété d'une entité consolidée (les « profits sur cession réalisés »). Nous incluons les profits sur cession réalisés 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. 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.

Nous utilisons les flux de trésorerie liés aux opérations pour évaluer les résultats d'exploitation 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 opérationnel, et un rapprochement du total des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur à présenter et du bénéfice net est présenté à la note 3 c) iv) 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 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 lorsque nous rapprochons notre définition des flux de trésorerie liés aux opérations avec celle de la REALpac ou de la NAREIT sont liées au fait que nous incluons dans les flux de trésorerie liés aux opérations les éléments suivants : les profits ou les pertes sur cession réalisés qui se produisent dans le cours normal des activités et l'impôt exigible en espèces sur ces profits, s'il y a lieu; les profits ou les pertes de change sur les éléments monétaires qui ne font pas partie de nos investissements nets dans des établissements à l'étranger; les profits ou les pertes à la vente d'un investissement dans un établissement à l'étranger.

ii) Information sectorielle sur le bilan

La Société utilise les capitaux propres ordinaires par secteur opérationnel afin de calculer les actifs d'un secteur parce qu'il s'agit de la méthode utilisée par le principal décideur opérationnel de la Société pour prendre les décisions relatives à l'attribution du capital.

iii) Répartition et évaluation sectorielle

Les mesures sectorielles comprennent des montants gagnés auprès d'entités consolidées qui sont éliminés au moment de la consolidation. Les 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 de la Société et à comptabiliser une charge correspondante à titre de charge du siège social du secteur pertinent. Ces montants sont établis d'après les modalités existantes des contrats de gestion d'actifs conclus entre les entités consolidées. Les produits intersectoriels sont gagnés aux termes de modalités qui se rapprochent de la valeur de marché.

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 de la Société.

c) Mesures des secteurs à présenter

AU 30 JUIN 2014 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)	Gestion d'actifs	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital-investissement	Aménagement résidentiel	Activités liées à des services	Activités de la Société	Total pour les secteurs	Notes
Produits externes	82 \$	1 414 \$	425 \$	564 \$	696 \$	584 \$	967 \$	103 \$	4 835 \$	
Produits intersectoriels	109	—	—	—	—	—	—	—	109	i
Produits sectoriels.....	191	1 414	425	564	696	584	967	103	4 944	
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	—	149	8	85	9	13	7	—	271	ii
Charges d'intérêts.....	—	(322)	(103)	(96)	(18)	(42)	—	(58)	(639)	
Impôt exigible.....	—	(8)	(4)	(10)	(3)	(6)	(1)	(4)	(36)	iii
Flux de trésorerie liés aux opérations	94	265	83	53	67	32	37	(62)	569	iv
Capitaux propres ordinaires	224	13 568	4 344	2 165	1 415	1 885	1 379	(6 394)	18 586	
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence..	—	9 676	542	2 993	310	313	160	23	14 017	
Acquisitions d'actifs non courants ¹	—	1 104	1 083	180	492	15	2	80	2 956	

1. Comprend les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, les immeubles de placement, les immobilisations corporelles, les ressources durables, les immobilisations incorporelles et le goodwill.

AU 31 DÉCEMBRE 2013 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2013 (EN MILLIONS)	Gestion d'actifs	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital-investissement	Aménagement résidentiel	Activités liées à des services	Activités de la Société	Total pour les secteurs	Notes
Produits externes	59 \$	1 144 \$	447 \$	675 \$	1 154 \$	656 \$	946 \$	85 \$	5 166 \$	
Produits intersectoriels	99	—	—	—	—	—	—	—	99	i
Produits sectoriels.....	158	1 144	447	675	1 154	656	946	85	5 265	
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	—	108	6	76	—	1	11	(1)	201	ii
Charges d'intérêts.....	—	(280)	(104)	(113)	(34)	(51)	—	(86)	(668)	
Impôt exigible.....	—	(19)	(8)	(6)	(1)	(4)	—	(9)	(47)	iii
Flux de trésorerie liés aux opérations	74	134	79	80	117	10	36	(66)	464	iv
Capitaux propres ordinaires	216	13 339	4 428	2 171	1 105	1 435	1 286	(6 199)	17 781	
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	—	9 732	290	2 615	21	273	211	135	13 277	
Acquisitions d'actifs non courants ¹	—	927	96	167	445	43	68	—	1 746	

1. Comprend les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, les immeubles de placement, les immobilisations corporelles, les ressources durables, les immobilisations incorporelles et le goodwill.

POUR LE SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2014 (EN MILLIONS)	Gestion d'actifs	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Aménagement résidentiel	Activités liées à des services	Activités de la Société	Total pour les secteurs	Notes
Produits externes.....	124 \$	2 649 \$	965 \$	1 123 \$	1 345 \$	1 121 \$	1 751 \$	130 \$	9 208 \$	
Produits intersectoriels.....	253	—	—	—	—	—	—	—	253	i
Produits sectoriels.....	377	2 649	965	1 123	1 345	1 121	1 751	130	9 461	
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....	—	277	15	182	24	19	13	1	531	ii
Charges d'intérêts.....	—	(619)	(204)	(188)	(36)	(98)	(3)	(117)	(1 265)	
Impôt exigible.....	—	(19)	(13)	(17)	(6)	(9)	(1)	(8)	(73)	iii
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	182	464	247	112	130	51	49	(174)	1 061	iv
Acquisitions d'actifs non courants ¹	—	2 397	1 707	661	538	62	2	80	5 447	

1. Comprend les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, les immeubles de placement, les immobilisations corporelles, les ressources durables, les immobilisations incorporelles et le goodwill.

POUR LE SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2013 (EN MILLIONS)	Gestion d'actifs	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Aménagement résidentiel	Activités liées à des services	Activités de la Société	Total pour les secteurs	Notes
Produits externes.....	97 \$	2 285 \$	859 \$	1 326 \$	2 397 \$	1 077 \$	1 875 \$	201 \$	10 117 \$	
Produits intersectoriels.....	184	—	—	—	—	—	—	—	184	i
Produits sectoriels.....	281	2 285	859	1 326	2 397	1 077	1 875	201	10 301	
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....	—	212	12	152	3	6	11	3	399	ii
Charges d'intérêts.....	—	(558)	(207)	(224)	(65)	(93)	—	(176)	(1 323)	
Impôt exigible.....	—	(27)	(11)	(13)	(9)	(8)	—	(13)	(81)	iii
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	135	299	327	168	274	(6)	64	(108)	1 153	iv
Acquisitions d'actifs non courants ¹	—	1 621	1 491	270	445	43	68	—	3 938	

1. Comprend les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, les immeubles de placement, les immobilisations corporelles, les ressources durables, les immobilisations incorporelles et le goodwill.

i) Produits intersectoriels

Pour le trimestre clos le 30 juin 2014, les ajustements apportés aux produits externes, aux fins de l'établissement des revenus sectoriels, sont composés d'honoraires de gestion gagnés auprès d'entités consolidées totalisant 109 M\$ (99 M\$ en 2013), lesquels ont été éliminés au moment de la consolidation afin de calculer les produits consolidés de la Société. Pour le semestre clos le 30 juin 2014, les ajustements apportés aux produits externes, aux fins de l'établissement des revenus sectoriels, sont composés d'honoraires de gestion gagnés auprès d'entités consolidées totalisant 253 M\$ (184 M\$ en 2013), lesquels ont été éliminés au moment de la consolidation afin de calculer les produits consolidés de la Société.

ii) Résultat sectoriel calculé selon la méthode de la mise en équivalence

La Société définit le résultat net comptabilisé 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 (participations comptabilisées 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. Le tableau qui suit présente le rapprochement du résultat sectoriel comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence et des comptes consolidés de résultat de la Société.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres		Semestres	
	2014	2013	2014	2013
Résultat sectoriel comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....	271 \$	201 \$	531 \$	399 \$
Variations de la juste valeur et autres éléments ne faisant pas partie des flux de trésorerie liés aux opérations.....	74	23	88	91
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....	345 \$	224 \$	619 \$	490 \$

iii) *Impôt exigible*

L'impôt exigible est inclus dans les flux de trésorerie liés aux opérations sectorielles, mais est regroupé avec la charge d'impôt différé, au titre de l'impôt sur le résultat dans les comptes consolidés de résultat de la Société. Le tableau qui suit présente le rapprochement de la charge d'impôt exigible sectorielle et de l'impôt sur le résultat consolidé.

	Trimestres		Semestres	
	2014	2013	2014	2013
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
Charge d'impôt exigible sectorielle	(36) \$	(47) \$	(73) \$	(81) \$
Impôt différé	(310)	(323)	(767)	(386)
Charge d'impôt	<u>(346) \$</u>	<u>(370) \$</u>	<u>(840) \$</u>	<u>(467) \$</u>

iv) *Rapprochement des flux de trésorerie liés aux opérations et du résultat net*

Le tableau qui suit présente le rapprochement du total des flux de trésorerie liés aux opérations des secteurs à présenter et du résultat net.

	Trimestres		Semestres	
	2014	2013	2014	2013
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
Total des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur opérationnel...	569 \$	464 \$	1 061 \$	1 153 \$
Profits réalisés à la cession non comptabilisés en résultat net.....	(87)	(43)	(157)	(307)
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations.....	687	589	1 212	1 160
Composantes des états financiers non incluses dans les flux de trésorerie liés aux opérations				
Variations de la juste valeur et autres éléments ne faisant pas partie des flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	74	23	88	91
Variations de la juste valeur	996	465	1 711	526
Amortissements.....	(371)	(373)	(747)	(738)
Impôt différé.....	(310)	(323)	(767)	(386)
Résultat net	<u>1 558 \$</u>	<u>802 \$</u>	<u>2 401 \$</u>	<u>1 499 \$</u>

v) *Profits à la cession réalisés*

Les profits à la cession réalisés 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 à la cession réalisés 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 à la cession réalisés sont composés de montants qui sont inclus dans les composantes suivantes des états financiers consolidés de la Société.

	Trimestres		Semestres	
	2014	2013	2014	2013
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
Changements de propriété imputés aux capitaux propres	— \$	11 \$	— \$	103 \$
Variations de la juste valeur et des soldes au titre de l'écart de réévaluation des périodes antérieures.....	87	32	157	204
	<u>87 \$</u>	<u>43 \$</u>	<u>157 \$</u>	<u>307 \$</u>

d) Répartition géographique

Les produits de la Société par emplacement des activités se détaillent comme suit :

	Trimestres		Semestres	
	2014	2013	2014	2013
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
États-Unis.....	1 720 \$	1 941 \$	3 180 \$	3 685 \$
Canada.....	824	793	1 676	1 666
Australie.....	848	1 115	1 629	2 139
Brésil.....	397	487	786	854
Europe.....	614	382	1 059	858
Autres.....	432	448	878	915
	4 835 \$	5 166 \$	9 208 \$	10 117 \$

Les actifs consolidés de la Société par emplacement des actifs se détaillent comme suit :

	2014	2013
AU 30 JUIN 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013 (EN MILLIONS)		
États-Unis.....	52 685 \$	49 020 \$
Canada.....	21 121	21 669
Australie.....	14 432	14 258
Brésil.....	13 223	13 074
Europe.....	10 642	9 099
Autres.....	6 435	5 625
	118 538 \$	112 745 \$

e) Répartition du total des produits et autres profits

Le total des produits externes et autres profits par produit ou par service se présente comme suit :

	Trimestres		Semestres	
	2014	2013	2014	2013
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
Gestion d'actifs.....	99 \$	59 \$	141 \$	97 \$
Immeubles				
Immeubles de bureaux.....	802	633	1 445	1 268
Immeubles de commerce de détail.....	55	47	106	97
Immeubles industriels, résidentiels et hôteliers.....	557	464	1 098	920
Énergie renouvelable				
États-Unis.....	242	241	516	432
Canada.....	120	131	294	275
Brésil.....	63	75	155	152
Infrastructures				
Services publics.....	247	236	478	466
Transport.....	184	178	362	348
Énergie.....	58	51	139	116
Ressources durables et autres.....	75	210	144	396
Capital-investissement.....	696	1 154	1 345	2 397
Aménagement résidentiel.....	584	656	1 121	1 077
Services.....	967	946	1 751	1 875
Activités de la Société.....	86	85	113	201
Total des produits et autres profits.....	4 835 \$	5 166 \$	9 208 \$	10 117 \$

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 actifs et ses passifs corporels et incorporels identifiables en fonction de leur juste valeur estimative à la date d'acquisition.

Le tableau suivant présente un sommaire de l'incidence sur le bilan des regroupements d'entreprises qui ont eu lieu au cours du semestre clos le 30 juin 2014.

(EN MILLIONS)	Énergie renouvelable	Immeubles	Autres	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	42 \$	56 \$	— \$	98 \$
Débiteurs et autres	40	5	26	71
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	301	—	—	301
Immeubles de placement	—	1 015	—	1 015
Immobilisations corporelles	1 281	—	90	1 371
Immobilisations incorporelles	—	4	5	9
Goodwill	—	—	36	36
Actifs d'impôt différé	5	—	—	5
Total de l'actif	1 669	1 080	157	2 906
Moins :				
Créditeurs et autres	(114)	(6)	(8)	(128)
Emprunts sans recours	(232)	(541)	(10)	(783)
Passifs d'impôt différé	(78)	—	(12)	(90)
	(424)	(547)	(30)	(1 001)
Participations ne donnant pas le contrôle ¹	—	(4)	—	(4)
Actifs nets acquis	1 245 \$	529 \$	127 \$	1 901 \$
Contrepartie²	1 245 \$	529 \$	127 \$	1 901 \$

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

2. Contrepartie totale, y compris les montants versés par les détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle. La contrepartie liée aux immeubles comprend un montant de 159 M\$ versé en trésorerie et un montant de 370 M\$ correspondant aux participations auparavant détenues.

En janvier 2014, une filiale de Brookfield a acquis une participation additionnelle dans une société américaine spécialisée dans les immeubles de bureaux qui était auparavant comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence. Cette participation supplémentaire a été acquise pour une contrepartie totale de 57 M\$ et a donné lieu à l'obtention du contrôle et à la consolidation de la société et de ses immeubles de placement d'une valeur d'environ 650 M\$.

En juin 2014, une filiale de Brookfield a acquis un portefeuille éolien composé de 17 projets d'énergie éolienne en Irlande dont la capacité totalise 326 MW, pour une contrepartie totale en espèces de 712 M\$. La répartition du prix d'achat est préliminaire.

5. JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Le tableau suivant présente la valeur comptable et la juste valeur des instruments financiers au 30 juin 2014 et au 31 décembre 2013.

(EN MILLIONS)	30 juin 2014		31 décembre 2013	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Actifs financiers				
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	3 917 \$	3 917 \$	3 663 \$	3 663 \$
Autres actifs financiers				
Obligations de gouvernements.....	154	154	179	179
Obligations de sociétés.....	634	634	319	319
Titres à revenu fixe et autres.....	779	779	212	212
Actions ordinaires et bons de souscription.....	3 470	3 470	2 758	2 758
Prêts et effets à recevoir.....	832	832	1 479	1 479
	<u>5 869</u>	<u>5 869</u>	<u>4 947</u>	<u>4 947</u>
Débiteurs et autres.....	5 015	5 015	5 176	5 176
	<u>14 801 \$</u>	<u>14 801 \$</u>	<u>13 786 \$</u>	<u>13 786 \$</u>
Passifs financiers				
Emprunts généraux.....	4 577 \$	4 911 \$	3 975 \$	4 323 \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	37 440	39 400	35 495	36 389
Emprunts de filiales.....	7 549	7 778	7 392	7 225
Créditeurs et autres.....	10 922	10 922	10 316	10 316
Titres de capital.....	624	668	791	812
Participations d'autres investisseurs dans des fonds consolidés.....	1 379	1 379	1 086	1 086
	<u>62 491 \$</u>	<u>65 058 \$</u>	<u>59 055 \$</u>	<u>60 151 \$</u>

Niveaux hiérarchiques de la juste valeur

Les actifs et les passifs évalués à la juste valeur de façon récurrente comprennent des actifs financiers de 3 540 M\$ (2 729 M\$ en 2013) et des passifs financiers de 1 317 M\$ (1 089 M\$ en 2013), lesquels sont évalués à la juste valeur au moyen de données non observables ou 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 les niveaux de la hiérarchie de la juste valeur.

(EN MILLIONS)	30 juin 2014			31 décembre 2013		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers						
Autres actifs financiers						
Obligations d'État.....	19 \$	135 \$	— \$	41 \$	138 \$	— \$
Obligations de sociétés.....	578	56	—	20	299	—
Titres à revenu fixe et autres.....	35	58	686	44	55	113
Actions ordinaires et bons de souscription ...	1 071	3	2 396	838	1	1 919
Prêts et effets à recevoir.....	—	—	11	—	23	8
Débiteurs et autres.....	—	479	447	131	343	689
	<u>1 703 \$</u>	<u>731 \$</u>	<u>3 540 \$</u>	<u>1 074 \$</u>	<u>859 \$</u>	<u>2 729 \$</u>
Passifs financiers						
Créditeurs et autres.....	— \$	1 822 \$	180 \$	117 \$	1 046 \$	142 \$
Participations d'autres investisseurs dans des fonds consolidés.....	—	242	1 137	—	139	947
	<u>— \$</u>	<u>2 064 \$</u>	<u>1 317 \$</u>	<u>117 \$</u>	<u>1 185 \$</u>	<u>1 089 \$</u>

Aucun transfert entre les niveaux 1, 2 ou 3 n'a eu lieu au cours des premiers trimestres et des premiers semestres de 2014 et de 2013.

La juste valeur des instruments financiers 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.

Les actifs et les passifs financiers de niveau 2 comprennent les contrats de change à terme, les contrats de swap de taux d'intérêt, les contrats sur dérivés liés à l'énergie, les participations d'autres investisseurs dans des fonds consolidés ainsi que les dérivés sur actions.

Le tableau suivant présente un sommaire des techniques d'évaluation et des principales données utilisées afin d'évaluer la juste valeur des instruments financiers de niveau 2.

Type d'actif ou de passif	Techniques d'évaluation et principales données
Contrats de change à terme	Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie – les taux de change à terme (découlant des taux de change à terme observables à la fin de la période de présentation de l'information financière) et actualisés à un taux ajusté selon le crédit
Contrats de taux d'intérêt.....	Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie – taux d'intérêt à terme (découlant des courbes de rendement observables) et écarts de taux applicables actualisés à un taux ajusté selon le crédit
Contrats sur dérivés liés à l'énergie	Cours du marché, ou, lorsqu'il n'y a pas de marché actif, modèles d'évaluation internes corroborés par des facteurs de marché observables
Participations d'autres investisseurs dans des fonds consolidés	Prix en vigueur sur le marché ajusté

Lorsque la juste valeur est établie à partir de modèles d'évaluation (actifs et passifs financiers de niveau 3), 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.

Le tableau qui suit présente le sommaire des techniques d'évaluation et les données importantes non observables utilisées pour établir les évaluations de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3.

<u>Type d'actif ou de passif</u>	<u>Technique d'évaluation</u>	<u>Données importantes non observables</u>	<u>Relation entre les données non observables et la juste valeur</u>
Placements dans des actions ordinaires.....	Évaluation de l'actif net	<ul style="list-style-type: none"> Taux de change à terme (découlant des taux de change à terme observables à la fin de la période de présentation de l'information financière) Taux d'actualisation 	<ul style="list-style-type: none"> Une augmentation (diminution) du taux de change à terme se traduirait par une augmentation (diminution) de la juste valeur Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation entraînera une diminution (augmentation) de la juste valeur
Bons de souscription	Modèle de Black et Scholes	<ul style="list-style-type: none"> Volatilité 	<ul style="list-style-type: none"> Une augmentation (diminution) de la volatilité se traduirait par une augmentation (diminution) de la juste valeur
Participation d'autres investisseurs dans des fonds consolidés	Flux de trésorerie actualisés	<ul style="list-style-type: none"> Flux de trésorerie futurs Taux d'actualisation Taux de capitalisation final Horizon de placement 	<ul style="list-style-type: none"> Une augmentation (diminution) des flux de trésorerie futurs entraîne une augmentation (diminution) de la juste valeur Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation entraînera la diminution (augmentation) de la juste valeur Une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final entraînera une diminution (augmentation) de la juste valeur Une augmentation (diminution) de l'horizon de placement entraînera une augmentation (diminution) de la juste valeur

Le tableau qui suit présente la variation du solde des actifs et des passifs financiers classés au niveau 3 au 30 juin 2014.

	Trimestres		Semestres	
	Actifs financiers	Passifs financiers	Actifs financiers	Passifs financiers
(EN MILLIONS)				
Solde, au début de la période.....	3 288 \$	1 181 \$	2 729 \$	1 089 \$
Variations de la juste valeur dans le résultat net.....	110	102	313	85
Variations de la juste valeur dans les autres éléments du résultat global ¹	59	(4)	(64)	30
Ajouts, déduction faite des cessions	83	38	562	113
Solde, à la fin de la période	<u>3 540 \$</u>	<u>1 317 \$</u>	<u>3 540 \$</u>	<u>1 317 \$</u>

1. Comprend l'écart de change.

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

a) Autres actifs financiers

AU 30 JUIN 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013
(EN MILLIONS)

	2014	2013
Partie courante.....	1 372 \$	942 \$
Partie non courante.....	4 497	4 005
	<u>5 869 \$</u>	<u>4 947 \$</u>

b) Débiteurs et autresAU 30 JUIN 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013
(EN MILLIONS)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Partie courante	4 491 \$	4 840 \$
Partie non courante	1 780	1 826
	<u>6 271 \$</u>	<u>6 666 \$</u>

c) StocksAU 30 JUIN 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013
(EN MILLIONS)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Partie courante	3 274 \$	2 839 \$
Partie non courante	3 252	3 452
	<u>6 526 \$</u>	<u>6 291 \$</u>

d) Crédoeurs et autresAU 30 JUIN 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013
(EN MILLIONS)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Partie courante	6 796 \$	5 994 \$
Partie non courante	4 126	4 322
	<u>10 922 \$</u>	<u>10 316 \$</u>

e) Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précisesAU 30 JUIN 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013
(EN MILLIONS)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Partie courante	3 890 \$	6 288 \$
Partie non courante	33 550	29 207
	<u>37 440 \$</u>	<u>35 495 \$</u>

f) Emprunts de filialesAU 30 JUIN 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013
(EN MILLIONS)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Partie courante	386 \$	1 854 \$
Partie non courante	7 163	5 538
	<u>7 549 \$</u>	<u>7 392 \$</u>

7. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(EN MILLIONS)

	<u>30 juin 2014</u>	<u>31 déc. 2013</u>
Énergie renouvelable	17 850 \$	16 611 \$
Infrastructures		
Services publics	3 766	3 624
Transport et énergie	4 317	4 139
Ressources durables	915	801
Immeubles	2 754	3 042
Capital-investissement et autres	2 776	2 802
	<u>32 378 \$</u>	<u>31 019 \$</u>

8. CAPITAUX PROPRES ORDINAIRES

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

(EN MILLIONS)	30 juin 2014	31 déc. 2013
Actions ordinaires.....	2 938 \$	2 899 \$
Surplus d'apport.....	187	159
Bénéfices non distribués.....	8 288	7 159
Changements de propriété.....	1 881	2 354
Cumul des autres éléments du résultat global.....	5 292	5 210
Capitaux propres ordinaires.....	18 586 \$	17 781 \$

La Société est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions de catégorie A et 85 120 actions de catégorie B, 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 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 ont le droit d'élire la moitié du conseil d'administration de la Société et les détenteurs d'actions de catégorie B 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, 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 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.

Les détenteurs d'actions ordinaires de la Société ont reçu des dividendes en trésorerie de 0,16 \$ par action au cours du deuxième trimestre de 2014 (0,15 \$ par action en 2013).

Le nombre d'actions ordinaires émises et en circulation ainsi que le nombre d'options n'ayant pas été exercées au 30 juin 2014 et au 31 décembre 2013 sont les suivants :

	30 juin 2014	31 déc. 2013
Actions de catégorie A ¹	616 370 977	615 386 476
Actions de catégorie B.....	85 120	85 120
Actions en circulation ¹	616 456 097	615 471 596
Options n'ayant pas été exercées ²	37 927 820	35 603 974
Nombre total d'actions après dilution.....	654 383 917	651 075 570

1. Déduction faite de 10 550 000 actions de catégorie A (9 550 000 en 2013) 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 inaccessibles aux employés.

Le capital social ordinaire autorisé comprend un nombre illimité d'actions. La variation des actions émises et en circulation s'établit comme suit :

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN	Trimestres		Semestres	
	2014	2013	2014	2013
En circulation au début de la période ¹	615 681 510	615 893 444	615 471 596	619 599 349
Actions émises (rachetées)				
Rachats.....	—	(1 715 952)	(1 245 491)	(6 272 867)
Régimes d'actionariat à long terme ²	723 274	1 143 176	2 113 862	1 946 840
Régime de réinvestissement des dividendes.....	50 777	50 117	115 594	97 463
Autres.....	536	—	536	—
En circulation à la fin de la période ¹	616 456 097	615 370 785	616 456 097	615 370 785

1. Déduction faite de 10 550 000 actions de catégorie A (9 550 000 en 2013) 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 à négociation restreinte.

i) *Bénéfice par action*

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

	Trimestres		Semestres	
	2014	2013	2014	2013
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	785 \$	230 \$	1 326 \$	590 \$
Dividendes sur les actions privilégiées	(38)	(36)	(76)	(72)
Bénéfice net disponible aux actionnaires – de base	747	194	1 250	518
Dividendes sur les titres de capital ¹	—	—	2	4
Bénéfice net disponible aux actionnaires – dilué	747 \$	194 \$	1 252 \$	522 \$

1. Les actions privilégiées de série 12 pouvaient être converties en actions de catégorie A 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. La Société a racheté les actions privilégiées de série 12 en date du 7 avril 2014 et elle a racheté les actions privilégiées de série 21 en 2013.

	Trimestres		Semestres	
	2014	2013	2014	2013
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
Moyenne pondérée – actions ordinaires	616,0	616,0	615,7	617,6
Effet dilutif de la conversion des options et des actions incessibles selon la méthode du rachat d'actions	14,9	11,8	14,2	12,5
Effet dilutif de la conversion des titres de capital ^{1,2}	—	—	2,5	4,6
Actions ordinaires et équivalents d'actions ordinaires	630,9	627,8	632,4	634,7

1. Les actions privilégiées de série 12 pouvaient être converties en actions de catégorie A 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. La Société a racheté les actions privilégiées de série 12 en date du 7 avril 2014 et elle a racheté les actions privilégiées de série 21 en 2013.
2. Le nombre d'actions est fondé sur 95 % du cours du marché à la fin de la période.

ii) *Rémunération fondée sur des actions*

La Société et ses filiales consolidées comptabilisent les options sur actions au moyen de la méthode de l'évaluation à la juste valeur. Selon cette méthode, la charge de rémunération liée aux options sur actions qui constituent des attributions directes d'actions est évaluée à la juste valeur à la date d'attribution au moyen d'un modèle d'évaluation du prix des options et est comptabilisée sur la période d'acquisition des droits. Les droits sur les options émises en vertu du régime d'options sur actions de la direction de la Société s'acquièrent proportionnellement sur cinq ans, et les options expirent dix ans après la date d'attribution. Le prix d'exercice est égal au cours de marché à la fermeture des bureaux le jour précédant la date d'attribution ou, sous réserve de certaines conditions, au prix moyen pondéré en fonction du volume pour les cinq jours ouvrables précédant la date d'attribution. Au cours du semestre clos le 30 juin 2014, la Société a attribué 3,6 millions d'options sur actions à un prix d'exercice moyen pondéré de 40,15 \$ par action. La charge de rémunération a été calculée au moyen du modèle d'évaluation des options de Black et Scholes, en supposant une durée moyenne de 7,5 ans, une volatilité de 31,4 %, un rendement prévu moyen pondéré de 1,5 % par année, un taux d'intérêt sans risque de 2,3 % 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 de Brookfield et, par conséquent, les actions incessibles représentent une participation dans les actions sous-jacentes de Brookfield. Les droits des actions incessibles s'acquièrent au cinquième anniversaire de la date d'attribution, et les actions doivent être détenues jusqu'à ce moment. À une date comprise dans la période de cinq à dix ans suivant la date d'attribution, toutes les actions incessibles détenues seront échangées contre un certain nombre d'actions de catégorie A émises sur le capital autorisé de la Société, en fonction de la valeur de marché des actions de catégorie A au moment de l'échange. Au cours du semestre clos le 30 juin 2014, la Société a attribué 2,75 millions d'actions incessibles à un prix d'exercice moyen pondéré de 40,15 \$ par action. La charge de rémunération a été calculée au moyen du modèle d'évaluation des options de Black et Scholes, en supposant une durée moyenne de 7,5 ans, une volatilité de 31,4 %, un rendement prévu moyen pondéré de 1,5 % par année, un taux d'intérêt sans risque de 2,3 % et un escompte de liquidité de 30 %.

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, comptabilisés au moyen de la méthode de l'évaluation à la juste valeur, et se composent comme suit :

	Trimestres		Semestres	
	2014	2013	2014	2013
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
Immeubles de placement	982 \$	406 \$	1 336 \$	609 \$
Placement de capital-investissement	—	—	230	—
Placement dans Canary Wharf	—	—	141	46
Contrats liés aux taux d'intérêt et aux taux d'inflation	(5)	75	1	(12)
Contrats de vente d'énergie	1	(26)	(12)	(76)
Autres	18	10	15	(41)
	996 \$	465 \$	1 711 \$	526 \$

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 :

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

Inscriptions boursières

	Symbole	Bourse
Actions de catégorie A à droit de vote restreint	BAM BAM.A BAMA	New York Toronto 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 13	BAM.PR.K	Toronto
Série 14	BAM.PR.L	Toronto
Série 17	BAM.PR.M	Toronto
Série 18	BAM.PR.N	Toronto
Série 22	BAM.PR.P	Toronto
Série 24	BAM.PR.R	Toronto
Série 26	BAM.PR.T	Toronto
Série 28	BAM.PR.X	Toronto
Série 30	BAM.PR.Z	Toronto
Série 32	BAM.PF.A	Toronto
Série 34	BAM.PF.B	Toronto
Série 36	BAM.PF.C	Toronto
Série 37	BAM.PF.D	Toronto
Série 38	BAM.PF.E	Toronto
Série 40	BAM.PF.F	Toronto

Registre des dividendes et dates de paiement

	Date de clôture des registres	Date de paiement
Actions de catégorie A et de catégorie B ¹	Dernier jour de février, de mai, d'août et de novembre ²	Dernier jour de mars, de juin, de septembre et de décembre ³
Actions privilégiées de catégorie A ¹		
Séries 2, 4, 13, 17, 18, 22, 24, 26, 28, 30, 32, 34, 36, 37, 38 et 40	Quinzième jour de mars, de juin, de septembre et de décembre	Dernier jour de mars, de juin, de septembre et de décembre
Séries 8 et 14	Dernier jour de chaque mois	Douzième jour du mois suivant
Série 9	Cinquième jour de janvier, d'avril, de juillet et d'octobre	Premier jour de février, de mai, d'août et de novembre

1. Tous les versements de dividendes doivent être déclarés par le conseil d'administration.
2. À compter du 31 mai 2014.
3. À compter du 30 juin 2014.

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 2013 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 porteurs inscrits d'actions de catégorie A qui sont résidents du Canada et des États-Unis de recevoir leurs dividendes sous forme d'actions de catégorie A nouvellement émises et d'augmenter leurs placements dans la Société sans déboursier de frais ni de commissions.

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

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.

www.brookfield.com

NYSE : BAM

TSX : BAM.A

EURONEXT : BAMA

BROOKFIELD ASSET MANAGEMENT INC.

BUREAUX PRINCIPAUX

BUREAUX RÉGIONAUX

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

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

Hong Kong
Suite 2302, Prosperity Tower
39 Queens Road Central
Central, Hong Kong
Tél. : 852-2143-3003
Télé. : 852-2537-6948

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

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

Londres – Royaume-Uni
99 Bishopsgate, 2nd Floor
London EC2M 3XD
Royaume-Uni
Tél. : 44 (0) 20-7659-3500
Télé. : 44 (0) 20-7659-3501

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

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