



Brookfield

une société de gestion mondiale d'actifs

RAPPORT
ANNUEL 2009

PRINCIPES DE PLACEMENT ET POINTS SAILLANTS FINANCIERS

PHILOSOPHIE DE L'ENTREPRISE

- Accroître nos activités et établir toutes nos relations en nous fondant sur l'intégrité
 - Attirer et retenir des employés de haut calibre qui grandiront avec nous à long terme
 - S'assurer que nos employés assument pleinement la responsabilité de toutes leurs décisions
 - Gérer l'argent de nos clients comme s'il s'agissait du nôtre
-

LIGNES DIRECTRICES DE PLACEMENT

- Investir dans des secteurs où nous possédons des avantages concurrentiels
 - Acquérir des actifs en fonction de leur valeur en vue de maximiser le rendement du capital
 - Obtenir des flux de trésorerie durables en vue d'assurer la stabilité, d'amoindrir le risque et de réduire le coût du capital
 - Reconnaître que des rendements supérieurs exigent souvent des points de vue contraires
-

MESURE DE NOTRE SUCCÈS D'ENTREPRISE

- Mesurer le succès en fonction du rendement total du capital investi à long terme
- Favoriser les risques calculés, mais comparer les rendements par rapport aux risques
- Renoncer à des bénéfices à court terme, au besoin, pour obtenir une plus-value du capital à long terme
- Rechercher la rentabilité plutôt que la croissance, étant donné que l'envergure n'ajoute pas nécessairement de la valeur

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES TERMINÉS À CES DATES

(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)

	2009	2008	2007	2006	2005
Résultat dilué par action ordinaire					
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	2,43 \$	2,33 \$	3,11 \$	2,95 \$	1,46 \$
Valeur sous-jacente ajustée en vertu des IFRS ¹	28,53	26,56	—	—	—
Cours de négociation à la Bourse de New York	22,18	15,27	35,67	32,12	22,37
Bénéfice net	0,71	1,02	1,24	1,90	2,72
Dividendes versés	0,52	1,45 ²	0,47	0,39	0,26
Total					
Actifs sous gestion ^{1, 3}	108 342 \$	89 753 \$	94 340 \$	71 121 \$	49 700 \$
Actifs inscrits dans le bilan consolidé	61 902	53 597	55 597	40 708	26 058
Valeur sous-jacente ajustée en vertu des IFRS ¹	17 850	16 369	—	—	—
Produits d'exploitation	12 082	12 909	9 343	6 897	5 220
Bénéfice d'exploitation	4 515	4 616	4 356	3 653	2 214
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	1 450	1 423	1 907	1 801	908
Bénéfice net	454	649	787	1 170	1 662
Nombre dilué d'actions ordinaires en circulation	608	600	611	611	608

1. Reflète la valeur comptable avant impôts préparée conformément aux procédures et aux hypothèses qui devraient être utilisées pour préparer les états financiers de la société selon les IFRS, ajustée pour refléter la valeur des actifs non comptabilisée en vertu des IFRS (se reporter au rapport de gestion).

2. Incluant le dividende exceptionnel de Brookfield Infrastructure de 0,94 \$ et son dividende ordinaire de 0,51 \$ l'action.

3. L'actif sous gestion de 2005 à 2007 reflète la combinaison de la juste valeur et de la valeur comptable en vertu des PCGR du Canada.

TABLE DES MATIÈRES

Message aux actionnaires	4
Rapport de gestion	12
Contrôle interne à l'égard de l'information financière	86
États financiers consolidés	89
Rétrospective financière des cinq derniers exercices	124
Mise en garde à l'égard des déclarations prospectives	125
Gouvernance d'entreprise	127
Développement durable	127
Information à l'intention des actionnaires	128
Conseil d'administration et dirigeants	129

UN PROPRIÉTAIRE, EXPLOITANT ET GESTIONNAIRE D'ACTIFS RÉELS

PLATEFORMES D'EXPLOITATION

ÉNERGIE RENOUVELABLE

Hydroélectricité, énergie éolienne

CARACTÉRISTIQUES ET POINTS FORTS

L'un des principaux producteurs indépendants d'hydroélectricité renouvelable en Amérique du Nord.

- 164 centrales hydroélectriques d'une capacité approximative de 4 200 MW
- Un projet d'énergie éolienne de 189 MW
- Des actifs à long terme à émission de carbone réduite au minimum
- 80 % de la production fait l'objet de contrats, ce qui assure la stabilité et la prévisibilité des flux de trésorerie

PROPRIÉTÉS

Immeubles de bureaux, propriétés commerciales et résidentielles, aménagement

L'un des plus grands investisseurs immobiliers à l'échelle mondiale

- 125 millions de pieds carrés de locaux commerciaux (bureaux et commerces de détail)
- Baux à long terme conclus avec des locataires dont la qualité du crédit est élevée
- Financement de longue durée
- Flux de trésorerie stables et prévisibles

INFRASTRUCTURES

Services publics, transport, terres d'exploitation forestière, infrastructures sociales

Plus de cent ans d'expérience en matière de propriété et d'exploitation d'actifs d'infrastructures

- Actifs à long terme offrant des services essentiels dans un secteur où les obstacles à l'entrée sont importants
- Contrats à long terme, dont un grand nombre sont à tarifs réglementés
- Positions concurrentielles sur les principaux marchés mondiaux
- Flux de trésorerie stables et durables

CAS PARTICULIERS

Restructurations, financement immobilier, crédit-relais

Produits spécialisés qui tirent parti de nos plateformes d'exploitation, les meilleures de leur catégorie, ainsi que de notre expertise :

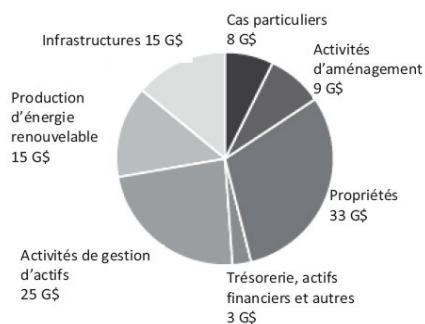
- Réseaux spécialisés en occasions d'affaires et accès au flux d'affaires
- Antécédents en matière d'exécution d'opérations visant à stimuler la croissance
- Accent sur la création de valeur et la rentabilité, protection contre la chute des cours

TITRES DE SOCIÉTÉS OUVERTES ET SERVICES-CONSEILS

- Gestion de placement sous forme de titres de créance et de participation
- Services bancaires d'investissement, activités de courtage résidentiel, services de relocalisation à l'échelle mondiale, services de gestion d'immeubles, évaluation résidentielle

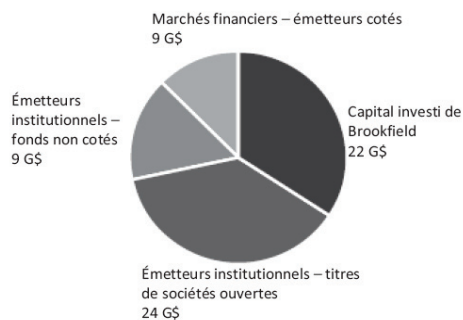
ACTIFS SOUS GESTION

Total – 108 G\$

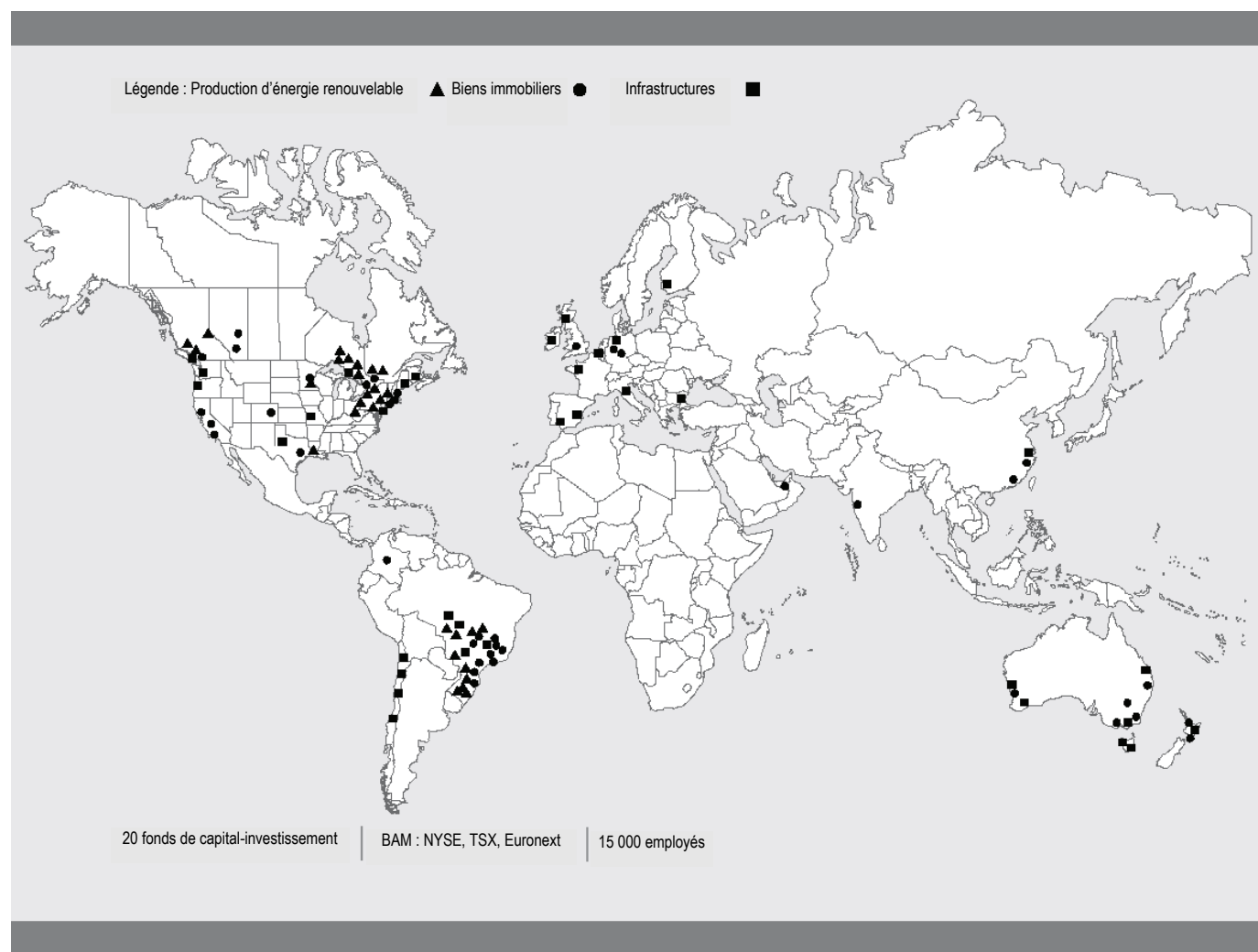


SOURCES DE CAPITAL

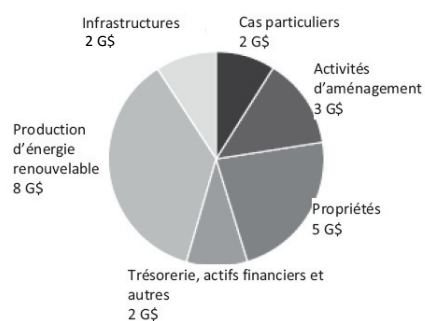
Total – 64 G\$



Grâce à notre portée mondiale et ciblée ainsi qu'à notre présence dans 20 pays sur cinq continents, nous nous efforçons de repérer et de saisir les occasions de placement qui offrent une valeur à long terme et des rendements ajustés en fonction du risque supérieurs.

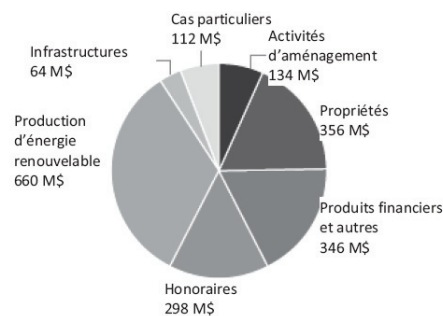


CAPITAL INVESTI DE BROOKFIELD¹ Total – 22 G\$



1. Compte non tenu des obligations de la société

FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS À L'EXPLOITATION² Total – 2,0 G\$



2. Compte non tenu des intérêts et des charges d'exploitation

Aperçu

Après un début difficile, 2009 s'est révélé être l'un des exercices les plus actifs des dernières années. Nous avons affiché des progrès importants dans la plupart de nos secteurs d'activité, jetant par la même occasion les bases de notre croissance future. L'incidence favorable de ces placements pourrait prendre du temps à se matérialiser pleinement, mais nous sommes d'avis que les actifs nouvellement acquis, le personnel recruté et les capitaux réunis nous favoriseront de plus en plus, à mesure que la reprise économique se confirmera.

Nous avons enregistré des flux de trésorerie liés à l'exploitation de 1,45 G\$, ou 2,43 \$ l'action. Cette légère hausse par rapport à 2008 traduit la constance et la résilience de nos flux de trésorerie liés à l'exploitation, particulièrement ceux générés par nos activités relatives à la production d'énergie renouvelable et aux immeubles de bureaux.

Nous avons entamé la phase de reprise du présent cycle économique; notre bilan est vigoureux et les résultats de notre unité sont appuyés par le rendement affiché au cours des deux dernières années. Nous avons été en mesure d'acquérir d'importants actifs au cours des dernières années et, lorsque le marché a atteint un creux, nous n'avons pas eu à diluer nos actions ordinaires pour assurer la survie de notre unité au ralentissement économique. Par conséquent, davantage d'actifs sous-tendent aujourd'hui chacune de nos actions en circulation, ce qui laisse présager de bons résultats en matière de croissance future des flux de trésorerie et de la valeur de l'actif.

Rendement des placements

En 2009, le rendement de nos actions s'est largement raffermi, mais demeure toujours en deçà des niveaux enregistrés en 2007. Si le cours de l'action a terminé l'exercice en hausse de 51 %, cette augmentation ne représente qu'une amélioration partielle par rapport aux valeurs extrêmement faibles enregistrées en 2008, la liquidation généralisée ayant fait dégringoler les cours de pratiquement toutes les actions, tant et si bien que dans la plupart des cas, ceux-ci ne présentaient plus aucune ressemblance à leur valeur intrinsèque.

Notre rendement composé sur 20 ans, y compris cette récente liquidation et la reprise partielle, se chiffre à 13 %, tandis que notre rendement sur dix ans s'établit à 22 %. Comme il est indiqué dans le tableau qui suit, ces rendements surpassent de loin les rendements comparatifs des principaux indices boursiers nord-américains, mais ont été réduits en raison de la volatilité des dernières années. À l'avenir, nous ajouterons à ce tableau nos évaluations en vertu des Normes internationales d'information financière (« IFRS ») puisque nous sommes d'avis qu'elles représentent la mesure la plus pertinente des résultats de la Société. Nous présenterons éventuellement nos résultats en vertu de ces normes, plutôt qu'en fonction du prix de l'action, puisque de temps à autre, le cours des actions pourrait ne pas refléter la valeur réelle de l'entreprise.

Rendements totaux annualisés

Années	Brookfield (NYSE)	Brookfield (TSX)	S&P	TSX
1	51 %	30 %	26 %	35 %
5	9 %	6 %	0 %	8 %
10	22 %	19 %	-1 %	6 %
20	13 %	12 %	8 %	8 %

Notre équipe de haute direction n'a jamais entrevu avec autant d'enthousiasme le potentiel de notre entreprise et nous continuons de détenir la grande majorité de notre valeur nette en actions de la Société. Nous priorisons cette façon de faire puisque nous sommes d'avis que notre placement devrait offrir des rendements ajustés en fonction du risque très intéressants à long terme, et par conséquent, nous sommes d'autant plus enthousiastes à l'égard de la prochaine décennie que nous ne l'étions à l'égard de celle qui vient de se terminer.

En 2009, nos fonds de placement privés d'approximativement 20 G\$ ont affiché un rendement qui, de façon générale, cadrait avec les prévisions. En effet, pratiquement aucun fonds n'a enregistré un rendement inférieur aux attentes pour les investisseurs au cours de cet exercice qui, autrement, aura été éprouvant. Nous prévoyons également que tout rendement inférieur à court terme devrait être compensé par le raffermissement attendu des valeurs. Par conséquent, nous sommes d'avis qu'à la fin de cette période difficile, nous sommes en bonne position pour continuer d'attirer des capitaux vers les fonds privés que nous offrons.

Le rendement des placements de notre division des titres de sociétés ouvertes, qui gère 25 G\$ de titres de capitaux propres et de titres à revenu fixe pour le compte de tiers, a été exceptionnellement vigoureux grâce au redressement des marchés financiers. De plus, toutes nos équipes de placements ont aisément surpassé leur indice de référence respectif en matière de placements. Notre fonds de titres de capitaux propres du secteur immobilier acheteur/vendeur s'est particulièrement démarqué en affichant un rendement de plus de 100 % pour l'exercice.

2009 – Un exercice prometteur

L'exercice 2009 aura été rempli d'occasions exceptionnelles pour nous, la crise du crédit à l'échelle mondiale ayant atteint un sommet au début de l'exercice lors de la liquidation massive de placements risqués par un grand nombre d'investisseurs. Ces derniers ont cherché à se protéger en se tournant vers la sécurité qu'offrent les obligations d'État et les liquidités, ce qui a fait chuter au point mort les taux d'intérêt à court terme et suscité la courbe de rendement la plus abrupte jamais enregistrée.

Au cours de cette période, notre stratégie de placement visait d'abord à nous assurer de disposer de suffisamment de capitaux pour appuyer nos activités existantes, puis, à acquérir le contrôle de nouveaux actifs et de nouvelles entreprises à une fraction de leur valeur intrinsèque. Grâce à l'appui d'un certain nombre de placements de droits et à l'acquisition de divers actifs sinistrés, essentiellement par le biais de l'achat de créances en vue de leur conversion en capitaux propres, nous avons largement accru les actifs sur lesquels repose le rendement offert à nos actionnaires et à nos clients.

Autrement dit, nous sommes d'avis que l'acquisition d'actifs sinistrés constitue l'une des façons de mettre la main sur des actifs tout en profitant d'escomptes intéressants par rapport à leur valeur intrinsèque. La plupart du temps, ces placements sont effectués lors d'une période difficile pour un secteur en particulier ou la société qui détient les actifs, et la majorité de ces placements font l'objet d'un surendettement. Par conséquent, nous investissons habituellement lorsque les marchés sont pessimistes et que les flux de trésorerie liés aux actifs que nous acquérons ont été largement réduits. Par ailleurs, la concurrence est restreinte, du fait qu'il est difficile d'obtenir du financement pour ces placements.

Dans le cas de placements liés à des restructurations, nous sommes d'avis qu'il est important de miser sur les catégories d'actifs que nous connaissons bien et que nous savons exploiter. Pour effectuer ces placements, nous nous préparons également à composer avec la conjoncture et il arrive que le rendement des placements se détériore avant de s'améliorer.

Notre objectif final à l'égard de ces placements consiste à acquérir le contrôle des actifs à une fraction intéressante de leur valeur intrinsèque, grâce au fait que d'autres évaluent ces actifs selon des prédictions trop pessimistes au chapitre de la croissance future des flux de trésorerie.

Au second semestre de 2009, plusieurs occasions découlant de restructurations se sont présentées à nous. Ainsi, nous avons axé la majeure partie de nos placements dans le but d'acquérir des créances sinistrées et de nous positionner de façon à acquérir un certain nombre d'actifs sinistrés. À ce jour, nous avons été en mesure de tirer parti de la conversion de certaines de ces occasions en placements. L'information qui suit illustre la portée de ces placements, rendus possibles par notre solide bilan et la rareté des offres concurrentielles, particulièrement à l'égard d'actifs nécessitant des restructurations complexes.

Terminaux d'expédition

Nous avons acquis le premier terminal d'expédition de charbon métallurgique en importance à l'échelle mondiale, soit celui de Dalrymple. Ce terminal d'expédition situé sur la côte nord-est de l'Australie constitue un lien crucial en matière d'exportation de charbon métallurgique (utilisé dans la fabrication d'acier) depuis le Bowen Basin, au Queensland (Australie), le plus prolifique bassin de charbon métallurgique à peu de frais au monde. La base de tarification de cet actif est d'approximativement 2 G\$ et sa capacité nominale se chiffre à 85 millions de tonnes par an, dont la majorité est expédiée à des aciéries au Japon, en Corée, en Inde et en Chine. Ce terminal expédie annuellement environ 8 G\$ de charbon, ce qui représente approximativement 20 % du charbon métallurgique transporté par voie maritime au monde, soit une moyenne quotidienne de deux chargements de navires, ou quelque 700 navires chaque année, transportant chacun environ 150 M\$ de charbon.

Nous avons acquis le troisième port en importance au Royaume-Uni. Ce port, qui servait auparavant à l'expédition de vrac (acier, charbon et autres marchandises), a élargi ses activités au cours des dernières années et gère désormais l'expédition de conteneurs vers le nord du Royaume-Uni. Récemment, Asda (Walmart) et Tesco ont ouvert d'importantes installations de distribution au port, et nous entendons appuyer la croissance de ces activités et d'autres activités semblables au fil du temps. À cette fin, nous détenons des terrains d'approximativement 1 800 acres situés autour de ce port, lesquels sont loués ou vendus à des utilisateurs. En outre, nous détenons le droit d'exploiter les chargeurs qui empruntent le fleuve et de recevoir des produits de leur part.

Nous avons également acquis des concessions à l'égard de 17 autres terminaux d'expédition de vrac et de conteneurs, essentiellement en Europe, ainsi qu'à l'égard d'un terminal en Asie. Nous détenons le droit exclusif de faire circuler divers biens par l'entremise de ces terminaux, comme des marchandises en vrac, des liquides, des marchandises diverses et des conteneurs, ce qui devrait nous être largement profitable lorsque la reprise économique se confirmera sur les marchés mondiaux.

Production d'énergie renouvelable

Nous avons entamé la construction d'un nouveau parc éolien en Amérique du Nord et nous avons construit et mis en service deux centrales hydroélectriques au Brésil. Dans cette branche d'activité, nous sommes axés sur la croissance interne et la hausse des marges, à mesure que les prix des combustibles fossiles exercent une pression à la hausse sur les tarifs d'électricité.

La restructuration de nos ventes d'énergie en Ontario a constitué l'étape la plus importante franchie en 2009, grâce à la signature d'un contrat d'une durée de 20 ans avec Ontario Power Authority. Au cours de la première année de ce contrat, nous prévoyons que la combinaison du recul du prix de l'énergie et de la hausse des primes, jumelées aux produits auxiliaires que nous continuerons de tirer sur le marché, nous permettront de fixer un prix par mégawattheure d'approximativement 80 \$ CA. Le contrat couvre la majeure partie de l'énergie que nous produisons en Ontario, laquelle ne faisait l'objet d'aucun contrat auparavant, et comprend des clauses d'inflation aux termes desquelles les prix augmenteront chaque année sur la durée du contrat. Par conséquent, les flux de trésorerie liés à ce contrat, selon une moyenne de production à long terme, devraient se situer à environ 180 M\$ en 2010, et croître régulièrement avec le temps.

Immeubles de bureaux

Nous avons accru notre portefeuille d'immeubles de bureaux en Australie au moyen de la restructuration d'approximativement 500 M\$ AU de créances émises par un fonds dont nous avons acquis les droits de gestion en 2007. Ces créances sont arrivées à échéance en 2009, mais nous avons été en mesure de négocier de nouvelles conditions avec les prêteurs et de procéder à un placement de droits, lequel a donné lieu à une augmentation d'approximativement 20 % à 70 % de notre participation. Ce fonds comprend quatre propriétés de haute qualité situées à Sydney et à Melbourne totalisant un million de pieds carrés, ce qui accroît notre présence déjà enviable dans ces villes.

Nous avons saisi un immeuble de bureaux de 540 000 pieds carrés d'une valeur approximative de 250 M\$ à San Francisco faisant l'objet d'un prêt hypothécaire mezzanine en souffrance. Nous entendons remettre en location et repositionner la propriété au cours des prochaines années, dans une ville qui, à notre avis, deviendra un

marché intéressant dans le domaine des immeubles de bureaux, à long terme.

Au début de 2010, nous avons conclu l'acquisition d'un portefeuille comprenant 16 immeubles de bureaux totalisant approximativement trois millions de pieds carrés. Une proportion de 60 % de ce portefeuille est donnée en location à long terme à JPMorgan Chase. Il s'agit de la troisième opération de ce genre conclue avec JPMorgan depuis les cinq dernières années.

Nous avons également acquis un certain nombre d'autres créances immobilières, ce qui nous place en bonne position pour appuyer la recapitalisation de ces portefeuilles en 2010 et en 2011.

Immeubles multifamiliaux

Nous avons converti 140 M\$ de créances sinistrées en une participation en titres de capitaux propres dans approximativement 4 000 appartements situés essentiellement aux environs du district fédéral de Columbia, mais également dans les régions de New York, Chicago et Los Angeles. Après la saisie, nous avons restructuré le prêt de premier rang d'un montant de 550 M\$ venant à échéance en 2016. Au cours des cinq prochaines années, nous prévoyons que ces immeubles généreront une valeur intéressante à mesure que diminuera le taux d'occupation et que les taux de capitalisation effectueront un retour à des niveaux plus normaux.

Immeubles commerciaux

Nous avons acquis à escompte un important montant de créances bancaires sinistrées émises par General Growth Properties (« GGP »). GGP est actuellement sous la protection du chapitre 11 des États-Unis, mais détient un important portefeuille de centres commerciaux de haute qualité. Les créances sont actuellement négociées à la valeur nominale.

Infrastructure de chemins de fer

Nous avons acquis 5 100 kilomètres d'infrastructures de chemins de fer dans l'ouest de l'Australie. Nous exploitons ces chemins de fer aux termes d'une entente à long terme conclue avec le gouvernement et nous offrons des services aux sociétés qui exploitent des trains et empruntent les voies ferrées pour transporter des marchandises en vrac (minerai de fer, charbon, minéraux, grains) vers des ports situés le long de la côte ouest de l'Australie. Ces activités profiteront de l'accélération des activités d'exploitation de minerai de fer et d'autres minéraux dans l'ouest de l'Australie et des besoins connexes de transport vers la côte. Comme ces chemins de fer sont les seuls dans l'ouest de l'Australie, ils sont régis par un régime garanti de base tarifaire.

Pipelines de gaz naturel

Nous avons acquis une participation de 26 % dans Natural Gas Pipeline Company of America (« NGPL »). NGPL, l'un des principaux réseaux de pipelines et de stockage de gaz naturel aux États-Unis, s'étend sur plus de 15 500 kilomètres, du golfe du Mexique à Chicago, en passant par un grand nombre de nouveaux dépôts de gaz de shale dans le sud. Ce réseau de distribution transporte 60 % du gaz vers les marchés de Chicago et du nord de l'Indiana, et représente 7 % de la capacité de stockage de gaz naturel aux États-Unis. Le réseau est réglementé par la Federal Energy Regulatory Commission, et 60 % de sa capacité est utilisée par dix des principaux chargeurs de gaz américains. Nous avons également acquis 100 % d'un pipeline de gaz de 730 kilomètres ainsi qu'un réseau de distribution desservant 6 500 clients en Tasmanie.

Distribution d'électricité et de gaz naturel

Nous avons acquis tous les droits de distribution de gaz naturel et de propane liquide dans les îles Anglo-Normandes et à l'île de Man. Nous avons également acquis une entreprise de services de raccordement au gaz et à l'électricité desservant 400 000 clients résidentiels au Royaume-Uni. Cette entreprise est la deuxième en importance au Royaume-Uni et a affiché une importante croissance au cours des dernières années. Nous avons également acquis une participation de 42 % dans le deuxième fournisseur de services de raccordement au gaz et à l'électricité en Nouvelle-Zélande, lequel dessert plus de 400 000 clients sur l'île du Nord. Nous desservons 40 % des raccordements de gaz en Nouvelle-Zélande et 16 % des raccordements électriques.

Activités de relocalisation à l'échelle mondiale

Nous avons conclu la restructuration et l'intégration des activités de relocalisation de GMAC acquises l'an dernier. Par conséquent, nous exploitons désormais l'une des plus importantes entreprises de relocalisation à l'échelle mondiale. Autrement dit, lorsqu'une société ou une institution gouvernementale qui désire relocaliser un employé d'un pays à un autre fait appel à nos services, nous travaillons avec l'employé et sa famille pour faciliter le plus possible ce déménagement. Nous relocalisons actuellement environ 50 000 familles par année dans 120 pays et sommes l'un des rares services de relocalisation à l'échelle mondiale offerts aux sociétés. Notre récente expansion nous a permis d'ajouter des bureaux au Royaume-Uni, aux États-Unis, à Singapour, en Inde et en Australie, sur lesquels reposera la croissance future de cette branche d'activités.

Services de courtage en immeubles

Nous détenons le cinquième service de courtage en immeubles en importance à l'échelle mondiale, et comptons près de 40 000 courtiers travaillant depuis approximativement 2 000 bureaux au Canada, aux États-Unis et au Royaume-Uni. Nous avons mis sur pied cette branche d'activités au moyen de l'acquisition, de la restructuration et de l'intégration d'un certain nombre de marques au cours de la dernière décennie. Notre plus récente acquisition est celle de Real Living, aux États-Unis, conclue l'an dernier. La rentabilité de ces activités devrait croître à mesure que le marché des opérations mondiales reprend de la vigueur en ce qui a trait aux ventes secondaires d'habitations.

Activités de construction

Nous construisons un important nombre d'infrastructures et de propriétés commerciales à l'échelle mondiale. Une partie de ces activités de construction sont effectuées pour notre propre compte, et le reste, pour le compte de tiers. Au Brésil, nos activités de construction servent presque exclusivement à répondre à nos propres besoins. En Australie, au Moyen-Orient et au Royaume-Uni, nous exploitons d'importantes entreprises de construction pour des tiers. Nous avons l'habitude de cibler des propriétés commerciales, mais au cours des trois dernières années, nous avons élargi notre marché cible pour inclure des projets d'infrastructures comme des hôpitaux et des usines de dessalement. Dans cette optique, et à la lumière de l'achèvement presque complet du Peterborough Hospital, dans la région de Londres, nous avons récemment obtenu un contrat de construction d'hôpital de 700 M£ à Glasgow, en Écosse, et nous avons lancé un projet d'hôpital de 1,8 G\$ AU à Perth, en Australie, au début de 2009.

Activités d'aménagement au Brésil

Nous exerçons des activités dans le secteur de l'aménagement au Brésil depuis plus de 30 ans, et nous construisons des propriétés résidentielles et des immeubles de bureaux en vue de leur vente, principalement sous forme d'unités de condominiums (au Brésil, les bureaux sont habituellement vendus par étage, de la même façon que des condominiums, plutôt que loués, comme c'est souvent le cas dans le reste du monde). Nous avons restructuré ce secteur d'activités au cours des 18 derniers mois en le fusionnant avec deux concurrents et avons effectué deux offres publiques d'actions subséquentes en 2009. La capitalisation boursière de la Société se chiffre à plus de 2 G\$ US, dont une tranche de 43 % nous appartient. L'an dernier, nous avons vendu environ 15 000 unités de condominiums, principalement à São Paulo, à Rio de Janeiro, à Brasília et à Goiânia; l'exercice 2010 s'annonce encore plus prospère que 2009.

Sommaire des activités d'exploitation

Compte tenu de ces placements, plus de 15 000 employés et les actifs suivants font fructifier votre investissement :

- 164 centrales hydroélectriques générant près de 16 000 gigawattheures d'électricité, lesquelles seront très rentables puisque le coût des émissions de carbone est inclus dans le coût de la production d'électricité;
- Plus de 100 immeubles de bureaux de première qualité totalisant 125 millions de pieds carrés, situés dans des villes de renommée mondiale;
- 20 terminaux d'expédition en Europe et en Australie, y compris l'un des plus importants terminaux de charbon métallurgique au monde, gérant 20 % du charbon métallurgique transporté par voie maritime;
- Plus de 5 000 kilomètres de chemins de fer servant au transport de produits de l'agriculture et d'autres marchandises en Australie;
- 2,9 millions d'acres de terres agricoles et d'exploitation forestière de première qualité au Canada, aux États-Unis et au Brésil;
- 1 million de clients des services de distribution d'électricité et de gaz naturel au Royaume-Uni et en Nouvelle-Zélande;
- 9 000 kilomètres de lignes de transport d'électricité, essentiellement au Chili;
- Une participation dans 16 000 kilomètres de pipelines de gaz naturel, principalement aux États-Unis;
- Une entreprise d'aménagement et de construction d'habitations qui vend près de 20 000 unités chaque année au Brésil, au Canada et aux États-Unis;
- Plusieurs entreprises de services en matière d'immeubles, d'énergie et d'infrastructures, lesquelles génèrent des rendements intéressants et fournissent de l'information de pointe en vue de guider nos décisions d'affaires;

- Une organisation mondiale en matière de relations avec les clients, laquelle entretient l'ensemble de nos précieuses relations de placement.

Nous entendons continuer de stimuler la croissance des flux de trésorerie dans l'ensemble de nos activités grâce aux améliorations opérationnelles, à la croissance interne et aux acquisitions lorsque des occasions se présentent.

Financement

Nous avons conclu un grand nombre de financements sur les marchés financiers publics et les marchés institutionnels privés en 2009. Au total, nous avons obtenu auprès de tiers un capital d'environ 14 G\$ aux fins de placement. Ce capital devrait nous permettre de continuer à acquérir des actifs au cours de la phase de reprise du cycle du marché, alors que les appels d'offres sont toujours relativement limités. L'accès à ces importants montants de capital provenant de diverses sources nous place dans un groupe privilégié d'investisseurs qui ont tant la capacité que les ressources humaines nécessaires pour réaliser des opérations de recapitalisation complexes à l'échelle mondiale.

EN MILLIONS	Financement auprès de tiers
Énergie et infrastructures	
Financements privés	1 500 \$
Émissions sur des marchés publics (trois placements)	1 500
Émissions de titres d'emprunt	1 200
Propriétés	
Financements privés	4 000
Émissions sur des marchés publics (deux placements)	1 000
Émissions de titres d'emprunt et d'actions privilégiées	2 500
Situations particulières	
Financements privés	1 200
Société et autres	
	1 100
	14 000 \$

Pour une année où le marché du financement privé était sévèrement limité en raison de la conjoncture mondiale, nous avons été heureux de recevoir le soutien d'un nombre important d'institutions nationales et internationales, notamment de certains des fonds souverains et des caisses de retraite les plus importants et recherchés au monde. Notre facilité à approcher les marchés nous a permis de fermer un certain nombre de fonds. En incluant nos engagements, nous avons fermé un fonds du débiteur-exploitant de 1,2 G\$ CA, deux fonds d'infrastructures centrés sur des occasions particulières aux pays d'Amérique du Sud et notre consortium de reprise de l'immobilier de 5,5 G\$ US. Selon les premières indications, nous devrions recevoir davantage de soutien du marché institutionnel en 2010 puisque les investisseurs du monde entier sont à nouveau en position d'investir du capital additionnel.

Présentation de l'information financière selon les IFRS

À compter de 2010, notre présentation de l'information financière sera conforme aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »). Notre premier rapport complet selon les IFRS à l'intention des lecteurs sera présenté pour le premier trimestre de 2010; nous avons toutefois inclus des renseignements liés aux IFRS dans notre rapport supplémentaire, car ils devraient permettre au lecteur d'évaluer l'incidence des IFRS et parce qu'ils présentent la valeur sous-jacente de la plupart de nos activités.

Nous avons adopté les IFRS plus tôt que ce qui est exigé car nous sommes d'avis qu'à long terme, la création de richesses, mesurée en fonction de l'augmentation de la valeur liquidative par action, est la mesure la plus importante pour notre société et que la comptabilité selon les IFRS permet à une société comme la nôtre de présenter à nos actionnaires les flux de trésorerie et les richesses créées de façon plus transparente. Cette méthode de présentation de l'information est probablement plus pertinente pour notre type de société que pour de nombreuses autres et, à notre avis, elle est plus appropriée que les exigences actuelles aux termes des PCGR des États-Unis et du Canada.

Par le passé, l'augmentation de la valeur de nos placements par rapport au montant du capital investi initialement n'était pas présentée de façon régulière dans nos résultats financiers. La valeur d'actifs comme les nôtres augmente habituellement d'un montant égal à la valeur capitalisée de l'augmentation des flux de trésorerie dégagés par les actifs. Cette augmentation de la valeur n'était généralement pas présentée dans nos résultats financiers avant que nous cédions l'actif (le cas échéant), et nous comptabilisions alors un gain réalisé. En vertu des IFRS, l'augmentation ou la diminution de valeur sera évaluée régulièrement et ajoutée au bénéfice net ou au capital. Par

conséquent, l'état des résultats et des capitaux propres servira plus ou moins d'état du rendement total.

Aucun régime comptable n'étant parfait, certains actifs ne sont pas réévalués en vertu des IFRS. Pour ces actifs, nous tenterons de fournir périodiquement au lecteur une estimation de leur valeur et celui-ci pourra choisir de tenir compte ou non de ces montants dans son évaluation de la valeur de nos activités. Le lecteur pourrait également souhaiter ajuster notre valeur sous-jacente à la hausse ou à la baisse, selon qu'il évalue la société dans une perspective de liquidation ou dans une perspective de continuité de l'exploitation à long terme. Selon une perspective de liquidation, le lecteur pourrait être d'avis que la valeur réalisée sera inférieure à la valeur sous-jacente, puisque nous détenons beaucoup d'actifs et que la liquidation de tous ces actifs à la fois pourrait être difficile. (Cela aurait certainement été le cas en octobre 2008). D'autre part, si le lecteur est d'avis qu'une société devrait être évaluée, selon une perspective de continuité de l'exploitation, à la valeur que des acheteurs et vendeurs sérieux seraient prêts à négocier pour des actifs ou des activités dans un marché normal, il pourrait alors conclure que les prix de vente réalisables sont supérieurs à la valeur d'expertise (ce qui a été notre cas dans le passé).

À titre de référence, une variation de 100 points de base des taux d'actualisation appliqués à nos centrales d'énergie renouvelable et à nos immeubles de bureaux commerciaux donnerait lieu à une augmentation ou à une diminution d'environ 3,7 G\$, ou environ 6,09 \$ par action, de la valeur de nos actions.

Le tableau suivant présente un sommaire de la valeur corporelle sous-jacente, comme il est décrit ci-dessus; toutefois, aucune valeur n'est attribuée dans ce tableau à notre unité de gestion d'actifs.

AU 31 DÉCEMBRE 2009 (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Total	Par action		
		Cas de base	Valeur des activités	Valeur de liquidation
Valeur sous-jacente selon les IFRS	14 956 \$	25,65 \$		
Ajouter : Excédent estimatif de la valeur des actifs sur la valeur comptable qui n'est pas pris en compte dans le cadre d'évaluation à la juste valeur des IFRS (comme le coût historique des terrains et d'autres éléments de stocks) ¹	1 750	2,88		
Valeur sous-jacente	16 706 \$	28,53 \$	28,53 \$	28,53 \$
Variation de 100 points de base du TRI des centrales et des propriétés			6,09	(6,09)
			34,62 \$	22,44 \$

1. Fondé sur l'estimation de la direction et le cours des titres de sociétés ouvertes qui sont détenus, mais qui n'ont pas fait l'objet d'une évaluation en vertu des IFRS.

Conjoncture

Les marchés financiers ont enregistré une reprise rapide par rapport aux creux atteints en 2008 et au début de 2009. Les sociétés de qualité supérieure ont de nouveau accès à du capital à des marges acceptables, quoique encore élevées par rapport aux rendements procurés par les gouvernements. Les émetteurs à rendement élevé ont également accès à du capital assorti de marges ou de taux d'intérêt nominaux globaux peu élevés. Les marchés des titres de capitaux propres sont habituellement ouverts aux sociétés de qualité, bien que la valeur de ces dernières y soit probablement à escompte par rapport à leur valeur intrinsèque réelle.

Nous sommes d'avis que les marchés financiers continueront d'être volatiles en attendant que la reprise économique soit établie. Nous prévoyons que la plupart des statistiques économiques représenteront des comparaisons trimestrielles positives, en raison des creux atteints par l'économie en 2008 ainsi que des mesures correctives prises depuis lors.

Le chômage semble atteindre son point culminant et, bien que la reprise des niveaux d'emploi soit toujours lente, cela augure bien pour nos activités immobilières à cycle court, telles que l'aménagement résidentiel et les terres d'exploitation forestière, qui dépendent de la confiance des consommateurs et des perspectives d'emploi.

Le plus inquiétant facteur macroéconomique est le surendettement de bon nombre des plus importantes économies de pays développés du monde. Toutefois, nous sommes d'avis que les États-Unis seront en mesure de régler leurs problèmes grâce à une combinaison de croissance économique, de compression des coûts et de hausse des taxes (idéalement, une taxe à la consommation), ainsi qu'à la vente d'actifs, ce qui devrait donner lieu à un niveau de financement privé des infrastructures jamais enregistré auparavant. Ces mesures fiscales extrêmes ne sont possibles que lorsque les choix d'un pays sont limités. Étant donné les options désastreuses, nous espérons qu'au cours des dix prochaines années, les États-Unis trouveront une façon de faire ces choix difficiles.

Objectifs et stratégies

Notre principal objectif à long terme demeure d'atteindre une croissance annuelle composée de 12 % à 15 % de la valeur intrinsèque de nos activités par action. Cette croissance ne sera pas la même chaque année, mais nous sommes convaincus que nous pouvons atteindre cet objectif à plus long terme en continuant de mettre l'accent sur quatre stratégies clés :

- Exploiter une société de gestion d'actifs d'envergure mondiale, proposant à nos partenaires de placement un groupe de produits ciblé à l'échelle internationale.
- Concentrer nos placements sur des immeubles productifs de liquidités de première qualité à long terme, exigeant des réinvestissements de maintien minimaux et présentant certaines barrières à l'entrée, et une caractéristique qui favorise l'augmentation de la valeur de ces actifs avec le temps.

- Différencier nos placements en tirant parti de notre expérience en matière d'exploitation, de notre plateforme mondiale et de nos horizons de placement élargis, qui nous permettent de générer des rendements à long terme supérieurs pour nos actionnaires et nos partenaires.
- Optimiser la valeur de nos activités en gérant activement nos actifs en vue d'assurer l'efficacité opérationnelle, de réduire le coût du capital et d'améliorer les flux de trésorerie. Étant donné que nos actifs exigent généralement des dépenses en immobilisations initiales élevées, qu'ils sont assortis de charges d'exploitation variables relativement faibles et qu'ils peuvent être financés à long terme, avec de faibles risques, même des augmentations peu marquées du chiffre d'affaires se traduisent en général par un apport beaucoup plus important au bénéfice.

Nous sommes d'avis que nous pourrions poursuivre avec succès la croissance de nos activités de gestion mondiale d'actifs puisque les principes de base sous-jacents de la gestion d'actifs, en particulier au sein du marché de l'immobilier et des infrastructures, continuent d'être très positifs. Nous avons vu l'intérêt de nos partenaires de placement se porter nettement plus sur nos produits de fonds et nous croyons que nos actifs (dont le niveau de risque et de volatilité est faible) pourraient devenir encore plus intéressants à mesure que les investisseurs continueront de réévaluer le risque sur le marché et de chercher du rendement, comparativement aux rendements minimes des placements liquides et au risque lié aux placements à plus long terme dans des titres gouvernementaux.

Sommaire

Nous maintenons notre engagement à être une société de gestion d'actifs d'envergure mondiale et à investir des capitaux pour vous et nos partenaires de placement dans des actifs de grande qualité faciles à comprendre et dégagant un solide rendement en espèces des capitaux propres tout en mettant l'accent sur la protection du capital utilisé en cas de baisse.

La société continue d'avoir pour principal objectif de générer des flux de trésorerie accrus par action et, par conséquent, d'obtenir une valeur intrinsèque supérieure à plus long terme.

Bien sûr, c'est moi qui signe cette lettre, mais sachez que je le fais très respectueusement au nom de tous les membres de l'équipe de Brookfield qui, collectivement, génèrent ces résultats pour vous. N'hésitez pas à communiquer avec nous si vous avez des recommandations, des questions, des commentaires ou des idées à formuler.



J. Bruce Flatt
Chef de la direction
Le 19 février 2010



Mode de présentation	11
Rapport de gestion	12
États financiers consolidés	89
Rétrospective financière des cinq derniers exercices	124
Mise en garde à l'égard des déclarations prospectives	125

MISE EN GARDE À L'ÉGARD DES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Le présent rapport annuel aux actionnaires contient de l'information prospective prescrite par les lois sur les valeurs mobilières des provinces canadiennes, d'autres « déclarations prospectives » au sens de certaines lois sur les valeurs mobilières dont l'article 27A de la Securities Act of 1933 des États-Unis et l'article 21E de la Securities Exchange Act of 1934 des États-Unis dans leur version modifiée respective, de dispositions refuges prévues dans la Private Securities Litigation Reform Act of 1995 des États-Unis et de toute loi canadienne applicable. Plusieurs déclarations peuvent être faites dans ce rapport, dans d'autres documents déposés auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières ou de la SEC, ou dans d'autres communications. Se reporter aux mises en garde additionnelles à l'égard des déclarations prospectives à la page 125.

MODE DE PRÉSENTATION

Utilisation de mesures financières non définies par les PCGR

Le présent rapport annuel, y compris le rapport de gestion, fait référence aux flux de trésorerie liés à l'exploitation totaux et par action. La direction a recours aux flux de trésorerie liés à l'exploitation comme mesure clé du rendement et pour déterminer la valeur sous-jacente de ses activités. Les états consolidés des flux de trésorerie liés à l'exploitation de Brookfield présentent un rapprochement complet entre cette mesure et le bénéfice net afin que les lecteurs puissent tenir compte de ces deux mesures pour évaluer les résultats de Brookfield. Les flux de trésorerie liés à l'exploitation constituent une mesure non définie par les principes comptables généralement reconnus, laquelle diffère du bénéfice net et pourrait ne pas ressembler à la définition des flux de trésorerie liés à l'exploitation d'autres sociétés. Nous définissons les flux de trésorerie liés à l'exploitation comme le bénéfice net avant des éléments tels l'amortissement, la charge d'impôts futurs et certains éléments hors trésorerie qui, à notre avis, ne reflètent pas les activités sous-jacentes.

Données relatives au rapport annuel

À moins que le contexte ne laisse entendre autre chose, les renvois à la « société » dans le présent rapport annuel se rapportent à Brookfield Asset Management Inc., et les renvois à « Brookfield » se rapportent à la société, à ses filiales directes et indirectes et à ses entités consolidées.

Nous avons recours aux flux de trésorerie liés à l'exploitation ainsi qu'aux valeurs sous-jacentes dans le présent rapport annuel aux fins de l'évaluation de nos résultats d'exploitation et de notre situation financière et nous procédons sur une base déconsolidée organisée selon les plateformes d'exploitation. Les flux de trésorerie liés à l'exploitation proviennent de l'information contenue dans nos états financiers consolidés, lesquels sont préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, et ils sont rapprochés avec le bénéfice net dans le rapport de gestion. Cette méthode est conforme à la manière dont nous passons en revue le rendement à l'interne et, à notre avis, elle constitue l'approche la plus directe.

Au cours de l'exercice considéré, nous avons mesuré notre capital investi en fonction de sa valeur sous-jacente, à moins d'indication contraire, selon des procédures et des hypothèses que nous prévoyons suivre dans le cadre de la préparation de nos états financiers en vertu des Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), ce qui, à notre avis, offre une bien meilleure représentation de notre situation financière que celle offerte par les valeurs comptables historiques. Ces valeurs sont présentées avant impôts, ce qui veut dire que nous n'avons pas reflété les ajustements que nous prévoyons apporter à nos états financiers préparés selon les IFRS afin de souligner la différence entre la valeur comptable des actifs et leur valeur fiscale. Nous procédons de cette manière étant donné que nous ne prévoyons pas liquider l'entreprise et que, jusqu'à ce que ces impôts deviennent exigibles, nous pouvons investir ce capital afin de générer des flux de trésorerie et de la valeur pour les actionnaires.

L'information et les valeurs liées aux IFRS fournies dans le présent document ont été préparées selon les normes et les interprétations actuellement publiées et devant être en vigueur à la clôture de notre premier exercice en vertu des IFRS, laquelle est prévue pour le 31 décembre 2010. Il est possible que certaines conventions comptables dont l'adoption est prévue en vertu des IFRS ne soient pas adoptées ou que l'application de telles politiques à certaines opérations ou circonstances soit modifiée; par conséquent, les valeurs sous-jacentes aux 31 décembre 2009 et 2008 préparées conformément aux IFRS pourraient changer. Ces montants n'ont pas été vérifiés et ne sont pas assujettis à une vérification par un vérificateur externe.

Le dollar américain constitue notre monnaie fonctionnelle et notre monnaie de présentation aux fins de la préparation de nos états financiers consolidés, compte tenu du fait que nous avons recours à cette monnaie plus qu'à toute autre dans le cadre de nos activités d'exploitation. Par conséquent, à moins d'indication contraire, tous les montants sont en dollars américains.

Le rapport annuel ainsi que des renseignements additionnels, y compris la notice annuelle de la société, sont disponibles sur le site Web de la société (www.brookfield.com) et sur le site Web de SEDAR (www.sedar.com).

TABLE DES MATIÈRES

PARTIE 1	SOMMAIRE	12
PARTIE 2	REVUE DE L'EXPLOITATION	21
PARTIE 3	ANALYSE DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	52
PARTIE 4	STRATÉGIE D'AFFAIRES, CONTEXTE ET RISQUES	65
PARTIE 5	NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE	78
PARTIE 6	INFORMATION SUPPLÉMENTAIRE	83

PARTIE 1 SOMMAIRE

NOTRE ENTREPRISE

Brookfield est une société de gestion mondiale d'actifs, et ses actifs sous gestion s'élèvent à plus de 100 G\$.

Notre stratégie d'affaires consiste à offrir des services de gestion d'actifs de renommée mondiale à l'échelle internationale et axés sur des actifs réels comme des propriétés, de l'énergie renouvelable et des actifs liés aux infrastructures. Notre modèle d'affaires est simple : utiliser notre portée mondiale afin de trouver et d'acquérir des actifs de haute qualité dont l'évaluation est favorable, les financer efficacement, et ensuite accroître les flux de trésorerie ainsi que la valeur de ces actifs par l'intermédiaire de nos plateformes d'exploitation de premier plan en vue de dégager un rendement global à long terme fiable et intéressant dont pourront profiter nos partenaires ainsi que nous-mêmes.

Nous nous concentrons sur des actifs et des entreprises constituant un pivot de l'activité économique, que ce soit en générant de l'électricité propre de façon fiable, en offrant des locaux à bureaux de qualité supérieure dans d'importants marchés urbains ou en transportant des biens et des ressources vers ou depuis des emplacements clés. Ces actifs et entreprises profitent généralement d'un certain type de barrière à l'entrée, de régimes de réglementation ou d'autres avantages concurrentiels qui leur permettent de jouir de flux de trésorerie stables, de solides marges d'exploitation et d'une augmentation de la valeur à long terme.

La majorité de nos actifs est investie dans des immeubles de bureaux de grande qualité, des installations de production hydroélectrique et des actifs liés aux infrastructures. Nous aménageons également des immeubles commerciaux et résidentiels, en plus de mener des activités de restructuration et de financement immobilier ainsi que d'autres activités de placement par l'intermédiaire de notre groupe responsable des cas particuliers, et nous gérons des titres à revenu fixe et des titres de capitaux propres par l'intermédiaire de nos activités liées aux titres de sociétés ouvertes.

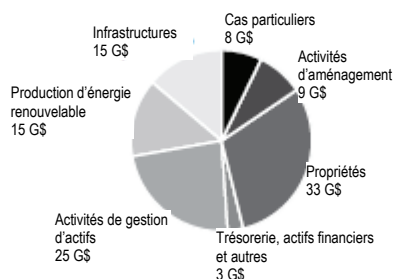
Notre entreprise est constituée de différents secteurs d'exploitation clés que nous avons établis au fil des années et elle compte plus de 15 000 employés. Ces secteurs nous permettent, grâce à leur grande capacité d'exploitation et à leur expertise, de maximiser la valeur de nos actifs d'exploitation, de nos activités et de nos placements.

Nous avons constitué un certain nombre d'entités fermées et ouvertes afin de permettre à nos clients et à d'autres investisseurs de détenir avec nous une participation dans ces actifs. Notre clientèle est composée de fonds souverains, de fonds de retraite, de compagnies d'assurance, d'investisseurs privés fortunés et de clients de détail à l'échelle internationale. Cette clientèle nous permet de profiter d'une importante source de flux de trésorerie additionnels et d'autres occasions de créer de la valeur qui, à notre avis, nous permettront d'accroître les flux de trésorerie liés à l'exploitation par part plus rapidement que si nous n'avions pu compter que sur notre capital. Ces activités nous fournissent également un capital additionnel nous permettant de procéder à un plus large éventail d'opérations et d'étendre nos activités d'exploitation sans avoir à surexploiter nos propres ressources, en plus d'établir des relations importantes avec bon nombre des principaux investisseurs à l'échelle mondiale.

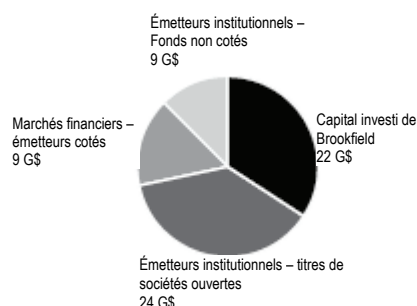
Nous avons deux principales mesures du rendement, à savoir les flux de trésorerie liés à l'exploitation et le rendement global, lesquels sont mesurés par action. Notre définition du rendement global s'entend de la variation de la valeur sous-jacente et des distributions aux actionnaires. Notre objectif est de générer une croissance des flux de trésorerie et un rendement global à long terme allant de 12 % à 15 %.

Le total des actifs sous gestion à la fin de l'exercice s'établissait à 108 G\$, et ceux-ci étaient soutenus par un capital de 64 G\$. Nous avons tiré environ 22 G\$ de ce capital de notre bilan, des institutions ont investi 24 G\$ dans nos portefeuilles de titres de sociétés ouvertes et 9 G\$ dans nos fonds non cotés, et la tranche restante de 9 G\$ est constituée du capital de divers émetteurs cotés que nous détenons et gérons. Les graphiques suivants illustrent la répartition de nos actifs sous gestion et des sources de capital connexes.

ACTIFS SOUS GESTION Total – 108 G\$



SOURCES DE CAPITAL Total – 64 G\$



Nous sommes différents de la plupart des autres sociétés de gestion d'actifs en raison de trois facteurs importants. Premièrement, nous avons établi des plateformes d'exploitation de premier plan au fil des années. Notre engagement envers le maintien de ces plateformes nous a permis d'attirer et de conserver les meilleurs employés et nous offre la capacité de maximiser les flux de trésorerie à long terme et la valeur de nos actifs.

Deuxièmement, nous nous différencions grâce à notre important capital, ainsi qu'au montant appréciable de capital que nous avons engagé dans les mêmes stratégies de placement de concert avec nos clients. Ce capital investi nous permet d'aligner nos intérêts sur ceux de nos clients, de générer des flux de trésorerie importants que nous pouvons réinvestir et de disposer d'une structure du capital solide afin d'améliorer davantage notre position à titre de promoteur fiable d'opérations de placement.

Troisièmement, nous sommes différents en raison de la manière dont nous cherchons à tirer profit de la gestion d'actifs pour nos clients et nos partenaires de placement. Les flux de trésorerie tirés de notre capital, ainsi que la diversité de nos activités, nous permettent de financer nos activités sans trop dépendre de rentrées importantes d'honoraires de gestion pour couvrir les charges d'exploitation que nous engageons. Nous pouvons donc chercher à obtenir des rendements sous forme de participations en capitaux propres ou d'autres participations à long terme qui cadrent habituellement bien avec les priorités de nos clients et coinvestisseurs.

Les paragraphes suivants décrivent certains avantages que nous tirons de nos activités de gestion d'actifs :

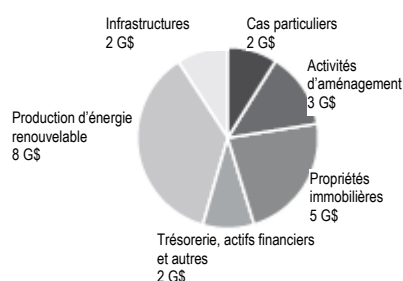
- Dans bien des cas, nous recevons une rémunération traditionnelle, incluant des honoraires de gestion de base et une forme de rémunération incitative fondée sur le rendement. Comme il est mentionné ci-dessus, notre situation de flux de trésorerie solide nous permet d'axer notre rémunération sur un modèle fondé sur le rendement si nous le désirons.
- Nous achetons à un taux fixe presque toute l'électricité produite par notre Fonds Énergie renouvelable canadien, que nous détenons à 50 %, ce qui permet aux autres investisseurs du Fonds de disposer de flux de trésorerie stables nécessaires au soutien d'une politique de distribution fiable de dividendes élevés conformément au profil du Fonds et nous permet de disposer de plus d'électricité, en plus d'accroître nos occasions de participer aux augmentations (ou diminutions) futures des prix de l'électricité.
- Nous introduisons en Bourse certaines de nos unités d'exploitation. Par exemple, nous avons introduit en Bourse notre secteur résidentiel brésilien en 2006 et, depuis ce temps, nous avons conclu deux fusions d'entreprises, ainsi que deux autres financements par actions. Bien que nous n'ayons pas reçu de contrepartie directe relativement au capital fourni par les autres actionnaires de ce secteur, ces financements nous ont permis d'étendre nos activités à de nouveaux marchés géographiques et au secteur important des revenus intermédiaires sans avoir à fournir de ressources en capital additionnelles tirées de notre propre bilan. La Société a connu une année record en 2009, et nous avons profité de notre participation dans ces revenus accrus à titre d'investisseur. Nous avons pu accroître davantage le rendement de ce secteur au profit de tous ses actionnaires en nous servant de notre entreprise mondiale pour l'aider à dégager des rendements plus élevés que ce qui aurait été autrement possible pour une autre entité locale.

Principaux secteurs d'activité et sources principales de flux de trésorerie

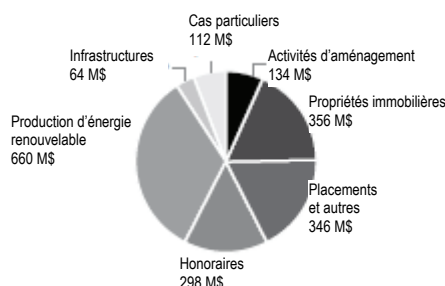
À la clôture de l'exercice, nous avons investi environ 22 G\$ conjointement avec nos clients et nos co-investisseurs. Ce capital investi a permis de générer des flux de trésorerie liés à l'exploitation et des gains de 2,0 G\$ au cours de 2009, compte non tenu des intérêts et des charges d'exploitation.

Notre capital est principalement investi dans des centrales hydroélectriques produisant de l'énergie renouvelable, des immeubles de bureaux situés dans les secteurs commerciaux des centres-villes de grands centres internationaux et des actifs liés à des infrastructures réglementées. Ces secteurs d'activité, en plus de la trésorerie et des actifs financiers, représentent plus de 70 % de notre capital investi et contribuent à la solidité et à la stabilité de notre structure du capital et des valeurs sous-jacentes.

CAPITAL INVESTI DE BROOKFIELD¹ Total – 22 G\$



FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS À L'EXPLOITATION² Total – 2,0 G\$



1. Compte non tenu des obligations de la société

2. Compte non tenu des intérêts et des charges d'exploitation

Revenus tirés de la gestion d'actifs et d'autres services

Les revenus tirés de la gestion d'actifs incluent les honoraires et les honoraires liés au rendement que nous recevons en contrepartie de la gestion de capital pour le compte de nos clients investisseurs. Comme il est mentionné ci-dessus, nous recevons également d'autres avantages financiers qui sont reflétés dans le rendement d'exploitation de nos diverses plateformes. Ces revenus proviennent également d'une vaste gamme de services liés aux propriétés, de services bancaires d'investissement et de services de construction que nous offrons à nos clients.

Production d'énergie renouvelable

Nous détenons l'un des plus importants portefeuilles privés de centrales hydroélectriques du monde, comprenant des centrales situées sur des réseaux hydrographiques des États-Unis, du Canada et du Brésil. Nous avons choisi de privilégier les installations de production hydroélectrique en raison de leur longue durée de vie, de leur fiabilité exceptionnelle et de leurs faibles charges d'exploitation. Au 31 décembre 2009, nous détenons et gérons 164 centrales hydroélectriques générant environ 16 000 gigawattheures d'électricité par année, en plus de détenir et d'exploiter un projet d'énergie éolienne de 189 mégawatts et deux centrales au gaz naturel. Dans l'ensemble, nos actifs représentent une capacité de production d'énergie de 4 198 mégawatts.

Propriétés commerciales

Nous détenons et gérons l'un des portefeuilles d'immeubles de la meilleure qualité qui soit à l'échelle mondiale et qui sont situés dans les principales villes d'Amérique du Nord, d'Australasie et d'Europe où les activités liées à la finance, à l'énergie et au gouvernement sont importantes. Notre stratégie consiste à concentrer nos activités sur les marchés à forte croissance où l'offre est limitée et les locataires sont intéressants, et qui présentent des barrières à l'entrée. Nous visons à maintenir une présence significative sur chacun de nos marchés principaux en vue de maximiser la valeur de nos relations avec les locataires. Au 31 décembre 2009, notre portefeuille comprenait 166 propriétés d'une superficie commerciale totale d'environ 95 millions de pieds carrés, incluant plusieurs centres commerciaux de qualité supérieure au Brésil, au Royaume-Uni et en Australie.

Infrastructures

Au cours de 2009, nous avons conclu une opération nous ayant permis d'accroître de façon importante l'étendue de nos activités liées aux infrastructures. Notre secteur des infrastructures gère désormais des actifs totalisant environ 15 G\$ et provenant des secteurs du transport (ports et voies ferrées), des services publics (transport de l'électricité et du gaz naturel) et des terres d'exploitation forestière. Notre stratégie consiste à acquérir et à exploiter des actifs et des activités de qualité supérieure offrant des services ou des produits essentiels et générant des flux de trésorerie soutenus par des régimes de réglementation ou un certain type de barrière à l'entrée.

Activités d'aménagement

Nous aménageons des propriétés choisies de façon sélective et nous sommes actifs dans le secteur de l'aménagement résidentiel en Amérique du Nord, en Australasie, au Brésil et au Royaume-Uni. Nous aménageons aussi des terres agricoles au Brésil.

Ces activités englobent une superficie commerciale totale pouvant être aménagée de 41 millions de pieds carrés, une superficie de 61 millions de pieds carrés en habitations en copropriété, 123 000 lots de terrains résidentiels et 370 000 acres de terres agricoles. Nous menons en outre des activités d'aménagement pour nos secteurs de la production d'énergie renouvelable et des terres d'exploitation forestière.

Cas particuliers

Nous menons une vaste gamme d'activités de restructuration, de financement immobilier et de crédit-relais par l'intermédiaire de fonds de placement dont le capital engagé total se chiffre à 5,0 G\$. Le total du capital investi à la fin de l'exercice s'élevait à 6,9 G\$, sur lesquels notre tranche totalisait 1,6 G\$. Nous détenons également certains placements de nature principalement temporaire, lesquels seront vendus lorsque leur valeur aura été maximisée ou lorsqu'ils auront été intégrés dans nos principales activités ou stratégies relatives aux nouveaux fonds.

Titres de sociétés ouvertes et services-conseils

Nous gérons pour le compte de clients institutionnels des titres à revenu fixe et des titres de capitaux propres axés sur les actifs immobiliers et les actifs liés aux infrastructures. Les actifs sous gestion liés à ce secteur totalisaient 24 G\$ à la fin de l'exercice. Nous offrons également des services bancaires d'investissement spécialisés et des services-conseils liés aux opérations en Amérique du Nord, au Royaume-Uni et au Brésil. Les revenus connexes sont inclus dans les revenus tirés de la gestion d'actifs. Nous avons investi très peu de capital dans ces activités.

RENDEMENT D'EXPLOITATION

Sommaire

Nous avons affiché un rendement financier et d'exploitation solide en 2009, et nous avons atteint plusieurs de nos objectifs. Nous avons pris un certain nombre d'initiatives afin de protéger et d'accroître la valeur à long terme de nos activités existantes et de mieux positionner la société afin de tirer parti des occasions dont nous pensons qu'elles se présenteront au cours des prochaines années. Nous avons investi des capitaux propres de 2,4 G\$ dans des occasions sous-évaluées qui, avec les 1,7 G\$ investis dans des occasions similaires en 2008, devraient nous permettre de profiter de rendements très avantageux à long terme.

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation se sont établis à 2,43 \$ par action. Nous sommes satisfaits de la solidité de nos deux plus importantes unités d'exploitation, soit la production d'énergie renouvelable et les immeubles de bureaux, ainsi que de l'excellent rendement de notre secteur résidentiel brésilien. Plusieurs de nos unités plus petites et plus sensibles aux fluctuations de l'économie, comme notre secteur des terres d'exploitation forestière et notre secteur résidentiel américain, continuent d'enregistrer des faibles niveaux de flux de trésorerie, même si nous sommes d'avis qu'elles profiteront de la reprise économique à mesure qu'elle se matérialisera. Par conséquent, l'augmentation des flux de trésorerie par action s'est établie à seulement 4,3 %, soit en deçà de notre objectif à long terme. Nous avons cependant enregistré une augmentation de 19 % des flux de trésorerie par action au cours des cinq derniers exercices, ce qui représente un intervalle d'évaluation du rendement plus approprié pour une entreprise comme la nôtre.

Le rendement total pour 2009 s'est établi à 2,49 \$ par action, ou 9,4 %. Le rendement total comprend nos flux de trésorerie liés à l'exploitation ainsi que l'incidence des variations non réalisées de la valeur sous-jacente de nos actions ordinaires. Nous avons distribué 0,52 \$ de ce rendement aux actionnaires sous forme de dividendes sur les actions ordinaires, la tranche restante de 1,97 \$ représentant l'augmentation de la valeur sous-jacente, laquelle est passée de 26,56 \$ par action au début de l'exercice à 28,53 \$ par action à la fin de l'exercice. Nous ne disposons pas de données historiques nous permettant de calculer le taux de croissance à long terme du rendement total, mais nous continuerons de le présenter à l'avenir.

Le tableau suivant présente la valeur sous-jacente de notre capital investi et de notre quote-part des flux de trésorerie liés à l'exploitation nets générés par nos activités au cours des deux derniers exercices sur une base déconsolidée :

	Actifs sous gestion ¹		Capital investi par Brookfield ¹		Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets	
AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES TERMINÉS À CES DATES (EN MILLIONS, SAUF LES DONNÉES PAR ACTION)	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Services de gestion d'actifs et autres services	25 386 \$	19 460 \$	803 \$	534 \$	298 \$	289 \$
Plateformes d'exploitation						
Production d'énergie renouvelable	15 280	13 793	8 318	8 478	660	466
Propriétés commerciales	32 433	31 790	4 841	4 702	356	297
Infrastructures	15 388	7 322	1 546	1 174	64	141
Activités d'aménagement	9 010	6 973	2 403	1 426	134	60
Cas particuliers	7 730	7 162	1 631	1 622	112	283
Trésorerie et actifs financiers	1 996	2 185	1 645	1 903	346	425
Autres actifs	1 119	1 068	945	771	–	–
	108 342 \$	89 753 \$	22 132	20 610	1 970	1 961
Moins : Emprunts de la société/intérêts			(2 593)	(2 284)	(151)	(163)
Ajustements au titre des swaps conditionnels			(779)	(675)	(84)	(72)
Créditeurs et autres charges			(2 028)	(2 239)	(253)	(272)
Titres de capital/intérêts			(632)	(543)	(32)	(31)
Capitaux propres en vertu des IFRS			16 100	14 869	1 450	1 423
Valeur non comptabilisée en vertu des IFRS			1 750	1 500	–	–
Capitaux propres – valeur sous-jacente			17 850 \$	16 369 \$	1 450 \$	1 423 \$
Par action			28,53 \$	26,56 \$	2,43 \$	2,33 \$

1. À la valeur sous-jacente, excluant les provisions comptables au titre du passif d'impôts futurs

Flux de trésorerie liés à l'exploitation

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation ont totalisé 1,45 G\$ pour l'exercice, comparativement à un résultat similaire en 2008 et à 1,9 G\$ en 2007. Le résultat pour 2007 comprenait un nombre particulièrement élevé de gains à la cession d'actifs.

EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	2009	2008	2007
Flux de trésorerie liés à l'exploitation			
Montant total	1 450 \$	1 423 \$	1 907 \$
– par action	2,43	2,33	3,11

Nos activités de production d'énergie ont généré des flux de trésorerie liés à l'exploitation nets de 660 M\$, soit une augmentation marquée par rapport aux 466 M\$ générés en 2008. Cette augmentation reflète les gains de 369 M\$ réalisés à la vente de 50 % des actifs liés à l'énergie renouvelable en Ontario, contrebalancés par l'incidence de la diminution de la production et des prix au comptant de l'électricité. Les résultats d'exploitation pour 2009 ont été inférieurs à ceux de 2008, qui a été un exercice exceptionnel sur le plan des prix et de la production hydroélectrique. Les prix de l'électricité à court terme, lesquels ont eu une incidence sur environ 20 % de la production moyenne à long terme en 2009, ont été moins élevés en partie en raison de la diminution de la demande énergétique par suite de la récession économique. Nous avons pu conclure au cours du quatrième trimestre de 2009 un contrat de vente d'énergie sur vingt ans assorti de conditions favorables pour l'ensemble de la production de nos activités en Ontario qui ne faisaient pas auparavant l'objet de contrat, ce qui a pour effet de réduire notre dépendance au marché à court terme. Nous sommes toujours d'avis que la demande et le prix de l'énergie renouvelable augmenteront à long terme.

Nos propriétés commerciales ont affiché des résultats solides au cours de 2009, les flux de trésorerie d'exploitation étant passés de 297 M\$ à 356 M\$. Cet apport accru reflète l'augmentation de 2 % des flux de trésorerie liés aux propriétés existantes libellés en monnaie locale, illustrant ainsi la stabilité de notre profil de location ainsi que l'incidence de la baisse des taux d'intérêt sur la dette à taux variable et de l'amélioration des résultats de nos immeubles de commerce de détail. Les résultats de 2008 incluaient des gains à la réalisation et à la cession plus importants, ainsi qu'un dividende découlant de notre participation dans Canary Wharf qui n'a pas été versé en 2009. Le taux d'occupation global de nos propriétés se chiffrait à 95,3 % à la fin de l'exercice, la durée moyenne des baux était de sept ans, la qualité des locataires était élevée, et les loyers moyens en cours étaient inférieurs aux loyers comparables moyens sur le marché.

Les deux secteurs susmentionnés ont continué d'offrir une stabilité importante à nos résultats, car ils sont soutenus par des flux de trésorerie contractuels de qualité élevée. Cette stabilité nous a permis d'accroître la taille de l'entreprise au cours des deux derniers exercices. Nous avons plus particulièrement élargi nos activités liées aux infrastructures au cours de l'exercice et considérablement augmenté le niveau de capital fourni par des tiers servant aux initiatives diverses de nos fonds, ce qui nous place dans une position favorable pour afficher une croissance à mesure que l'économie se relèvera.

Les activités liées aux infrastructures ont fourni un apport de 64 M\$ en 2009, comparativement à 141 M\$ en 2008. Les résultats liés aux terres d'exploitation agricoles ont diminué de 49 M\$ en raison de notre décision de laisser nos arbres pousser (et essentiellement de constituer des stocks qui seront ultérieurement vendus à des prix plus élevés) au lieu de les vendre à faible prix. Nos activités de transport ont affiché des résultats plus élevés en 2008 en raison de résultats d'exploitation favorables et de la monétisation de notre participation dans les activités de transport brésiliennes. Nous prévoyons que l'apport de ce secteur augmentera de façon importante en 2010 à la suite de notre acquisition d'activités diversifiées liées aux infrastructures d'une valeur de 8 G\$ à la fin de 2009.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'aménagement ont connu une augmentation marquée, passant de 60 M\$ à 134 M\$, en raison de l'augmentation des activités et de l'expansion de nos activités résidentielles au Brésil ainsi que de la stabilisation de la valeur des actifs de nos activités résidentielles aux États-Unis.

Les flux de trésorerie liés aux cas particuliers ont été plus élevés en 2008 qu'en 2009 étant donné que nous avons comptabilisé un certain nombre de gains de placement au cours de 2008. Nous avons également comptabilisé des pertes sur des placements dans des entreprises industrielles ayant fait face à des conditions d'exploitation extrêmement difficiles au cours de 2009.

L'apport de la trésorerie et des actifs financiers en 2008 reflétait les gains découlant de stratégies de placement mises en œuvre afin de protéger nos activités contre des circonstances économiques défavorables comme un élargissement des écarts de taux. Nous avons mis fin à la plupart de ces stratégies en 2009 en raison du redressement des marchés financiers et, par conséquent, nous n'avons pu profiter de ce type de gains en 2009.

Les charges du siège social n'ont pas changé de façon importante au cours de l'exercice, et elles comprennent les coûts liés à la conduite de nos activités, incluant nos activités de gestion d'actifs et les frais financiers liés aux obligations financières de la société.

Valeur sous-jacente

Nous adopterons les IFRS à titre de mode de présentation principal en 2010 et, par conséquent, la valeur comptable de la plupart de nos immobilisations corporelles sera réévaluée périodiquement en fonction de la juste valeur de marché. Nous sommes d'avis que cette évaluation constituera un indicateur important des valeurs sous-jacentes de la société et qu'elle nous permettra de communiquer nos progrès en matière de création de valeur selon le rendement total sur une très longue période.

Nos capitaux propres investis s'établissaient à 28,53 \$ par action à la clôture de l'exercice selon la valeur sous-jacente. La valeur sous-jacente a augmenté de 1,97 \$ par action au cours de 2009, ce qui représente, avec les dividendes de 0,52 \$ par action ordinaire versés aux actionnaires, un rendement total de 2,49 \$, ou 9,4 %.

Le tableau suivant présente les variations de la valeur sous-jacente de nos capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, à savoir les capitaux propres excluant les actions privilégiées, au cours de 2009 :

AU 31 DÉCEMBRE ET POUR L'EXERCICE TERMINÉ À CETTE DATE (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Montant total	Par action
Valeur sous-jacente en vertu des IFRS au début	13 999 \$	24,06 \$
Valeur non comptabilisée au début	1 500	2,50
Valeur sous-jacente au début	15 499	26,56
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	1 450	2,43
Moins : gains à la réalisation	(413)	(0,68)
Dividendes versés	(341)	(0,56)
Variations de valeur non réalisées	(1 319)	(2,17)
Variations des taux de change	1 614	2,66
Autres	(34)	(0,09)
Variations de la valeur non comptabilisée au cours de l'exercice	250	0,38
Total des variations	1 207	1,97
Valeur sous-jacente en vertu des IFRS à la fin	14 956	25,65
Valeur non comptabilisée à la fin	1 750	2,88
Valeur sous-jacente à la fin	16,706	28,53
Incidence d'une variation de 100 points de base des taux d'actualisation sur la valeur des immeubles de bureaux et des activités de production d'énergie renouvelable	± 3 700 \$	± 6,09 \$

Les principaux facteurs expliquant les variations de valeur non réalisées ont été l'application de taux d'actualisation plus élevés à nos immeubles de bureaux et à nos activités de production d'énergie renouvelable, ainsi que l'incidence de la baisse des loyers des immeubles de bureaux à l'égard des renouvellements projetés et des prix de l'énergie sur les ventes d'énergie ne faisant pas l'objet de contrats. Nous présentons plus en détail les variations des valeurs sous-jacentes de chacune de nos principales plateformes d'exploitation dans la rubrique traitant de la plateforme visée.

Les valeurs non comptabilisées en vertu des IFRS incluent les valeurs liées aux actifs ne pouvant pas être comptabilisées en vertu des IFRS, comme les terrains détenus depuis plusieurs années. Selon nos estimations, ces valeurs totalisaient 1,75 G\$ à la clôture de l'exercice, soit 2,88 \$ par action.

Les variations des taux de change sont liées à la réévaluation de notre capital net investi en monnaies autres que le dollar américain. Par exemple, nos plateformes d'exploitation de la production d'énergie renouvelable, des propriétés commerciales et des activités liées aux infrastructures gèrent une tranche importante du capital investi au Canada, en Australie et au Brésil, où les monnaies locales se sont appréciées de 16 %, de 27 % et de 33 %, respectivement, par rapport au dollar américain au cours de l'exercice.

Les hypothèses ayant servi à l'évaluation de nos immobilisations corporelles sont fondées sur les conditions de marché observées au cours de 2009 et à la clôture de l'exercice. Nous sommes d'avis que ces valeurs seraient moins élevées si nous devions liquider ces immobilisations (ce que nous n'avons aucunement l'intention de faire) et plus élevées dans un contexte économique normal.

Nous présentons plus en détail les hypothèses ayant servi à l'évaluation de chacune de nos catégories d'actifs importantes dans la revue de chaque secteur d'exploitation. Dans l'ensemble, nous estimons cependant qu'une diminution de 100 points de base des taux d'actualisation servant à évaluer nos deux principales catégories d'actifs, à savoir les immeubles de bureaux et les installations de production d'énergie renouvelable, se traduirait par une augmentation de la valeur des actions de 3,7 G\$, ou 6,09 \$ par action, portant ainsi la valeur totale des actions à 34,62 \$. Une augmentation correspondante de 100 points de base aurait l'incidence inverse sur la valeur des actions.

Bilan, situation de trésorerie et structure du capital

Notre stratégie prudente en matière de financement nous permet de nous concentrer sur la conduite de nos activités et la mise en œuvre de nos stratégies. Nous maintenons des liquidités financières importantes et finançons principalement nos activités en obtenant pour nos actifs du financement à terme sans recours de première qualité.

Nous avons continué de renforcer notre bilan, notre situation de trésorerie et notre structure du capital au cours de 2009. Nous avons conclu des financements totalisant 4,8 G\$, incluant une tranche de 700 M\$ au niveau du siège social, afin d'accroître nos liquidités et d'élargir le profil de nos échéances. Nous avons également investi 2,4 G\$ dans nos secteurs d'activité afin de générer une croissance et une valeur accrues.

Le tableau suivant présente certains des principaux paramètres d'évaluation dont nous tenons compte dans l'évaluation de notre situation financière :

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2009	2008
Actifs sous gestion	108 342 \$	89 753 \$
Capital investi ¹	22 132	20 610
Dette de la société ²	3 372	2 959
Liquidités de base	4 048	3 779
Capitaux propres ¹	16 100	14 869
– par action	28,53	26,56
Ratio d'endettement		
– Après déconsolidation	15 %	14 %
– Après consolidation proportionnelle	44 %	44 %

1. En fonction des valeurs sous-jacentes avant impôts

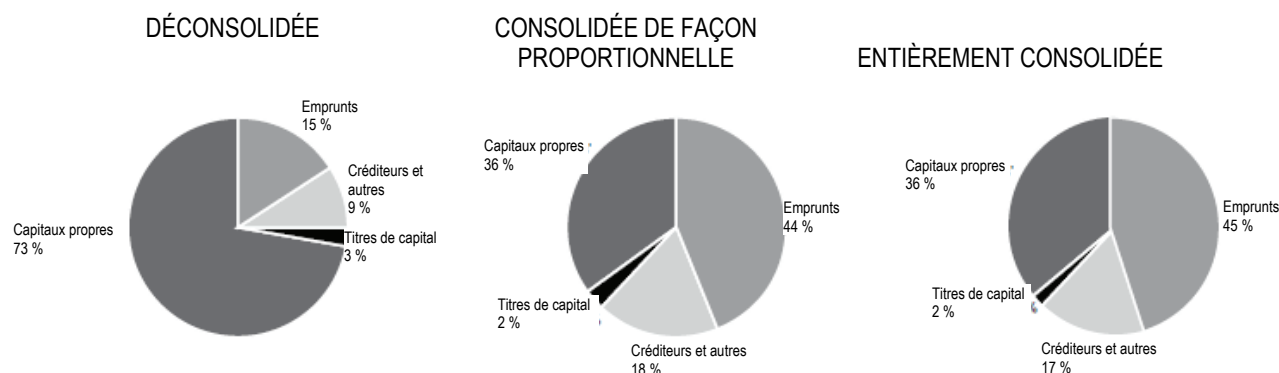
2. Comprend les obligations des filiales garanties par la société

Les actifs sous gestion évalués à leur valeur sous-jacente totalisaient 108 G\$ à la fin de l'exercice, comparativement à 90 G\$ à la fin de 2008. Les actifs sous gestion reflètent l'étendue de nos activités et le total des actifs servant à générer des flux de trésorerie, des flux de trésorerie liés à l'exploitation et des revenus tirés de la gestion d'actifs pour nos clients et pour nous.

Le capital investi a augmenté d'environ 1,5 G\$, ou 7 %, pour passer à 22,1 G\$, reflétant l'augmentation de nos valeurs sous-jacentes. L'augmentation de la dette de la société reflète principalement l'incidence de l'appréciation du dollar canadien sur les emprunts libellés dans cette monnaie ainsi que l'émission de titres de créance à court terme au cours de l'exercice.

Les liquidités de base, ce qui représente la trésorerie, les actifs financiers et les montants non prélevés sur les facilités de crédit de la société et des ses principales filiales en exploitation, s'élevait à environ 4,0 G\$ à la clôture de l'exercice, comparativement à 3,8 G\$ au début de 2009. Ce montant inclut 2,6 G\$ au niveau de la société et 1,4 G\$ au niveau de nos principales unités d'exploitation. Nous avons continué à maintenir des liquidités plus élevées qu'au cours des exercices précédents étant donné que nous participons toujours à des projets d'investissement, sans compter le capital engagé au cours de l'exercice.

Les ratios d'endettement après déconsolidation et après consolidation proportionnelle sont demeurés relativement inchangés d'un exercice à l'autre, s'établissant respectivement à 15 % et à 44 %. L'échéance moyenne de la dette de la société est de huit ans.



Honoraires et activités de gestion d'actifs

Nous avons continué d'élargir nos activités de gestion d'actifs au cours de l'exercice, en augmentant le nombre de fonds, le capital de tiers sous gestion et les revenus connexes. Le tableau suivant présente les principales mesures liées à nos activités de gestion d'actifs des trois derniers exercices :

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES TERMINÉS À CES DATES (EN MILLIONS)	2009	2008	2007
Honoraires et autres revenus			
Gestion de base	131 \$	134 \$	104 \$
Honoraires liés au rendement et frais transactionnels	78	38	155
	209	172	259
Services liés aux propriétés et services de construction	89	117	43
	298 \$	289 \$	302 \$
Engagements de capital de tiers			
Fonds non cotés et émetteurs spécialisés	14 848 \$	8 843 \$	7 666 \$
Titres à revenu fixe et de placements immobiliers	23 787	18 040	26 237
Entités cotées	8 552	5 046	5 285
	47 187 \$	31 929 \$	39 188 \$

L'apport des honoraires a augmenté de 9 M\$ au cours de l'exercice. Les honoraires liés au rendement et les frais transactionnels ont augmenté de 40 M\$, montant contrebalancé par des frais non récurrents engagés relativement à l'expansion de notre secteur mondial des services liés à la propriété.

Le capital géré pour le compte de tiers a augmenté, passant de 32 G\$ à 47 G\$. Le capital affecté par des tiers clients à nos fonds non cotés et émetteurs spécialisés a augmenté de 6,0 G\$, reflétant de nouveaux mandats des secteurs des propriétés, des infrastructures et de la restructuration

Le capital de nos entités cotées totalisait 8,6 G\$ à la fin de l'exercice et incluait le capital fourni par des co-investisseurs dans des sociétés ouvertes nous appartenant en partie, à la valeur sous-jacente. L'augmentation de 3,5 G\$ découlait principalement d'appels publics à l'épargne de nos sociétés immobilières nord-américaines et brésiliennes et de l'expansion de nos activités cotées liées aux infrastructures.

Bénéfice net

Le tableau qui suit présente le bénéfice net des trois derniers exercices établi conformément aux PCGR du Canada. Nous n'utilisons pas le bénéfice net comme mesure clé pour évaluer le rendement de nos activités puisque, à notre avis, il contient des paramètres qui peuvent fausser le rendement continu et la valeur intrinsèque des opérations sous-jacentes. Néanmoins, nous reconnaissons que de nombreux utilisateurs considèrent que le bénéfice net est une mesure clé et c'est pourquoi nous présentons une analyse de notre bénéfice net et un rapprochement avec les flux de trésorerie liés à l'exploitation à la page 53 du présent rapport de gestion.

Le tableau suivant présente le rapprochement des flux de trésorerie liés à l'exploitation et du bénéfice net pour les trois derniers exercices :

EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	2009	2008	2007
Flux de trésorerie liés à l'exploitation et gains	1 450 \$	1 423 \$	1 576 \$
Amortissement et autres provisions hors trésorerie, déduction faite de la part des actionnaires sans contrôle	(996)	(774)	(789)
Bénéfice net	454 \$	649 \$	787 \$
– Par action (dilué)	0,71 \$	1,02 \$	1,24 \$

Les éléments non inclus dans les flux de trésorerie liés à l'exploitation comprennent des éléments hors trésorerie comme l'amortissement, les provisions comptables au titre du passif d'impôts futurs et d'autres éléments de réévaluation qu'il ne serait pas approprié, à notre avis, d'inclure dans les flux de trésorerie liés à l'exploitation. Ces éléments sont présentés après déduction des participations d'autres parties dans des unités d'exploitation nous appartenant en partie.



PLATEFORMES D'EXPLOITATION

Production d'énergie renouvelable

Faits saillants :

- Génération de flux de trésorerie de 660 M\$, incluant des gains à la réalisation de 369 M\$, comparativement à 466 M\$ en 2008;
- Regroupement des centrales de production d'énergie renouvelable restantes au Canada au sein du Fonds énergie renouvelable Brookfield, que nous détenons à 50 %, établissant ainsi une société d'énergie renouvelable cotée de premier plan et générant des liquidités de 525 M\$;
- Conclusion d'un contrat de vingt ans assorti de prix indexés à taux fixe avantageux et visant l'ensemble de la production en Ontario ne faisant auparavant pas l'objet de contrat, afin d'augmenter la stabilité des flux de trésorerie;
- Investissement de 120 M\$ aux fins de l'expansion de nos activités d'exploitation grâce à des activités d'aménagement;
- Conclusion de financements de projets et de financements non garantis totalisant environ 1,0 G\$ afin d'élargir le profil de nos échéances et d'optimiser le rendement pour les actionnaires.

Le tableau suivant présente certaines des principales mesures dont nous tenons compte dans l'évaluation de nos activités de production d'énergie :

AU 31 DÉCEMBRE 2009 ET POUR L'EXERCICE TERMINÉ À CETTE DATE

Prix réalisé	70 \$ par MWh
Production annuelle	15 819 GWh
Production moyenne à long terme	15 599 GWh
Pourcentage des revenus contractuels (2010)	
– Total	84 %
– Contrats à long terme	70 %
Durée des contrats à long terme	14 ans
Ratio d'endettement	38 %

Développement des affaires

Au cours de l'exercice, nous avons transféré la tranche restante de nos activités en propriété directe au Canada au sein du Fonds énergie renouvelable Brookfield, que nous détenons à 50 %, dans le cadre de deux opérations distinctes. Le Fonds a, à son tour, réuni 760 M\$ CA en capital au moyen de deux émissions d'actions, sur lesquelles nous avons acheté une tranche de 380 M\$ CA afin de maintenir notre participation de 50 % dans le Fonds. Par conséquent, toutes nos centrales de production d'énergie renouvelable situées au Canada sont désormais la propriété de cette société, et nous avons généré des liquidités de 525 M\$. À la fin de l'exercice, le fonds avait une capitalisation boursière, incluant notre participation de 50 %, d'environ 1,9 G\$, ce qui en faisait la plus importante société cotée d'énergie renouvelable au Canada. Ces opérations se sont traduites par des gains à la réalisation de 369 M\$, soit 50 % de l'écart entre la valeur de transaction et les valeurs comptables historiques.

Au cours du quatrième trimestre, nous avons conclu avec l'Ontario Power Authority un contrat de vente d'énergie sur 20 ans visant la production de nos activités en Ontario qui ne faisaient auparavant pas l'objet de contrat, soit environ 2 300 gigawattheures sur une base annuelle. Le contrat prévoit un prix de base plus un montant additionnel relativement à la production en période de pointe, les deux augmentant sur une base annuelle selon un taux prédéterminé. En vertu du contrat, nous pouvons garder tous les revenus accessoires comme les paiements pour puissance et les crédits carbone. Ce contrat nous a permis d'augmenter le pourcentage de la production d'électricité actuellement visée par un contrat à long terme, laquelle est passée de 51 % à environ 70 %, et de réduire notre dépendance à des contrats à plus court terme, conformément aux objectifs que nous nous étions fixés il y a quelques années.

Nous avons investi 120 M\$ au cours de l'exercice afin d'élargir notre capacité d'exploitation au moyen d'un certain nombre d'activités d'aménagement, incluant la mise en service au Brésil de deux centrales d'une capacité totale de 59 mégawatts et la mise en service d'une autre centrale d'une capacité de 26 mégawatts au Brésil prévue pour le premier semestre de 2010. Nous avons également poursuivi l'aménagement d'un projet d'énergie éolienne de 50 mégawatts en Ontario et nous avons désormais conclu toutes les ententes relatives à la construction, au crédit et à la vente d'énergie nécessaires à son achèvement, lequel est prévu pour la fin de 2010.

Sommaire des résultats financiers

Le tableau suivant présente notre capital investi dans nos activités de production d'énergie renouvelable au cours de 2009 et de 2008, ainsi que notre quote-part des flux de trésorerie liés à l'exploitation :

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES TERMINÉS À CES DATES (EN MILLIONS)	Actifs sous gestion		Valeur sous-jacente		Flux de trésorerie liés à l'exploitation	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Production d'hydroélectricité	13 222 \$	11 839 \$	13 222 \$	11 839 \$	705 \$	796 \$
Autres modes de production d'énergie	412	346	412	346	64	90
Centrales en cours d'aménagement	230	253	230	253	–	–
Gains à la réalisation	–	–	–	–	369	–
	13 864	12 438	13 864	12 438	1 138	886
Autres actifs nets	1 416	1 355	577	785	(25)	(21)
Levier financier	–	–	(5 275)	(4 240)	(342)	(313)
Participations des co-investisseurs	–	–	(848)	(505)	(111)	(86)
Participation nette de Brookfield	15 280 \$	13 793 \$	8 318 \$	8 478 \$	660 \$	466 \$

Résultats d'exploitation

La variation de nos flux de trésorerie découle principalement de la variation des prix que nous réalisons sur l'énergie que nous produisons et des débits d'eau, lesquels ont une incidence sur la production de nos centrales hydroélectriques.

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie liés à l'exploitation par région principale au cours de 2009 et de 2008 :

POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2009				2008			
	Total	Intérêts débiteurs	Participations des co- investisseurs	Montant net	Total	Intérêts débiteurs	Participations des co- investisseurs	Montant net
Production d'hydroélectricité								
États-Unis	362 \$	145 \$	33 \$	184 \$	397 \$	151 \$	29 \$	217 \$
Canada	184	68	69	47	271	72	49	150
Brésil	159	53	9	97	128	36	8	84
	705	266	111	328	796	259	86	451
Autres modes de production d'énergie	64	16	–	48	90	14	–	76
Gains à la réalisation	369	–	–	369	–	–	–	–
	1 138	282	111	745	886	273	86	527
Autres	(25)	60	–	(85)	(21)	40	–	(61)
	1 113 \$	342 \$	111 \$	660 \$	865 \$	313 \$	86 \$	466 \$

Les résultats de nos activités canadiennes ont diminué de 103 M\$ en raison de la baisse de la production, des prix au comptant de l'électricité et de la valeur moyenne de la monnaie au cours de l'exercice. Aux États-Unis, la baisse des prix a été compensée par la hausse de la production, tandis que nos activités au Brésil reflètent l'accroissement de notre capacité de production.

Prix réalisés – production hydroélectrique

Le tableau suivant illustre les produits et les charges d'exploitation applicables à nos centrales hydroélectriques :

EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN GIGAWATTHEURES ET EN MILLIONS DE DOLLARS)	2009				2008			
	Production (GWh)	Produits réalisés	Charges d'exploitation	Flux de trésorerie liés à l'exploitation	Production (GWh)	Produits réalisés	Charges d'exploitation	Flux de trésorerie liés à l'exploitation
États-Unis	6 881	494 \$	132 \$	362 \$	6 681	551 \$	154 \$	397 \$
Canada	4 723	289	105	184	5 277	360	89	271
Brésil	2 860	227	68	159	2 267	182	54	128
Total	14 464	1 010 \$	305 \$	705 \$	14 225	1 093 \$	297 \$	796 \$
Par MWh		70 \$	21 \$	49 \$		77 \$	21 \$	56 \$

Le prix réalisé moyen par unité d'électricité vendue a reculé, passant de 77 \$ par mégawattheure (« MWh ») en 2008 à 70 \$ par MWh en 2009 en raison de l'incidence de la diminution des prix au comptant sur la tranche de la production que nous ne couvrons pas afin de gérer les variations des débits d'eau. En outre, les débits d'eau plus élevés que la moyenne se sont traduits par une augmentation de la tranche de production non couverte, venant ainsi réduire le prix réalisé moyen, mais générant cependant des produits additionnels dans l'ensemble. Ce même facteur avait eu une incidence inverse en 2008, étant donné que la production excédentaire était vendue à un prix supérieur à celui des ventes faisant l'objet de contrats, ce qui contribuait à augmenter le prix réalisé moyen.

Les prix réalisés incluent également les produits accessoires découlant de la vente de réserves de production et de la conclusion de nouveaux contrats de vente au sein de marchés où les prix sont plus élevés. La diminution des prix réalisés représentait 102 M\$ de la variation négative globale de l'apport des centrales hydroélectriques; une tranche de 28 M\$ sur ce montant découlait de la diminution des produits accessoires et des autres initiatives de vente, une tranche de 34 M\$ reflétait l'incidence de la baisse des prix au comptant sur les ventes d'électricité non couvertes, et la tranche restante de 40 M\$ représentait l'incidence de la variation des taux de change des devises par rapport au dollar américain. Les charges d'exploitation par unité sont demeurées inchangées.

Production

Le tableau suivant présente un sommaire de la production d'énergie au cours des deux derniers exercices :

EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN GIGAWATTHEURES)	Production réelle		Moyenne à long terme		Variation des résultats		
					Comparativement à la moyenne à long terme		Production réelle comparativement à l'exercice précédent
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Capacité existante	13 128	13 532	12 438	12 465	690	1 067	(404)
Acquisitions au cours de 2008 et de 2009	1 336	693	1 391	730	(55)	(37)	643
Total des activités hydroélectriques	14 464	14 225	13 829	13 195	635	1 030	239
Énergie éolienne	433	456	506	534	(73)	(78)	(23)
Cogénération et accumulation par pompage	922	1 249	1 264	1 264	(342)	(15)	(327)
Total de la production d'énergie	15 819	15 930	15 599	14 993	220	937	(111)

La production hydroélectrique a été supérieure de 239 gigawattheures aux niveaux de production de 2008 étant donné que la base de production globale a augmenté au cours de l'exercice en raison d'acquisitions et d'aménagements. La production pour 2008 dépassait la moyenne à long terme de 8 %, comparativement à 5 % en 2009, bien que les stocks aient dépassé la moyenne habituelle de 13 % à la clôture de l'exercice. L'augmentation des stocks reflète notre décision d'augmenter notre production au cours du premier trimestre de 2010 en prévision d'une hausse des prix. La hausse du niveau de production a eu une incidence de 11 M\$ sur les flux de trésorerie liés à l'exploitation au cours de l'exercice comparativement à 2008.

Le tableau suivant présente le capital investi dans nos centrales hydroélectriques par région, en fonction des valeurs sous-jacentes :

AU 31 DÉCEMBRE 2009 (EN MILLIONS)	2009				2008			
	Actifs consolidés	Passifs consolidés	Participations de co-investisseurs	Capital net investi	Actifs consolidés	Passifs consolidés	Participations de co-investisseurs	Capital net investi
Production d'hydroélectricité								
États-Unis	6 044 \$	2 035 \$	158 \$	3 851 \$	6 286 \$	2 056 \$	163 \$	4 067 \$
Canada	5 069	1 475	630	2 964	4 248	1 150	297	2 801
Brésil	2 109	621	60	1 428	1 305	379	45	881
	13 222 \$	4 131 \$	848 \$	8 243 \$	11 839 \$	3 585 \$	505 \$	7 749 \$

Production autre qu'hydroélectrique

Les flux de trésorerie provenant de nos centrales autres qu'hydroélectriques, tels qu'ils sont présentés dans le tableau suivant, ont diminué en raison de la baisse des niveaux de production à nos centrales d'accumulation par pompage et au gaz en réponse à la baisse des différentiels entre les prix en période de pointe et hors période de pointe et à l'arrivée à échéance de contrats d'approvisionnement en gaz naturel favorables.

EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN GIGAWATTHEURES ET EN MILLIONS DE DOLLARS)	2009				2008			
	Production réelle	Produits réalisés	Charges d'exploitation	Flux de trésorerie liés à l'exploitation	Production réelle	Produits réalisés	Charges d'exploitation	Flux de trésorerie liés à l'exploitation
Cogénération et accumulation par pompage	922	110 \$	76 \$	34 \$	1 249	156 \$	98 \$	58 \$
Énergie éolienne	433	36	6	30	456	40	8	32
Montant total	1 355	146 \$	82 \$	64 \$	1 705	196 \$	106 \$	90 \$
Par MWh		108 \$	61 \$	47 \$		115 \$	62 \$	53 \$

Valeur sous-jacente

La valeur sous-jacente de nos activités de production d'énergie s'élevait à 8,3 G\$ au 31 décembre 2009, déduction faite des emprunts et de la part des actionnaires sans contrôle. Le tableau suivant présente les variations principales de la juste valeur au cours de 2009 :

AU 31 DÉCEMBRE 2009 ET POUR L'EXERCICE TERMINÉ À CETTE DATE (EN MILLIONS)

Valeur sous-jacente au début	8 478 \$
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	660
Moins : gains à la réalisation	(369)
Variation de valeur non réalisée	(188)
Capital distribué	(962)
Change	795
Fonds de roulement et autres	(96)
Valeur sous-jacente à la fin	8 318 \$

Le tableau suivant présente les principaux paramètres d'évaluation de nos centrales hydroélectriques et éoliennes à la clôture de 2009 et de 2008 :

AUX 31 DÉCEMBRE	États-Unis		Canada		Brésil	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Taux d'actualisation	8,2 %	8,0 %	7,3 %	7,7 %	11,0 %	10,4 %
Taux de capitalisation final	8,4 %	8,2 %	7,9 %	8,1 %	11,0 %	10,4 %
Date de sortie	2029	2028	2029	2028	2029	2028

Les évaluations subissent essentiellement l'incidence du taux d'actualisation et des prix de l'énergie à long terme. Des variations de 100 points de base du taux d'actualisation et du taux de capitalisation final et de 10,00 \$ des prix de l'énergie à long terme auraient une incidence de 2,2 G\$ et de 0,7 G\$, respectivement, sur le montant net du capital investi.

Profil des contrats

Environ 84 % de notre production d'énergie moyenne à long terme pour 2010 est couverte contre les variations des prix de l'énergie, ce qui nous permet de jouir d'une certitude importante relativement à nos produits tirés de la vente d'énergie, compte non tenu de la variation des niveaux d'eau.

Le tableau suivant présente le profil de nos contrats au cours des cinq prochains exercices pour nos centrales existantes, en supposant que l'hydrologie sera maintenue à un niveau moyen à long terme :

	Exercices se terminant les 31 décembre				
	2010	2011	2012	2013	2014
Production (en GWh)					
Sous contrat					
Contrats de vente d'énergie					
Hydroélectrique	9 967	9 599	8 839	8 604	8 603
Éolienne	535	685	685	685	685
Gaz et autres	397	396	398	398	134
	10 899	10 680	9 922	9 687	9 422
Contrats financiers	2 216	—	—	—	—
Total de la production sous contrat	13 115	10 680	9 922	9 687	9 422
Sans contrat	2 490	5 213	5 999	6 225	6 245
Production moyenne à long terme	15 605	15 893	15 921	15 912	15 667
Production sous contrat au 31 décembre 2009					
Pourcentage de la production totale	84 %	67 %	62 %	61 %	60 %
Produits d'exploitation (M\$)	1 075	887	852	845	820
Prix (\$/MWh)	82	83	86	87	87

Nous avons augmenté le pourcentage de la production d'énergie prévue vendue en vertu de contrats en 2010, la faisant passer de 70 % à 84 %, et d'environ 15 % au cours des exercices 2011 à 2014. Cette augmentation est principalement attribuable à l'entente de vente d'énergie conclue avec l'OPA, laquelle vise environ 2 300 GWh de la production annuelle prévue de nos centrales en Ontario, ce qui représente environ 15 % de notre production globale prévue. Le prix de vente moyen de l'énergie sous contrat passe de 82 \$ à 87 \$ le mégawattheure au cours des cinq prochains exercices, ce qui traduit la progression contractuelle des contrats de longue durée assortis de prix fixes et l'expiration de contrats à prix moindres durant la période, ainsi que le nouveau contrat à long terme avec l'Ontario Power Authority.

Financement

Nous avons conclu des financements totalisant 1,3 G\$ au cours de l'exercice, incluant des financements non garantis assortis d'échéances de trois à sept ans de 663 M\$ au niveau du siège social ainsi que des financements de projets de 490 M\$. Ces financements sont venus prolonger l'échéance moyenne des financements pour la faire passer à 10 ans. Le ratio d'endettement en fonction des valeurs sous-jacentes s'est établi à 38 %. Les effets non garantis de la société portent intérêt au taux moyen de 6,3 %, ont une durée moyenne de sept ans et sont assortis d'une cote BBB par S&P, d'une cote BBB (élevée) par DBRS et d'une cote BBB par Fitch.

Le coût moyen de notre dette s'établissait à 7,2 % à la clôture de l'exercice, comparativement à 6,9 % à la clôture de 2008. Tous nos financements conclus en Amérique du Nord sont assortis de taux d'intérêt fixes, exception faite des emprunts bancaires et d'un financement de projet de 125 M\$. Nos financements conclus au Brésil sont tous assortis de taux d'intérêt variables.

Le tableau suivant présente les échéances des emprunts liés à nos activités de production d'énergie, sur une base proportionnelle :

AU 31 DÉCEMBRE 2009 (EN MILLIONS)	Données proportionnelles					Données consolidées
	2010	2011	2012	2013 et par la suite	Montant total	Montant total
Non garantis						
Facilités bancaires	28 \$	122 \$	– \$	– \$	150 \$	150 \$
Emprunts à terme	–	–	380	614	994	994
Emprunts liés à des projets précis						
Canada	201	18	122	515	856	1 475
États-Unis	125	34	319	1 242	1 720	2 035
Brésil	41	43	58	461	603	621
	395 \$	217 \$	879 \$	2 832 \$	4 323 \$	5 275 \$
Pourcentage du total en cours	9 %	5 %	20 %	66 %	100 %	100 %

Les financements de projets arrivant à échéance en 2010 incluent un emprunt hypothécaire de premier rang de 95 M\$ sur une centrale située en Nouvelle-Angleterre conclu il y a trois ans, ainsi qu'un emprunt de 200 M\$ garanti par nos centrales canadiennes et que nous avons refinancé au début de 2010 au moyen d'une émission de 250 M\$ CA en actions privilégiées perpétuelles. Les financements arrivant à échéance en 2012 incluent une émission publique d'obligations de 400 M\$ CA que nous prévoyons refinancer dans le cours normal de nos activités compte tenu des flux de trésorerie et des cotes de l'entreprise.

Propriétés commerciales

Faits saillants :

- Génération de flux de trésorerie de 356 M\$, comparativement à 297 M\$ en 2008;
- Location de 4,6 millions de pieds carrés en Amérique du Nord en 2009, soit environ deux fois la superficie dont les contrats de location devaient arriver à échéance, au taux moyen de 21 \$ le pied carré, remplaçant ainsi des baux arrivés à échéance qui s'établissaient en moyenne à 17 \$ le pied carré;
- Taux d'occupation global de 95,3 % (96,9 % en 2008);
- Conclusion de financements de 2,8 G\$, incluant des émissions d'actions ordinaires et privilégiées, des emprunts de la société et des emprunts hypothécaires;
- Cession de propriétés secondaires pour un produit de 272 M\$ afin de fournir du capital pouvant être réinvesti;
- Établissement d'un consortium de placement de 5 G\$ en vue de procéder à des placements dans des biens immobiliers à réaménager.

Le tableau suivant présente certaines mesures clés que nous prenons en considération lors de l'évaluation de nos activités de production d'énergie :

AU 31 DÉCEMBRE 2009

Taux d'occupation	95 %
Durée moyenne des baux	7,2 ans
Taux de location moyen des baux existants	27 \$/pi ²
Taux de location moyen sur le marché	30 \$/pi ²
Durée moyenne du financement	4 ans
Ratio d'endettement	57 %

Développement des affaires

Nous avons loué 4,6 millions de pieds carrés dans notre portefeuille principal nord-américain en 2009 à un loyer net moyen de 21,41 \$ le pied carré, soit une augmentation de 24 % par rapport aux baux arrivés à échéance, ce qui a donné lieu à une hausse des loyers existants. Nous continuons à gérer nos portefeuilles et les relations avec nos locataires de manière proactive, ce qui peut mener à des occasions de relouer des locaux à des taux plus avantageux, tout en réduisant au minimum le taux d'inoccupation.

En ce qui a trait à nos activités d'aménagement liées aux immeubles de bureaux, nous avons consacré nos efforts et notre capital à des propriétés jouissant d'un taux de location important et dont le processus d'aménagement était bien entamé. Nous avons achevé l'aménagement de sept propriétés en Australie, aux États-Unis et au Canada, pour un coût total de 755 M\$. Nous détenons un immeuble en construction à Perth dont 82 % est préloqué à BHP Billiton, la plus importante société minière au monde. Dans l'ensemble, nous avons ajouté 2,1 millions de pieds carrés à notre portefeuille et le taux d'occupation de ces propriétés s'établissait à 92 % lors de la conclusion de leur aménagement. Sur l'ensemble d'un exercice, ces immeubles devraient nous permettre d'ajouter un bénéfice d'exploitation de 53 M\$ à nos résultats.

Nous avons restructuré le capital d'un portefeuille d'immeubles de bureaux en Australie détenus au sein d'un fonds géré et dans lequel nous avons augmenté notre participation de 22 % à 68 %. Ce portefeuille, représentant environ un million de pieds carrés et loué à 99 %, est désormais intégré à notre portefeuille d'exploitation.

Les financements conclus au cours de l'exercice ont totalisé 2,8 G\$, incluant un montant de 785 M\$ en actions ordinaires et privilégiées mobilisé auprès de la part des actionnaires sans contrôle de nos activités en Amérique du Nord. Ces opérations nous ont permis de solidifier de façon importante la structure du capital et la situation de trésorerie de ces activités et de nous positionner avantageusement afin de tirer profit des occasions de placements et de gérer les échéances des emprunts.

Sommaire des résultats financiers

Le tableau suivant présente le sommaire du capital que nous avons investi dans nos activités liées aux propriétés commerciales en fonction des valeurs sous-jacentes et de notre quote-part des flux de trésorerie liés à l'exploitation :

	Actifs sous gestion		Valeur sous-jacente		Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets	
AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES TERMINÉS À CES DATES (EN MILLIONS)	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Immeubles de bureaux						
Amérique du Nord	19 477 \$	20 479 \$	16 932 \$	19 124 \$	1 332 \$	1 334 \$
Australie	3 845	3 889	2 699	1 418	186	170
Europe	1 062	919	1 062	919	31	69
Gains à la réalisation	–	–	–	–	89	151
	24 384	25 287	20 693	21 461	1 638	1 724
Fonds de roulement	2 336	1 702	1 105	418	(71)	(23)
Dette hypothécaire	–	–	(13 169)	(12 122)	(651)	(793)
Emprunts des filiales	–	–	(259)	(267)	(35)	(62)
Titres de capital	–	–	(1 009)	(882)	(53)	(57)
Participations des co-investisseurs	–	–	(3 857) ¹	(4 937) ¹	(496) ²	(485) ²
	26 720	26 989	3 504	3 671	332	304
Biens destinés à l'aménagement	2 489	2 092	791	470	–	–
Immeubles de commerce de détail	3 224	2 709	546	561	24	(7)
Participation nette de Brookfield	32 433 \$	31 790 \$	4 841 \$	4 702 \$	356 \$	297 \$

1. Comprend une tranche de 415 M\$ (711 M\$ en 2008) des participations des co-investisseurs classée en tant que passifs à des fins comptables.

2. Comprend une tranche de 47 M\$ (23 M\$ en 2008) attribuable aux participations des co-investisseurs classée en tant qu'intérêts débiteurs à des fins comptables.

Immeubles de bureaux

Flux de trésorerie liés à l'exploitation

Les variations des flux de trésorerie s'expliquent principalement par les variations des taux de location établis, des taux d'occupation et des frais de financement, tous trois décrits en détail ci-dessous.

Le tableau qui suit présente les variations des flux de trésorerie liés à l'exploitation :

POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2009	2008	Variation
Propriétés existantes (en supposant que les taux de change ne varient pas)			
États-Unis	1 130 \$	1 114 \$	16 \$
Canada	216	208	8
Australasie	189	170	19
Royaume-Uni	37	38	(1)
	1 572	1 530	42
Propriétés aménagées ou vendues	18	12	6
Dividende reçu de Canary Wharf	–	31	(31)
Gains à la réalisation et autres	125	237	(112)
Incidence des variations du taux de change au cours de l'exercice considéré	(33)	–	(33)
Total des flux de trésorerie liés à l'exploitation	1 682	1 810	(128)
Intérêts débiteurs et autres	(923)	(1 044)	121
Participations des co-investisseurs	(449)	(462)	13
Incidence des variations du taux de change au cours de l'exercice considéré	22	–	22
Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets	332 \$	304 \$	28 \$

Les flux de trésorerie liés aux propriétés existantes, compte non tenu des variations des taux de change et des ajouts et cessions d'actifs, ont augmenté de 35 M\$, soit 2 %, au cours de l'exercice, augmentation à laquelle on peut s'attendre en raison de la stabilité de notre portefeuille de location à long terme et de la grande qualité du crédit de nos locataires.

Les gains sur cession ont en grande partie été enregistrés à l'égard de notre portefeuille nord-américain. Au quatrième trimestre de 2009, nous avons vendu deux propriétés à Washington, D.C., ce qui a donné lieu à des gains de 50 M\$ (25 M\$ déduction faite des participations des co-investisseurs). En 2008, nous avons réalisé un gain de 164 M\$ (80 M\$ déduction faite des participations des co-investisseurs) lié à la cession d'une participation partielle dans l'immeuble de bureaux Canada Trust de Toronto.

Les intérêts débiteurs ont diminué de 121 M\$ par rapport à 2008, principalement en raison de l'incidence de la diminution des taux d'intérêt sur notre dette à taux variable en Amérique du Nord et en Australie. Nous continuons de chercher des occasions d'obtenir des taux d'intérêt à court terme plus bas pour les financements futurs.

Le tableau qui suit présente la provenance des flux de trésorerie liés à l'exploitation par région géographique :

POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2009				2008			
	Montant total	Intérêts débiteurs	Participations des co- investisseurs	Montant net	Montant total	Intérêts débiteurs	Participations des co- investisseurs	Montant net
Amérique du Nord	757 \$	384 \$	176 \$	197 \$	781 \$	420 \$	182 \$	179 \$
Principaux immeubles de bureaux aux États-Unis	575	221	280 ¹	74	553	310	182 ¹	61
Gains à la réalisation	89	–	45	44	151	–	76	75
Australasie	193	95	19	79	164	148	41	(25)
Europe	32	38	–	(6)	38	34	–	4
Dividende reçu de Canary Wharf	–	–	–	–	31	–	–	31
Charges non réparties	36	115	(23)	(56)	92	109	4	(21)
	1 682 \$	853 \$	497 \$	332 \$	1 810 \$	1 021 \$	485 \$	304 \$

1. Comprend une tranche de 47 M\$ (23 M\$ en 2008) attribuable aux participations des co-investisseurs classée en tant qu'intérêts débiteurs à des fins comptables.

Profil financier

Le tableau suivant présente le capital investi dans nos immeubles de bureaux par région :

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2009				2008			
	Actifs consolidés	Passifs consolidés	Participations des co-investisseurs	Capital net investi	Actifs consolidés	Passifs consolidés	Participations des co-investisseurs	Capital net investi
Immeubles de bureaux								
Amérique du Nord	11 553 \$	7 438 \$	2 150 \$	1 965 \$	11 565 \$	7 447 \$	2 073 \$	2 045 \$
Principaux immeubles de bureaux aux États-Unis	7 147	5 457	1 244 ¹	446	8 234	5 494	2 200 ¹	540
Australasie	3 770	2 653	463	654	2 534	1 518	424	592
Europe	1 103	664	–	439	932	438	–	494
	23 573 \$	16 212 \$	3 857 \$	3 504 \$	23 265 \$	14 897 \$	4 697 \$	3 671 \$

1. Comprend une tranche de 415 M\$ (711 M\$ en 2008) des participations des co-investisseurs classée en tant que passifs à des fins comptables.

Les actifs consolidés de nos immeubles de bureaux ont augmenté, passant de 23,3 G\$ à 23,6 G\$. Les actifs et passifs consolidés liés à nos activités au Canada et en Australie ont augmenté en raison de l'augmentation des taux de change et de l'ajout de quatre propriétés en Australie, qui étaient précédemment incluses dans les projets d'aménagement commercial et qui ont presque été terminées au cours de l'exercice. De plus, le capital net investi a augmenté en Australie en raison de la diminution des niveaux d'endettement. Cette augmentation a été contrebalancée par une diminution du capital en Amérique du Nord en raison de la monétisation de deux propriétés de Washington au cours du quatrième trimestre de 2009.

Au cours de l'exercice, nous avons conclu un financement de 2,1 G\$ pour refinancer les propriétés existantes. En Amérique du Nord, la dette au titre des principaux immeubles de bureaux au 31 décembre 2009 était assortie d'un taux d'intérêt moyen de 4,8 % (5,1 % au 31 décembre 2008) et d'une durée moyenne jusqu'à l'échéance de quatre ans. En Australie, la dette au titre des principaux immeubles de bureaux était assortie d'un taux d'intérêt moyen de 5,6 % (6,5 % au 31 décembre 2008) et d'une durée moyenne jusqu'à l'échéance de deux ans.

Valeur sous-jacente

Le tableau suivant présente les variations de la valeur sous-jacente de nos participations dans des immeubles de bureaux au cours de l'exercice :

AUX 31 DÉCEMBRE 2009 ET POUR L'EXERCICE TERMINÉ À CETTE DATE (EN MILLIONS)	Montant total
Valeur sous-jacente au début	3 671 \$
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	332
Moins : gains à la réalisation	(44)
Variation de valeur non réalisée	(1 073)
Capital (distribué) apporté	184
Change	367
Fonds de roulement et autres	67
Valeur sous-jacente à la fin	3 504 \$

Le tableau suivant présente les principaux paramètres d'évaluation de nos immeubles de bureaux à la fin de 2009 et de 2008 :

AUX 31 DÉCEMBRE	États-Unis		Canada		Australie		Royaume-Uni	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Taux d'actualisation	8,8 %	8,6 %	7,4 %	7,3 %	9,3 %	8,4 %	9,6 %	9,6 %
Taux de capitalisation final	6,9 %	7,0 %	6,7 %	6,6 %	7,8 %	6,8 %	s.o.	s.o.
Date de sortie	2019	2018	2019	2018	2019	2018	s.o.	s.o.

Ces évaluations sont plus sensibles aux variations du taux d'actualisation. Une variation de 100 points de base du taux d'actualisation et du taux de capitalisation final se traduirait par une variation de 1,5 G\$ de la valeur de nos capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires après prise en compte de la participation des actionnaires minoritaires.

Profil de location

Le taux d'occupation au sein de notre portefeuille d'immeubles de bureaux à l'échelle mondiale a diminué pour se chiffrer à 95,3 % à la fin de 2009, comparativement à 96,9 % au 31 décembre 2008, et la durée moyenne des baux s'établit à sept ans, soit un résultat inchangé par rapport à l'exercice précédent.

AU 31 DÉCEMBRE 2009	Pourcentage de la surface louée	Durée moyenne	Surface locative nette	Actuellement disponible	Baux arrivés à échéance (en milliers de pieds carrés)						
					2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016+
Marchés nord-américains											
États-Unis	94 %	7,1	42 765	2 766	1 394	2 723	3 546	7 145	2 913	4 034	18 244
Canada	99 %	6,8	16 561	229	851	1 284	1 154	3 425	512	2 617	6 489
Australie	97 %	7,5	8 882	248	344	567	361	327	708	820	5 507
Royaume-Uni	100 %	17,1	556	—	—	—	—	—	—	—	556
Total/moyenne	95 %	7,2	68 764	3 243	2 589	4 574	5 061	10 897	4 133	7 471	30 796
Pourcentage du total			100 %	5 %	4 %	6 %	7 %	16 %	6 %	11 %	45 %

Au 31 décembre 2009, la durée moyenne de nos baux en vigueur en Amérique du Nord était de sept ans.

Les expirations de baux annuelles s'établissent en moyenne à 9 % au cours des quatre prochains exercices, seulement 4 % des baux expirant en 2010. Les loyers nets moyens en vigueur à l'égard de l'ensemble du portefeuille nord-américain ont augmenté, passant de 23 \$ le pied carré à la fin du dernier exercice pour s'établir à 24 \$ le pied carré, et ils demeurent toujours à escompte d'environ 15 % par rapport au loyer moyen sur le marché, lequel s'établit à 27 \$ le pied carré. L'escompte nous procure une meilleure assurance que nous serons en mesure de maintenir ou d'augmenter notre revenu net de location au cours des prochains exercices, comme nous l'avons fait au cours de l'exercice considéré.

Les loyers moyens en vigueur à l'égard de notre portefeuille australien s'établissent à 47 \$ AU le pied carré, soit environ 13 % en deçà des loyers du marché et 12 % au-dessus des loyers moyens en vigueur à la fin de 2008, qui s'établissaient à 42 \$ AU le pied carré. Au cours de l'exercice, nous avons loué une superficie de 0,2 million de pieds carrés à des taux plus élevés que ceux prévus dans les baux venant à échéance. Le taux d'occupation à l'égard du portefeuille demeure élevé, soit à 97 %, et la durée moyenne pondérée des baux est d'environ huit ans. Nos quinze plus importants locataires ont des baux d'une durée moyenne pondérée de neuf ans et comptent pour environ 70 % de notre superficie pouvant être louée. Ces locataires ont une cote moyenne de A+.

L'excellente qualité de nos propriétés nous a permis de conclure des baux à long terme avec des locataires de qualité qui présentent de solides profils de crédit. Les modalités contractuelles de ces baux nous procurent un degré élevé d'assurance que les loyers comme il est prévu, à moins d'une faillite. Malgré les récentes perturbations économiques, seule une superficie de 700 000 pieds carrés, représentant environ 1 % de notre superficie nette pouvant être louée, nous a été rendue par suite de problèmes de crédit, et nous avons par la suite reloué environ 90 % de cette superficie à un taux équivalent ou supérieur. De plus, la position concurrentielle de nos propriétés dans leur marché respectif nous permet d'attirer de nouveaux locataires provenant d'immeubles de qualité inférieure de manière à combler l'espace vacant.

En outre, nous menons d'actives négociations pour louer la tranche résiduelle de la superficie rendue. À l'exception de 2013, année durant laquelle un bail de longue durée avec Bank of America/Merrill Lynch arrivera à échéance, pas plus de 7 % du total de la surface locative nette arrive à échéance avant 2015, et nous prévoyons reconduire la majorité des baux pour ces espaces avec les locataires actuels et ne nous attendons pas à avoir de la difficulté à trouver des locataires de remplacement pour le reste. L'excellente qualité et l'emplacement de nos immeubles nous donnent un degré élevé de certitude à cet égard. Notre exposition nette à la superficie louée par Bank of America/Merrill Lynch est de 1,6 million de pieds carrés, ou 0,8 million de pieds carrés compte tenu de notre participation de 50 % dans nos activités liées aux propriétés en Amérique du Nord. Nous sommes en discussion avec Bank of America/Merrill Lynch et les sous-locataires afin de conclure de nouveaux contrats de location pour cet espace bien avant l'échéance de 2013.

Financement

Nous avons amassé un montant de 2,8 G\$ en financements et en cessions de propriétés en 2009, ce qui comprend les prorogations et les renouvellements et exclut le capital apporté par la Société :

POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 2009 (EN MILLIONS)

Facilités bancaires	751 \$
Emprunts hypothécaires	1 273
Actions privilégiées	265
Actions ordinaires	520
	2 809 \$

Nous détenons des liquidités substantielles au sein de ces activités, principalement dans notre filiale commerciale nord-américaine.

Nous finançons nos activités liées aux immeubles de bureaux principalement au moyen d'emprunts hypothécaires sans recours et de capitaux propres de nos co-investisseurs. Nous complétons ce financement par des niveaux appropriés d'emprunts à des filiales et de titres de capital (actions privilégiées classées en tant que passifs à des fins comptables) afin de créer une structure du capital nivelée pour contrebalancer l'amortissement des emprunts hypothécaires.

Le tableau suivant présente les taux moyens pondérés de nos emprunts, y compris nos titres de capital, selon les principales régions :

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES TERMINÉS À CES DATES (EN MILLIONS)	2009			2008		
	Emprunts moyens	Intérêts débiteurs	Rendement	Emprunts moyens	Intérêts débiteurs	Rendement
Amérique du Nord	12 179 \$	605 \$	5 %	12 931 \$	730 \$	6 %
Australie	1 614	95	6 %	1 635	148	6 %
Royaume-Uni	672	38	6 %	583	34	6 %
	14 465 \$	738 \$	5 %	15 149 \$	912 \$	6 %

Si nous excluons nos principaux immeubles de bureaux aux États-Unis, les financements à taux fixe comprennent environ 53 % de nos emprunts en Amérique du Nord. L'offre sur le marché des capitaux australien se compose surtout de crédits hypothécaires de courte durée, à taux variable, mais nous explorons certaines avenues afin d'obtenir des taux d'intérêt attrayants.

Le tableau suivant présente les échéances de notre portefeuille d'immeubles de bureaux sur une base proportionnelle :

AU 31 DÉCEMBRE 2009 (EN MILLIONS)	Données proportionnelles				Données consolidées	
	2010	2011	2012	2013 et par la suite	Montant total	Montant total
Emprunts de filiales						
Amérique du Nord	49 \$	– \$	– \$	– \$	49 \$	100 \$
Royaume-Uni	–	159	–	–	159	159
	49	159	–	–	208	259
Emprunts grevant des propriétés précises						
Amérique du Nord	41	1 146	151	2 470	3 808	11 167 ¹
Australie	566	405	678	309	1 958	1 958
Royaume-Uni	–	–	–	459	459	459
	607	1 551	829	3 238	6 225	13 584
	656 \$	1 710 \$	829 \$	3 238 \$	6 433 \$	13 843 \$
Pourcentage du total en cours	10 %	27 %	13 %	50 %	100 %	100 %

1. Comprend une tranche de 415 M\$ de passifs classés en tant que participations des co-investisseurs dans l'information sectorielle présentée.

Les emprunts grevant des propriétés commerciales sont garantis par un, ou dans certains cas, plusieurs immeubles de bureaux de qualité supérieure. Bon nombre de ces emprunts qui arriveront à échéance au cours des trois prochains exercices ont été conclus il y a un certain nombre d'années et, par conséquent, représentent un faible ratio emprunt/valeur. Par conséquent, nous continuons de refinancer la plupart de ces emprunts arrivant à échéance dans le cours normal des activités aux mêmes taux ou à des montants plus élevés.

Pour 2010, nos besoins en financement en Amérique du Nord, en Europe et au Brésil sont minimes. Très peu d'emprunts liés à nos activités en Amérique du Nord viendront à échéance au cours des trois prochains exercices par rapport à la taille de notre entreprise, compte non tenu des emprunts totalisant 3,7 G\$ dans le fonds U.S. Core, qui arrivera à échéance en octobre 2011. Notre quote-part de ces emprunts s'élève à 855 M\$, compte tenu des participations de nos partenaires de placement, et comprend un montant de 648 M\$ en emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises et un montant de 210 M\$ garanti par plusieurs propriétés commerciales. Les flux de trésorerie liés à l'exploitation générés par les actifs que nous gérons au sein de notre portefeuille ont augmenté de 37 % selon les baux en vigueur depuis l'acquisition du portefeuille, ce qui a amélioré les paramètres de crédit du portefeuille. Quoi qu'il en soit, nos plans d'affaires nous permettent de désendetter le portefeuille entre maintenant et l'échéance et nous avons mobilisé d'importants capitaux propres en gardant cette information en tête.

En Australie, trois emprunts grevant des propriétés précises arrivent à échéance en 2010. Ces emprunts sont tous adossés à des immeubles de qualité supérieure dont la durée moyenne des baux est de huit ans et les taux d'occupation sont de 99 %. Par conséquent, même si le marché immobilier australien utilise normalement du financement à plus court terme, nous avons confiance de pouvoir renouveler la dette dans le cours normal des activités sur une base à long terme lorsque cela est possible. Nous détenons aussi un emprunt de filiale de 588 M\$ venant à échéance en 2010 pour nos activités australiennes, que nous sommes actuellement en train de refinancer à un niveau réduit dans le cadre de l'établissement d'une capitalisation à long terme pour ces activités.

Immeubles de bureaux en cours d'aménagement

Le tableau suivant présente le capital investi dans nos activités d'aménagement de propriétés commerciales par région, en fonction des valeurs sous-jacentes :

	2009				2008			
	Actifs consolidés	Passifs consolidés	Participations des co-investisseurs	Capital net investi	Actifs consolidés	Passifs consolidés	Participations des co-investisseurs	Capital net investi
AUX 31 DÉCEMBRE								
Amérique du Nord								
Bay Adelaide Centre, Toronto	692 \$	367 \$	163 \$	162 \$	510 \$	226 \$	142 \$	142 \$
Ninth Avenue, New York	286	227	30	29	269	227	21	21
Autres	487	—	244	243	295	60	118	117
Australie								
Macquarie Tower	—	—	—	—	230	173	—	57
City Square	247	186	—	61	94	75	—	19
Autres	777	481	—	296	694	580	—	114
	2 489 \$	1 261 \$	437 \$	791 \$	2 092 \$	1 341 \$	281 \$	470 \$

Nous avons ouvert le Bay Adelaide Centre à l'occupation au cours de l'exercice et 74 % de sa superficie est actuellement louée. Tous les travaux de construction majeurs ont été terminés plus rapidement que prévu et en deçà du budget. La propriété sera transférée dans notre portefeuille d'exploitation au premier trimestre de 2010.

Nous détenons des droits de développement sur Ninth Avenue entre la 31st Street et la 33st Street à New York, lesquels nous donnent le droit d'aménager des espaces à bureaux d'une superficie de 5,4 millions de pieds carrés. Nous amorcerons la construction de cet immeuble une fois que la prélocation requise aura été effectuée, suivant une stratégie semblable à celle que nous avons à l'égard des autres projets d'aménagement commercial.

En Australie, nous avons terminé la Macquarie Tower et trois autres propriétés au cours de l'exercice et les avons transférées dans nos portefeuilles d'exploitation. Les immeubles sont loués à 100 %. Nous continuons l'aménagement du projet City Square à Perth, dont les coûts totaux de construction prévus s'élèvent à 864 M\$ AU et qui est préloqué à 82 % à BHP Billiton. La construction devrait être terminée en août 2012.

Les emprunts grevant des propriétés précises comprennent les emprunts grevant le Bay Adelaide Centre en Amérique du Nord ainsi que les emprunts liés à l'aménagement en Australie et au Royaume-Uni. Nous prévoyons refinancer tous ces emprunts à long terme une fois les propriétés terminées.

Activités liées aux immeubles de commerce de détail

	Capital investi		Flux de trésorerie liés à l'exploitation	
	2009	2008	2009	2008
AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES TERMINÉS À CES DATES (EN MILLIONS)				
Immeubles de commerce de détail	2 774 \$	2 329 \$	172 \$	152 \$
Fonds de roulement/charges d'exploitation	11	(177)	(19)	(15)
Emprunts/intérêts débiteurs	(1 580)	(1 186)	(104)	(155)
Participations des co-investisseurs	(659)	(405)	(25)	11
	546 \$	561 \$	24 \$	(7) \$

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation avant le service de la dette et les participations des co-investisseurs ont augmenté pour s'établir à 172 M\$, comparativement à 152 M\$ en 2008. Nous avons profité de la réduction des niveaux d'endettement, de la baisse des taux d'intérêt à court terme et de l'appréciation de la monnaie. Bon nombre de propriétés continuent de faire l'objet d'un réaménagement important, ce qui s'est traduit par une diminution des loyers nets et une augmentation des coûts au cours de l'exercice, mais place le portefeuille en bonne position pour que la croissance des flux de trésorerie continue.

Le tableau suivant présente le capital que nous avons investi dans nos activités liées aux commerces de détail en fonction des valeurs sous-jacentes :

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2009				2008			
	Actifs consolidés	Passifs consolidés	Participations des co-investisseurs	Capital net investi	Actifs consolidés	Passifs consolidés	Participations des co-investisseurs	Capital net investi
Brésil	2 275 \$	1 406 \$	659 \$	210 \$	1 713 \$	1 168 \$	405 \$	140 \$
Royaume-Uni	305	256	–	49	389	257	–	132
Australie	644	357	–	287	607	318	–	289
	3 224 \$	2 019 \$	659 \$	546 \$	2 709 \$	1 743 \$	405 \$	561 \$

Les actifs consolidés et le capital net investi ont augmenté au cours de l'exercice en raison de l'augmentation des taux de change dans tous les territoires. Nous avons aussi investi un montant en capital additionnel de 43 M\$ dans nos activités au Brésil. La durée moyenne du financement sur nos propriétés est de cinq ans et une quote-part de 383 M\$ vient à échéance en 2010 et en 2011.

Infrastructures

Faits saillants :

- Nous avons acquis des actifs liés aux infrastructures mondiales, surtout dans les secteurs des services publics et du transport, d'un montant de 8 G\$;
- Nous avons financé l'acquisition au moyen de capitaux propres d'un montant de 1,8 G\$, dont la quote-part de Brookfield totalisait environ 400 M\$;
- Nous avons établi trois fonds d'infrastructures privés, dont les engagements s'élèvent à 1,9 G\$;
- Nous avons conclu la vente de nos participations liées aux activités de transport au Brésil pour une contrepartie de 275 M\$ et un rendement de 32 %;
- Nous avons garanti un mandat visant la construction d'un projet de transport de 500 M\$ au Texas;
- Nous avons conclu des financements par emprunt d'un montant de 0,5 G\$;
- Nous avons généré des flux de trésorerie liés à l'exploitation de 64 M\$ malgré un contexte difficile pour nos activités liées au bois d'œuvre.

Développement des affaires

Nous avons fait l'acquisition d'un portefeuille d'actifs liés aux infrastructures mondiales de 8 G\$, lequel comprend principalement des activités liées aux services publics et au transport, ce qui nous a permis d'accroître de façon importante l'étendue de nos activités et de nos actifs sous gestion liés à ce secteur (l'« acquisition de Prime »). L'acquisition a été conclue par notre principale entité d'infrastructures, Brookfield Infrastructure, et consiste en une participation de 40 % dans l'entité australienne cotée restructurée appelée Prime Infrastructure, qui détient la majorité du portefeuille acquis, ainsi qu'en une participation directe de 49 % dans un important terminal de charbon en Australie et en une participation de 100 % dans une entreprise portuaire au Royaume-Uni. Nous avons financé l'acquisition au moyen de capitaux propres d'un montant de 1,8 G\$, dont une tranche de 0,8 G\$ a été financée par d'autres actionnaires de Prime, une tranche de 0,6 G\$ a été financée par d'autres investisseurs de Brookfield Infrastructure et une tranche de 0,4 G\$ a été financée par nous sous la forme d'un placement additionnel dans Brookfield Infrastructure.

Cette acquisition accroît de 0,4 G\$ notre investissement net dans les infrastructures, augmente la participation des co-investisseurs dans Brookfield Infrastructure, qui nous rapporte des frais de gestion, ce qui élargit considérablement notre capacité d'exploitation. Étant donné que l'opération a été conclue à la mi-novembre, l'apport aux flux de trésorerie pour 2009 a été minime. Les sociétés acquises sont en grande partie réglementées. Par conséquent, environ 80 % de nos flux de trésorerie liés à l'exploitation sont maintenant générés par des entreprises réglementées ou soutenues par des contrats à long terme.

Nous avons obtenu un important contrat pour construire un projet de transport de 500 M\$ au Texas avec notre coentrepreneur. La construction devrait débuter à la fin de 2010 et le projet devrait commencer à contribuer aux flux de trésorerie au début de 2013.

Nous avons établi trois fonds d'infrastructures non cotés en 2009, dont les engagements en matière d'immobilisations totalisent 1,9 G\$, y compris 0,5 G\$ provenant de Brookfield. Ils comprennent un fonds de 400 M\$ concentré sur la Colombie et notre fonds lié à des terres agricoles au Brésil de 460 M\$, de même qu'un plus grand fonds concentré sur l'Amérique de façon plus générale.

Sommaire des résultats financiers

Le tableau suivant présente un sommaire du capital que nous avons investi dans nos activités liées aux infrastructures de même que notre quote-part des flux de trésorerie liés à l'exploitation :

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES TERMINÉS À CES DATES (EN MILLIONS)	Actifs sous gestion		Valeur sous-jacente		Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Services publics	7 097 \$	3 083 \$	443 \$	449 \$	47 \$	80 \$
Transport	4 027	–	290	–	5	–
Bois d'œuvre	4 264	4 239	813	725	12	61
	15 388 \$	7 322 \$	1 546 \$	1 174 \$	64 \$	141 \$

Le ratio d'endettement de cette entreprise, sur une base consolidée, est d'environ 70 % et la durée moyenne jusqu'à l'échéance est de sept ans. Notre quote-part des échéances pour les trois prochains exercices s'établit à 36 M\$.

Services publics

Le tableau suivant présente le capital que nous avons investi dans nos activités liées aux services publics en fonction des valeurs sous-jacentes :

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2009				2008			
	Actifs consolidés	Passifs consolidés	Participations des co-investisseurs	Capital net investi	Actifs consolidés	Passifs consolidés	Participations des co-investisseurs	Capital net investi
Amérique du Nord	413 \$	123 \$	155 \$	135 \$	382 \$	256 \$	(3) \$	129 \$
Amérique du Sud	360	–	140	220	610	22	268	320
Australasie/Europe	219	–	131	88	–	–	–	–
	992 \$	123 \$	426 \$	443 \$	992 \$	278 \$	265 \$	449 \$

Les actifs consolidés et le capital net investi détenus au sein de nos activités liées aux services publics ont augmenté au cours de l'exercice, ce qui s'explique par le fait que la vente de nos lignes de transport au Brésil a été contrebalancée par l'acquisition de participations dans les activités suivantes dans le cadre de l'acquisition de Prime. Les participations des co-investisseurs représentent les participations d'autres entités dans Brookfield Infrastructure, par l'entremise desquelles la majorité de ces entreprises sont détenues.

Natural Gas Pipeline Company of America (« NGPL ») : Réseau de pipelines de transport et d'installations de stockage de gaz naturel aux États-Unis, avec plus de 15 500 kilomètres de pipelines et environ 270 milliards de pieds cubes de capacité de stockage. Le réseau fournit des services de transport et de stockage à environ 60 % du marché du gaz à Chicago et dans le nord de l'Indiana.

Powerco : Deuxième fournisseur en importance de services réglementés de distribution d'électricité et de gaz en Nouvelle-Zélande. Powerco compte pour environ 40 % des raccordements pour le gaz et quelque 16 % des raccordements pour l'électricité dans toute la Nouvelle-Zélande.

International Energy Group (« IEG ») : Deuxième fournisseur indépendant en importance de services de raccordement pour le gaz et l'électricité du « dernier mille » au Royaume-Uni et le seul fournisseur de gaz naturel et de gaz propane liquide dans les îles Anglo-Normandes et dans l'île de Man.

Tasmania Gas Network (« TGN ») : Le seul fournisseur de services de distribution de gaz naturel en Tasmanie, Australie. TGN détient environ 730 kilomètres de pipelines de distribution et dessert environ 6 500 clients dans toute la Tasmanie.

Nous détenons toujours la totalité de nos activités de transport en Amérique du Nord, même si nous avons vendu l'entreprise de distribution en 2009. Nous détenons aussi toujours notre participation de 28 % dans notre entreprise de transport au Chili, dont Brookfield Infrastructure détient 18 %.

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie liés à l'exploitation de nos activités liées aux services publics :

POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2009				2008			
	Bénéfice d'exploitation net	Intérêts débiteurs	Participations des co- investisseurs	Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets	Bénéfice d'exploitation net	Intérêts débiteurs	Participations des co- investisseurs	Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets
Amérique du Nord	32 \$	18 \$	5 \$	9 \$	38 \$	28 \$	– \$	10 \$
Amérique du Sud	55	–	21	34	56	–	19	37
Australasie/Europe	7	–	5	2	–	–	–	–
	94	18	31	45	94	28	19	47
Amérique du Sud – activités vendues en 2009	15	11	2	2	91	8	50	33
	109 \$	29 \$	33 \$	47 \$	185 \$	36 \$	69 \$	80 \$

Nos activités liées aux services publics génèrent des produits stables qui sont en grande partie régis par des cadres réglementaires et des contrats à long terme. Par conséquent, nous prévoyons que ce secteur générera des produits et des marges d'exploitation stables qui devraient augmenter avec l'inflation et en fonction d'autres facteurs tels les améliorations opérationnelles. Nous prévoyons également enregistrer une croissance soutenue des produits et du bénéfice en investissant du capital additionnel dans nos activités existantes.

Les activités liées aux services publics, compte non tenu des participations dans les activités de transport au Brésil vendues au début de 2009, ont fourni un apport de 45 M\$ aux flux de trésorerie liés à l'exploitation nets, déduction faite des frais financiers et des participations des co-investisseurs, comparativement à 47 M\$ en 2008. Nous avons exercé notre droit de vendre nos participations dans les activités de transport au Brésil en 2008 en vertu de notre convention d'achat initiale, ce qui s'est traduit par un rendement ajusté pour tenir compte de l'inflation de 14,8 %. Nous avons conclu l'opération au milieu de 2009, pour un produit total d'environ 275 M\$.

L'apport de nos activités de transport au Chili était de 34 M\$ en 2009 et de 37 M\$ en 2008. La diminution reflète les produits non récurrents de 5 M\$ qui avaient été comptabilisés en 2008 à la suite d'une hausse rétroactive des tarifs, contrebalancés par les avantages continus de l'indexation en fonction de l'inflation et d'une hausse des dépenses en immobilisations, desquelles nous tirons des rendements réglementés. Après ajustement pour tenir compte des éléments non récurrents, les marges d'exploitation se sont établies à 81 %, soit un résultat conforme aux niveaux historiques.

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets de nos activités en Amérique du Nord ont diminué, car nous avons vendu notre entreprise de distribution au troisième trimestre de 2009. L'entreprise de distribution a enregistré les résultats prévus.

Les résultats pour l'Amérique du Nord et l'Australasie ne reflètent qu'un apport de six semaines de NGPL et de Powerco.

L'évaluation de nos activités de transport s'appuie sur une évaluation indépendante en ce qui a trait à nos activités de transport au Chili et une évaluation interne fondée sur les tarifs réglementés en ce qui concerne nos activités dans le Nord de l'Ontario. Aux fins d'évaluation de nos activités de transport au Chili, les hypothèses clés tiennent compte d'un taux d'actualisation moyen pondéré réel et d'un taux de capitalisation final de 8,1 %, et l'année d'évaluation finale est 2023. L'évaluation des participations dans NGPL et Powerco s'appuie sur leur prix d'acquisition de novembre 2009.

Transport

Le tableau suivant présente le capital que nous avons investi dans nos activités de transport en fonction des valeurs sous-jacentes :

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2009				2008			
	Actifs consolidés	Passifs consolidés	Participations des co- investisseurs	Capital net investi	Actifs consolidés	Passifs consolidés	Participations des co- investisseurs	Capital net investi
Australasie	469 \$	1 \$	251 \$	217 \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Europe	849	593	183	73	–	–	–	–
	1 318 \$	594 \$	434 \$	290 \$	– \$	– \$	– \$	– \$

Notre secteur du transport a été établi en novembre 2009 dans le cadre de l'acquisition de Prime décrite précédemment et est détenu à 40 % par l'entremise de Brookfield Infrastructure. Les participations des co-investisseurs dans le tableau précédent représentent la participation de 60 % dans ces activités détenue par nos co-investisseurs dans Brookfield Infrastructure. La participation comprend les placements suivants :

Australasie

Dalrymple Bay Coal Terminal (« DBCT ») : Un des plus importants terminaux houillers au monde, comptant pour 21 % des exportations mondiales de charbon métallurgique sous-marin. DBCT donne accès au marché d'exportation pour le bassin Bowen dans le Queensland, en Australie, qui constitue l'une des sources de charbon à plus faibles coûts dans le monde. DBCT est détenu jusqu'à 49 % par Brookfield Infrastructure et à 51 % par Prime. Les actifs consolidés comprennent notre quote-part dans ce placement, qui est comptabilisée à la valeur de consolidation.

WestNet Rail : Locataire et exploitante d'un réseau de voies ferrées et des infrastructures connexes sur quelque 5 100 kilomètres dans le sud-ouest de l'Australie. WestNet Rail fournit un accès ferroviaire exclusif au marché pour les entreprises de minerais et de grains qui soutiennent l'économie de l'Australie-Occidentale. Prime détient la totalité de WestNet. Nous avons inclus notre quote-part de ce placement dans les actifs consolidés.

Europe :

PD Ports : Troisième exploitant portuaire en importance au Royaume-Uni en fonction du volume. PD Ports fait surtout affaire en tant qu'autorité portuaire légale depuis le port de Tees et Hartlepool au nord du Royaume-Uni. Nous avons fait l'acquisition de la totalité de PD Ports et, par conséquent, avons inclus les soldes et les résultats connexes sur une base consolidée.

Euroports : Propriétaire d'un portefeuille de sept entreprises de concessions portuaires dans des emplacements stratégiques clés dans toute l'Europe et en Chine qui accueillent plus de 70 millions de tonnes par année. Nous détenons une participation de 24 % dans Euroports par le biais de Prime. Par conséquent, les actifs comprennent notre quote-part du placement, qui est comptabilisée à la valeur de consolidation.

Les valeurs sous-jacentes de ce secteur sont basées sur les prix d'acquisition de novembre 2009.

Bois d'œuvre

Le tableau suivant présente les actifs et les passifs déployés dans notre secteur du bois d'œuvre en fonction des valeurs sous-jacentes :

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2009				2008			
	Actifs consolidés	Passifs consolidés	Participations des co-investisseurs	Capital net investi	Actifs consolidés	Passifs consolidés	Participations des co-investisseurs	Capital net investi
Amérique du Nord								
Ouest	3 092 \$	1 477 \$	1 010 \$	605 \$	3 187 \$	1 478 \$	1 195 \$	514 \$
Est	295	78	72	145	202	66	61	75
Brésil	161	7	122	32	103	6	—	97
Fonds de roulement	716	685	—	31	747	708	—	39
	4 264 \$	2 247 \$	1 204 \$	813 \$	4 239 \$	2 258 \$	1 256 \$	725 \$

Les actifs consolidés détenus au sein de nos activités liées au bois d'œuvre et le niveau d'endettement connexe sont demeurés relativement inchangés au cours de l'exercice. Nous avons consolidé les résultats de toutes ces activités. Le capital net investi a augmenté, car nous avons accru notre participation dans les activités exercées dans les États américains du nord-ouest de la côte du Pacifique au premier trimestre de 2009. Cette augmentation a été contrebalancée par la vente d'une partie de notre participation dans des terres d'exploitation forestière au Brésil au deuxième trimestre de 2009 à notre fonds lié au bois d'œuvre nouvellement établi au Brésil. Les participations des co-investisseurs reflètent la participation directe d'autres entités dans nos activités liées au bois d'œuvre et dans Brookfield Infrastructure, par l'entremise de laquelle la majorité de ces activités sont détenues.

POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2009				2008			
	Bénéfice d'exploitation net	Intérêts débiteurs	Participations des co-investisseurs	Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets	Bénéfice d'exploitation net	Intérêts débiteurs	Participations des co-investisseurs	Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets
Amérique du Nord								
Ouest	67 \$	85 \$	(15) \$	(3) \$	141 \$	86 \$	11 \$	44 \$
Est	13	3	4	6	15	3	3	9
Brésil	9	—	—	9	8	—	—	8
	89 \$	88 \$	(11) \$	12 \$	164 \$	89 \$	14 \$	61 \$

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets ont diminué pour s'établir à 12 M\$ en 2009, comparativement à 61 M\$ en 2008, en raison de la faiblesse des prix et des niveaux de coupe réduits. Les prix actuels s'expliquent par le ralentissement du secteur de la construction résidentielle aux États-Unis, qui a entraîné une baisse de la demande pour les essences de qualité supérieure comme le Douglas taxifolié de grande qualité. Les prix réalisés par l'ensemble de nos activités ont diminué d'environ 17 %, alors que les charges d'exploitation par unité ont augmenté en raison de la combinaison de produits et, dans une moindre mesure, de la hausse des coûts du carburant. Le prix réalisé moyen du Douglas taxifolié a diminué de 11 % par rapport au dernier exercice.

Nous continuons de tirer parti de la souplesse inhérente à la gestion du bois d'œuvre, qui nous permet de reporter la coupe jusqu'à ce que les prix se rétablissent et permet également aux arbres de poursuivre leur croissance. Nos activités dans l'ouest de l'Amérique du Nord ont également augmenté les exportations en Asie, qui présentent des marges plus élevées. Nous avons vendu 5,8 millions de mètres cubes de bois d'œuvre en 2009, comparativement à 6,8 millions de mètres cubes en 2008, et la totalité de la diminution a été observée dans l'ouest de l'Amérique du Nord, ce qui s'explique principalement par la réduction des niveaux de coupe visant à préserver la valeur.

Les intérêts débiteurs ont été semblables à ceux du dernier exercice alors que les participations des co-investisseurs ont représenté une reprise en raison de la diminution des flux de trésorerie. Le taux d'intérêt moyen des emprunts liés au bois d'œuvre est 5 % et la durée globale des emprunts est de sept ans.

Nous commençons à voir certains signes positifs de reprise. Les prix ont augmenté par rapport aux bas prix du deuxième trimestre de 2009, ce qui s'explique par le fait qu'une solide gestion de l'offre a permis de maintenir les stocks de billes de sciage et de produits finis du bois à un niveau très bas. De plus, le rythme du ralentissement dans le secteur des parcs de logements aux États-Unis semble avoir diminué, alors que les stocks de maisons neuves et ayant fait l'objet d'une forclusion continuent de baisser.

L'évaluation de nos terres d'exploitation forestière s'appuie sur des évaluations indépendantes. Les hypothèses clés tiennent compte d'un taux d'actualisation moyen pondéré et d'un taux de capitalisation final de 6,5 % à la date d'évaluation finale et une date d'évaluation finale moyenne de 72 ans. Les prix du bois d'œuvre s'appuient sur les prix à terme disponibles sur le marché ainsi que sur les prix prévus par chaque société d'experts en évaluation.

Activités d'aménagement

Les activités d'aménagement sont, entre autres :

- Les activités d'« aménagement résidentiel », qui comprennent l'aménagement et la vente de propriétés résidentielles.
- Les activités de « placements destinés à des occasions », dans le cadre desquelles nous acquérons des propriétés sous-évaluées dans le but d'accroître leur valeur sur trois ou quatre ans en les louant, en les réaménageant ou en menant d'autres activités.
- Les « terrains destinés à l'aménagement » se rapportent à des positions foncières, à des droits aériens et à d'autres droits d'aménagement futurs, habituellement d'une durée de trois ans ou plus. De plus, nous aménageons aussi des terres agricoles au Brésil.

Nous aménageons également des centrales de production d'énergie, des immeubles de bureaux et des immeubles de commerce de détail ainsi que des avoir fonciers auxiliaires dans le cadre de nos activités liées au bois d'œuvre. Les résultats de ces activités sont inclus dans l'analyse de chaque plateforme d'exploitation.

Faits saillants :

- Nous avons considérablement accru nos activités résidentielles au Brésil par suite d'acquisitions et de l'émission de titres et nous avons enregistré des ventes et des flux de trésorerie liés à l'exploitation records;
- Nous avons enregistré des ventes solides pour nos activités résidentielles en Alberta;
- Nous avons fait l'acquisition d'un portefeuille de 16 propriétés en Amérique du Nord pour les repositionner dans notre fonds destiné à des occasions.

Développement des affaires

Nous avons considérablement accru nos activités liées à l'aménagement résidentiel au Brésil au cours des huit derniers mois par suite de deux fusions et de deux émissions de titres. Ces opérations nous ont permis de nous établir dans de nouveaux marchés géographiques et d'élargir notre portée sur le marché des revenus intermédiaires. Les entreprises combinées ont enregistré des ventes et des flux de trésorerie records au cours de 2009 par suite de ces initiatives et grâce à la solidité de l'économie brésilienne.

Sommaire des résultats financiers

	Actifs sous gestion		Capital net investi		Flux de trésorerie liés à l'exploitation	
AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES TERMINÉS À CES DATES (EN MILLIONS)	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Activités résidentielles	5 320 \$	3 678 \$	1 117 \$	418 \$	90 \$	35 \$
Placements destinés à des occasions	1 413	1 308	262	267	32	45
Terrains destinés à l'aménagement	2 277	1 987	1 024	741	12	(20)
	9 010 \$	6 973 \$	2 403 \$	1 426 \$	134 \$	60 \$

Le capital investi dans les activités d'aménagement a augmenté de 1,0 G\$ au cours de l'exercice, principalement en raison des capitaux propres investis dans nos activités résidentielles aux États-Unis, des bénéfices non répartis de nos activités résidentielles au Brésil et du remboursement des facilités de crédit renouvelables à plus court terme liées à nos activités résidentielles au Canada avec l'excédent de trésorerie. Nous avons terminé bon nombre de propriétés en cours d'aménagement pour notre propre usage et avons transféré le capital investi à notre portefeuille d'immeubles de bureaux.

L'augmentation de nos flux de trésorerie liés à l'exploitation s'explique principalement par les résultats records de nos activités au Brésil et par la réduction des charges de dépréciation des activités aux États-Unis. Habituellement, nos terrains destinés à l'aménagement, à l'exception de nos activités agricoles, ne génèrent aucun flux de trésorerie liés à l'exploitation avant d'être transférés à des activités d'aménagement de tiers ou des portefeuilles d'exploitation.

Aménagement résidentiel

	2009				2008			
AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Actifs consolidés	Passifs consolidés	Participations des co-investisseurs	Capital net investi	Actifs consolidés	Passifs consolidés	Participations des co-investisseurs	Capital net investi
Brésil	2 897 \$	2 224 \$	473 \$	200 \$	1 413 \$	1 106 \$	222 \$	85 \$
Canada	814	325	247	242	720	573	76	71
Australie	491	264	—	227	504	381	—	123
États-Unis	926	415	145	366	939	653	164	122
Royaume-Uni	192	110	—	82	102	85	—	17
	5 320 \$	3 338 \$	865 \$	1 117 \$	3 678 \$	2 798 \$	462 \$	418 \$

Le total des actifs, qui comprend les actifs liés aux propriétés ainsi que les stocks d'habitations, la trésorerie et les équivalents de trésorerie et les autres soldes de fonds de roulement, a augmenté depuis 2008, ce qui reflète l'élargissement de nos activités au Brésil et l'incidence des réévaluations à la hausse des monnaies du Canada, de l'Australie et du Brésil. Les emprunts des filiales représentent principalement des financements à la construction remboursés au moyen du produit reçu à la vente de lots de construction, de maisons unifamiliales et d'immeubles en copropriété, et ils sont généralement renouvelés sur une base continue dès le début de la nouvelle construction. Les emprunts de nos activités canadiennes ont diminué en 2009, car les produits de la vente d'actifs et des divers placements de titres par notre filiale Brookfield Properties ont été utilisés pour réduire la dette liée au fonds de roulement.

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets attribuables à chacune des trois unités d'exploitation :

	2009				2008			
POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Montant total	Intérêts débiteurs	Participations des co-investisseurs	Montant net	Montant total	Intérêts débiteurs	Participations des co-investisseurs	Montant net
Marges d'exploitation								
Brésil	153 \$	48 \$	63 \$	42 \$	87 \$	26 \$	29 \$	32 \$
Canada	114	—	57	57	144	—	72	72
Australie	2	20	—	(18)	4	—	—	4
États-Unis	(12)	(33)	(1)	22	(15)	(93)	33	45
Éléments de réévaluation	(28)	—	(15)	(13)	(182)	—	(64)	(118)
	229 \$	35 \$	104 \$	90 \$	38 \$	(67) \$	70 \$	35 \$

Brésil

Nous avons considérablement accru nos activités résidentielles au Brésil au cours des trois dernières années en raison d'acquisitions et de la croissance interne. Cette croissance a augmenté notre part de marché à São Paulo et à Rio de Janeiro et nous a également permis d'établir une présence imposante dans la région centre-ouest du Brésil, plus particulièrement à Brasília et à Goiânia. Nous avons également élargi notre gamme de produits dans l'important secteur des revenus intermédiaires, offrant ainsi un solide complément à ce que nous proposons habituellement dans le secteur à revenu plus élevé. Nous avons aussi aménagé des projets à usages multiples qui comprennent des aménagements exécutés sur demande aux fins de la vente à des tiers.

Les ventes faisant l'objet de contrats ont totalisé 2,3 milliards de reales (1,3 G\$) en 2009 (1,1 milliard de reales, soit 600 M\$, en 2008), ce qui représente les produits bruts générés par des ventes à gagner au cours de l'exercice et des exercices futurs. Les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets générés par ces activités en 2009 se sont établis à 42 M\$, comparativement à 32 M\$ en 2008. Cette hausse est attribuable à l'augmentation des activités de construction, qui s'est traduite par un accroissement du bénéfice comptabilisé selon la méthode de l'avancement des travaux. Les mises en marché combinées de nouveaux projets ont totalisé 2,7 milliards de reales (1,5 G\$) en 2009 (2,7 milliards de reales, soit 1,4 G\$, en 2008) en termes de valeur des ventes, ce qui place ces activités en bonne position pour 2010.

Canada

Les activités au Canada ont fourni un apport de 57 M\$ aux flux de trésorerie liés à l'exploitation nets de l'exercice, comparativement à 72 M\$ en 2008. La diminution des flux de trésorerie s'explique principalement par la baisse des prix, contrebalancée par une augmentation des ventes de lots, qui sont passées à 1 756 en 2009 comparativement à 1 399 en 2008, et par l'incidence de la force du dollar canadien. Les marges d'exploitation sont demeurées stables à 25 % (29 % en 2008).

Nous continuons de tirer parti de notre solide position sur le marché et de notre parc de terrains à faible coût, notamment en Alberta, où nous détenons notamment une part de marché de 27 % à Calgary. Nous détenons environ 15 016 acres (15 538 acres au 31 décembre 2008), dont une tranche d'environ 693 acres (901 acres au 31 décembre 2008) était en cours d'aménagement actif à la fin de l'exercice. Le solde de 14 323 acres (14 637 acres au 31 décembre 2008) est inclus dans la catégorie « Terrains destinés à l'aménagement » en raison du temps qui s'écoulera probablement avant que ces terrains fassent activement l'objet d'un aménagement.

Australie

Nos activités en Australie ont généré des flux de trésorerie liés à l'exploitation de 2 M\$ en 2009, comparativement à 4 M\$ en 2008; cependant, les résultats de 2009 et de 2008 ont été contrebalancés par une charge pour perte de valeur de 18 M\$ et de 11 M\$, respectivement. La valeur comptable des projets reflète notre acquisition de ces activités en 2007 et la majeure partie du bénéfice prévu à l'égard de l'aménagement a donc déjà été capitalisée dans la valeur comptable à ce moment. Par conséquent, les marges devraient être moins élevées au cours des premières années de détention et il est probable que les intérêts débiteurs seront passés en charge, et non capitalisés.

États-Unis

Nos activités aux États-Unis ont engagé des sorties de fonds de 12 M\$ avant intérêts, impôts et part des actionnaires sans contrôle en 2009, car la demande pour les nouvelles maisons est demeurée faible. Il s'agit d'une modeste amélioration par rapport aux sorties de fonds de 15 M\$ comptabilisées en 2008. Notre quote-part du bénéfice d'exploitation net, après prise en compte des intérêts, des impôts et de la part des actionnaires sans contrôle, s'est chiffrée à néant, comparativement à une perte d'exploitation nette de 44 M\$ en 2008. La marge brute provenant des ventes de maisons est demeurée la même que pour l'exercice précédent, à environ 13 %. Nous avons vendu 703 unités au cours de l'exercice (750 en 2008) moyennant un prix de vente moyen de 488 000 \$ (562 000 \$ en 2008). L'augmentation du carnet de commandes, qui à la fin de 2009 comptait 187 unités, comparativement à 134 unités en 2008, nous encourage. Au total, nous détenons ou contrôlons 24 245 lots par l'entremise de participations directes, d'options ou de coentreprises.

Éléments de réévaluation

En 2009, nous avons comptabilisé une charge nette de 13 M\$ (118 M\$ en 2008) à l'égard des éléments de réévaluation. Ce montant comprend un gain de 27 M\$ à la dilution de nos participations dans nos activités au Brésil découlant d'un placement de titres (charge de 18 M\$ à la dilution en 2008, découlant d'une fusion). Il a été contrebalancé par notre quote-part des charges de dépréciation à l'égard des positions foncières à coût plus élevé, y compris des options, comptabilisées pour nos activités aux États-Unis et en Australie, de 22 M\$ (charge nette de 89 M\$ en 2008) et de 18 M\$ (charge nette de 11 M\$ en 2008), respectivement.

Placements destinés à des occasions

Nous exploitons deux fonds spécialisés destinés à des occasions de placement immobilier d'un capital investi de 515 M\$. Notre placement actuel dans les fonds s'élève à 262 M\$ et notre quote-part des flux de trésorerie sous-jacents en 2009 s'établissait à 32 M\$ (45 M\$ en 2008). En février 2010, nous avons acquis un portefeuille de 2,9 millions de pieds carrés auprès d'une institution financière importante qui a, à son tour, loué la majorité de l'espace. Il s'agit de la troisième opération du genre à être conclue au cours des deux derniers exercices, et comprend 16 propriétés partout aux États-Unis.

Terrains destinés à l'aménagement

Le tableau suivant présente le capital que nous avons investi dans les terrains destinés à l'aménagement à plus long terme. Les valeurs des lots résidentiels présentées dans ce tableau sont basées sur les valeurs comptables historiques conformément aux IFRS et aux PCGR du Canada considérant que les terrains ruraux destinés à l'aménagement sont comptabilisés aux valeurs sous-jacentes en vertu des IFRS.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2009				2008			
	Actifs consolidés	Passifs consolidés	Participations des co-investisseurs	Capital net investi	Actifs consolidés	Passifs consolidés	Participations des co-investisseurs	Capital net investi
Lots résidentiels								
Amérique du Nord	797 \$	– \$	399 \$	398 \$	718 \$	– \$	359 \$	359 \$
Brésil	691	129	320	242	660	367	167	126
Australie et Royaume-Uni	398	396	–	2	353	344	–	9
Terres rurales destinées à l'aménagement								
Brésil	391	9	–	382	256	7	2	247
	2 277 \$	534 \$	719 \$	1 024 \$	1 987 \$	718 \$	528 \$	741 \$

1. Comprend des terrains ruraux destinés à l'aménagement fondés sur les valeurs sous-jacentes en vertu des IFRS et des lots résidentiels fondés sur les estimations préparées par la direction.

Lots résidentiels

Les propriétés résidentielles destinées à l'aménagement comprennent les terrains détenus en propriété ou sur lesquels nous détenons une option d'achat, qui sont en voie d'être aménagés aux fins de vente à titre de lots résidentiels, mais où aucune construction résidentielle n'est prévue avant les trois prochaines années. Nous utilisons les options pour contrôler les lots pour les années futures sur nos marchés liés aux terrains où les coûts sont les plus élevés afin de réduire le risque. À cette fin, nous détenons des options sur près de 11 500 lots, qui sont principalement situés en Californie et en Virginie. Nous avons investi du capital additionnel dans un terrain destiné à l'aménagement en Alberta afin de conserver notre part de marché, et nous détenons 14 323 acres au total. Nous détenons également environ 16 000 lots résidentiels, unités d'habitation et immeubles en copropriété en Australie et en Nouvelle-Zélande, qui serviront d'assise à notre croissance soutenue. Nous avons accru nos possessions au Brésil au moyen de l'acquisition d'une entreprise et d'une fusion au cours de l'exercice.

Terres rurales destinées à l'aménagement

Nous détenons des terres agricoles de grande qualité destinées à l'aménagement, d'une superficie de 370 000 acres, dans les États brésiliens de São Paulo, de Minas Gerais, du Mato Grosso do Sul et du Mato Grosso. Ces propriétés sont utilisées aux fins de l'agriculture, notamment la culture de la canne à sucre destinée à la production d'éthanol, qui est en grande partie utilisé en remplacement de l'essence et additif. Nous détenons également 32 800 acres de terrains, pouvant être à la fois mieux et davantage utilisés, adjacents à nos terres d'exploitation forestière dans l'ouest de l'Amérique du Nord et inclus dans notre secteur des terres d'exploitation forestière, que nous comptons convertir en terrains résidentiels et à d'autres fins au fil du temps. L'augmentation des valeurs comptables en 2009 est attribuable à une hausse de la réévaluation annuelle des terres et à l'incidence des taux de change plus élevés au cours de l'exercice.

Valeur sous-jacente

La valeur comptable historique de nos actifs destinés à l'aménagement déduction faite des emprunts et des participations minoritaires s'est établie à 2,4 G\$ au 31 décembre 2009, soit un montant équivalent à notre capital investi.

L'évaluation des actifs résidentiels destinés à l'aménagement et des lots résidentiels compris dans le secteur des terrains destinés à l'aménagement, qui sont réputés être des stocks à cette fin, correspond au moindre de la valeur comptable actuelle et de la valeur de réalisation nette prévue. La valeur de réalisation nette est déterminée comme la valeur au moment prévu de la vente moins les coûts d'achèvement. Bon nombre des terrains que nous possédons ont été acquis il y a plusieurs années. Par conséquent, nous sommes d'avis que la valeur sous-jacente de ces terrains est supérieure d'environ 0,6 G\$ à leur valeur comptable actuelle, déduction faite des participations minoritaires. En conséquence, nous constatons ce supplément de valeur à titre de « valeur non comptabilisée en vertu des IFRS » dans le calcul de la valeur sous-jacente de nos capitaux propres.

Les terrains ruraux destinés à l'aménagement aux fins de l'agriculture sont comptabilisés à la juste valeur selon les IFRS.

Cas particuliers

Les cas particuliers comprennent les activités de restructuration, de financement immobilier et de crédit-relais, exercées par l'entremise de fonds que nous gérons, ainsi que d'autres placements qui ne font pas partie de nos principales stratégies et plateformes d'exploitation.

Faits saillants :

- Flux de trésorerie liés à l'exploitation de 112 M\$ comparativement à 283 M\$ en 2008;
- Préparation de la vente de Concert Industries (« Concert »), un placement de restructuration, pour un montant de 247 M\$ CA, représentant un rendement total de 20 % sur une période de cinq ans et demi (soit un gain d'environ 30 M\$ pour Brookfield) et un produit net de 83 M\$ pour nous. L'opération a été conclue en février 2010;
- Acquisition de participations dans trois groupes de propriétés au sein de nos activités de financement immobilier au moyen de saisies immobilières et de restructurations convenues entre les parties;
- Recouvrement d'un montant de 297 M\$ au titre des crédits-relais, ce qui a généré des liquidités pour de nouvelles initiatives;
- Investissement d'un montant de 120 M\$ dans Norbord Inc. dans le cadre d'un placement de droits visant à réduire l'endettement dans la société, ce qui a augmenté notre participation de 62 % à 79 % (après dilution).

Sommaire des résultats financiers

Le tableau suivant présente la valeur sous-jacente du capital investi des activités de notre groupe des situations particulières, ainsi que notre quote-part des flux de trésorerie liés à l'exploitation :

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES TERMINÉS À CES DATES (EN MILLIONS)	Actifs sous gestion		Valeur sous-jacente		Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Restructuration	2 050 \$	1 759 \$	613 \$	426 \$	36 \$	13 \$
Financement immobilier	3 170	2 497	336	299	20	26
Crédit-relais	585	695	100	188	13	39
– gain sur cession	–	–	–	–	–	48
	5 805	4 951	1 049	913	69	126
Autres placements	1 925	2 211	582	709	43	157
	7 730 \$	7 162 \$	1 631 \$	1 622 \$	112 \$	283 \$

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation en 2009 ont totalisé 112 M\$, montant qui inclut un apport de 69 M\$ des fonds spécialisés et un montant de 43 M\$ provenant des autres placements. Les résultats de 2008 comprennent un montant de 126 M\$ généré par les activités de nos fonds spécialisés, dont un gain de 48 M\$ sur les débentures convertibles acquises dans le cadre d'un crédit-relais, et un montant de 157 M\$ provenant des autres placements, montant qui inclut un certain nombre de gains sur cession.

Le capital investi dans ces activités est demeuré essentiellement semblable d'un exercice à l'autre. Nous avons augmenté le montant du capital investi dans nos activités de restructuration et de financement immobilier afin de profiter des occasions de placement et avons réduit le capital au titre des autres placements par suite des cessions effectuées.

Restructuration

Nous exploitons deux fonds de restructuration totalisant un capital investi de 1,3 G\$ et un montant toujours disponible de 110 M\$ en capital engagé mais non investi provenant des clients. Notre quote-part du capital investi est de 613 M\$.

Notre portefeuille est constitué de 10 placements dans divers secteurs d'activité. Notre exposition moyenne au risque lié à une société donnée est de 62 M\$ et notre exposition maximale au risque lié à une seule société s'élève à 213 M\$. Nos activités de placement sont axées sur des entreprises possédant des immobilisations corporelles et générant des flux de trésorerie qui protègent notre capital. Comme il a été mentionné précédemment, nous avons vendu notre placement dans Concert à un acheteur stratégique en février 2010, et nous comptabiliserons un gain au cours du premier trimestre de 2010. Ce placement est inclus dans notre portefeuille, à sa valeur comptable, en fin d'exercice.

Notre quote-part des flux de trésorerie liés à l'exploitation générés par ces activités au cours de l'exercice s'est établie à 36 M\$, comparativement à 13 M\$ en 2008. L'augmentation est attribuable à l'amélioration continue des activités de Concert et de nos activités de fabrication de cartons-caisses aux États-Unis, y compris les crédits d'impôts et les incitatifs liés aux pratiques de conservation d'énergie. Nous prévoyons que le rendement de nos placements sera en grande partie généré par des gains sur cession étant donné que les flux de trésorerie liés à l'exploitation au cours de la période de restructuration sont généralement inférieurs à ceux générés en temps normal.

L'incertitude économique persistante et les tensions qui pèsent sur les bilans de bon nombre de sociétés en raison de la récente récession continuent de faire naître des occasions à évaluer pour nos activités.

Financement immobilier

Nous exploitons trois fonds de financement immobilier dont le capital engagé totalise environ 1,9 G\$ et dont notre quote-part se chiffre approximativement à 400 M\$. À la fin de l'exercice, nous disposions d'un capital investi de 336 M\$ dans ces activités (299 M\$ en 2008). Les engagements de capital non appelé totalisent 211 M\$, dont un montant engagé par nos clients de 153 M\$ et un montant engagé par nous de 58 M\$.

Ces activités ont fourni un apport de 20 M\$ au montant net des flux de trésorerie liés à l'exploitation en 2009, comparativement à 26 M\$ en 2008.

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES TERMINÉS À CES DATES (EN MILLIONS)	Valeur sous-jacente		Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets	
	2009	2008	2009	2008
Total des fonds d'investissement	2 787 \$	2 023 \$	67 \$	126 \$
Moins : emprunts	(1 699)	(1 129)	(25)	(58)
Moins : participations des co-investisseurs	(755)	(617)	(22)	(44)
Montant net du placement dans des fonds de financement immobilier	333	277	20	24
Titres – détenus en propriété directe	3	22	–	2
	336 \$	299 \$	20 \$	26 \$

Tous nos titres immobiliers généraient un bon rendement en fin d'exercice, à l'exception de trois positions représentant un capital investi de 205 M\$ (notre quote-part – 64 M\$). Nous avons acquis les actifs sous-jacents dans deux de ces situations et procédons actuellement à la restructuration de la troisième position, et nous prévoyons réaliser un rendement favorable sur notre capital initial dans chaque cas. Cela a donné lieu à la consolidation des actifs et des initiatives connexes.

Nous avons structuré nos arrangements financiers de façon prudente, afin de nous assurer d'une durée et d'une flexibilité suffisantes pour gérer nos placements sur un horizon à long terme. Nous avons fait correspondre les durées à l'égard des positions d'actif et de passif selon un actif global et un passif d'une durée de trois ans. En outre, les rendements des actifs et le montant net des passifs correspondants peuvent changer en fonction des taux variables à court terme.

Malgré les tensions qui persistent sur les marchés du financement immobilier, les valeurs de marché des titres immobiliers ont connu une hausse considérable, ce qui a réduit le nombre de placements acceptables. Cependant, nous estimons que le grand nombre de prêts immobiliers commerciaux qui arriveront à échéance au cours des prochaines années donnera lieu à des occasions de placement attrayantes et nous mettons actuellement en œuvre des stratégies pour nous procurer du capital additionnel à cette fin.

Crédit-relais

Le montant net du capital que nous avons investi dans du crédit-relais a diminué, passant de 188 M\$ à 100 M\$ en raison des recouvrements et de l'adoption d'une stratégie plus prudente à l'égard des nouveaux engagements de prêts. Outre notre propre capital, nous gérons également des engagements de prêts de 412 M\$ pour le compte de clients, dont un certain nombre de grandes institutions financières. Au cours de l'exercice, nous avons structuré des financements totalisant 37 M\$ pour le compte de ces clients et co-investi un montant de 26 M\$ avec eux.

Notre portefeuille à la fin de l'exercice comprenait six prêts et notre exposition la plus importante se chiffrait à 54 M\$ à cette date. Notre quote-part du portefeuille en fin d'exercice avait une durée moyenne de sept mois excluant les privilèges de prorogation.

Autres placements

Nous possédons un certain nombre de placements que nous vendrons lorsque leur valeur aura été maximisée, lorsqu'ils auront été intégrés à nos activités de base ou utilisés pour établir de nouveaux fonds. Bien que ces placements ne soient pas essentiels à notre stratégie plus globale, nous prévoyons continuer à faire de nouveaux placements de cette nature et à céder davantage d'actifs arrivés à maturité.

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation nets générés par ces placements ont reculé pour s'établir à 43 M\$, contre 157 M\$ en 2008. Nous avons réalisé un gain en 2009 et en 2008 par suite de la cession de 20 millions d'actions ordinaires de Norbord Inc. (« Norbord ») à titre de règlement à l'égard de débentures échangeables émises en septembre 2004. Par ailleurs, nous avons conclu, en 2009, la vente de nos activités d'assurance aux États-Unis pour un produit de 130 M\$ et un gain de 15 M\$.

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES TERMINÉS À CES DATES (EN MILLIONS)	Valeur sous-jacente		Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets	
	2009	2008	2009	2008
Produits industriels	256 \$	271 \$	41 \$	20 \$
Infrastructures	81	70	6	6
Services commerciaux	174	337	1	131
Propriétés et autres	71	31	(5)	–
	582 \$	709 \$	43 \$	157 \$

Produits industriels

Nous détenons une participation de 79 % (après dilution) dans Norbord, qui est le deuxième fabricant de panneaux à copeaux orientés et celui qui offre le prix le plus bas en Amérique du Nord. L'important repli du marché de l'habitation aux États-Unis a entraîné une baisse des volumes et des prix des produits de Norbord, ce qui a entraîné des pertes d'exploitation. Toutefois, les volumes et les prix ont considérablement remonté au cours des derniers mois. Nous avons investi un montant supplémentaire de 200 M\$ afin d'augmenter notre participation au niveau actuel grâce à notre participation dans le placement de droits de souscription d'actions ordinaires auprès de l'ensemble des actionnaires, dont un montant de 120 M\$ a été financé au début de 2009 et un montant de 80 M\$ a été financé à la fin de 2008. La valeur de marché de notre placement dans Norbord se chiffrait à 550 M\$ en fin d'exercice, selon les cours du marché.

Papiers Fraser Inc. (« Papiers Fraser ») et nos activités liées à des sociétés fermées de produits forestiers ont dû composer avec une conjoncture difficile pour leurs produits ces dernières années, ce qui s'est traduit par d'importantes pertes d'exploitation. Papiers Fraser s'est placée sous la protection de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers* en 2009. Nous avons mis en place un plan afin d'assurer la poursuite des activités viables de l'entreprise, ce qui permettra à un certain nombre d'employés de conserver leur emploi, et nous prévoyons être en mesure de préserver la valeur de notre capital investi.

Infrastructures

Nos placements en infrastructures constituent des droits sur le charbon qui nous donnent droit à des redevances ainsi que des participations nettes dans le centre de l'Alberta et en Colombie-Britannique.

Services commerciaux

Les services commerciaux comprennent les produits IARD offerts au Canada. Nous avons mis un terme à nos activités de réassurance en réduisant progressivement les activités de manière ordonnée et nous avons conclu la vente de nos activités IARD aux États-Unis au cours de l'exercice. Nous gérons les portefeuilles de titres de ces activités dont la valeur totale s'établit à 0,8 G\$ et qui comportent principalement des obligations de gouvernements et de sociétés bénéficiant d'excellentes cotes de crédit par l'intermédiaire de nos activités de gestion de placements. Ces activités ont généré des flux de trésorerie liés à l'exploitation de 1 M\$ en plus d'un gain sur cession de 15 M\$.

Nous avons comptabilisé des flux de trésorerie de 131 M\$ en 2008, y compris des gains de 96 M\$ par suite de la cession d'une entreprise de logiciels médicaux, d'une participation dans une coentreprise au Brésil détenue conjointement avec Accor S.A., et d'une participation dans un fabricant de panneaux brésilien.

Valeur sous-jacente

La valeur de l'actif net de nos activités liées aux situations particulières se chiffrait à 1,6 G\$ au 31 décembre 2009 aux fins de la préparation de notre bilan pro forma selon les IFRS, comme en 2008. La valeur est fondée sur les prix des actions cotées en Bourse lorsqu'ils sont disponibles ainsi que sur des évaluations comparables et des calculs internes. Certains placements continuent d'être comptabilisés à la valeur comptable historique aux fins de la présentation selon les IFRS, ce qui, d'après nos estimations, donne lieu à un écart non comptabilisé d'environ 0,4 G\$, que nous comptabilisons dans la « valeur non comptabilisée en vertu des IFRS ».

SERVICES DE GESTION D'ACTIFS ET AUTRES SERVICES

Nous touchons des honoraires et tirons d'autres types de revenus de la vaste gamme de services de gestion d'actifs et services connexes que nous offrons. Ces revenus comprennent les honoraires pour la gestion de fonds privés, d'émetteurs cotés en Bourse et de portefeuilles de titres à revenu fixe et de titres de capitaux propres, pour les services bancaires d'investissement et pour une vaste gamme de services liés aux propriétés et à la construction, y compris les services de relogement et de gestion des installations.

POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Flux de trésorerie liés à l'exploitation	
	2009	2008
Honoraires de gestion de base ¹	131 \$	134 \$
Honoraires liés au rendement ¹	22	6
Frais transactionnels ¹	44	15
Services bancaires d'investissement ¹	12	17
	209	172
Services liés aux propriétés ²	18	43
Services liés à la construction ²	71	74
	298 \$	289 \$

1. Produits d'exploitation

2. Déduction faite des charges directes

Services de gestion d'actifs

Honoraires de gestion de base

Les honoraires de gestion de base sont demeurés stables, car les honoraires additionnels touchés pour les nouveaux fonds lancés au cours des deux derniers exercices et l'augmentation du capital engagé pour les mandats existants ont été contrebalancés par la baisse des honoraires tirés des activités de gestion de placements, laquelle s'explique par la diminution des valeurs de marché des actifs gérés et des taux de change moyens pour nos fonds non américains. Les honoraires tirés de nos activités liées aux infrastructures ont augmenté en raison de l'émission de titres additionnels par Brookfield Infrastructure Partners pour financer une acquisition importante et accroître les engagements de capital dans les fonds privés. Au 31 décembre 2009, les honoraires de gestion de base annualisés liés aux fonds existants et les actifs sous gestion totalisaient 140 M\$ (130 M\$ en 2008).

Le tableau suivant présente les honoraires de gestion de base tirés de chacune de nos plateformes d'exploitation :

POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Honoraires de gestion de base	
	2009	2008
Fonds non cotés et émetteurs spécialisés		
Propriétés commerciales	28 \$	27 \$
Infrastructures	26	21
Activités d'aménagement	5	4
Cas particuliers	23	26
Autres	6	6
	88	84
Gestion de placements – titres de sociétés ouvertes	43	50
	131 \$	134 \$

Honoraires liés au rendement et frais transactionnels

Nous avons reçu des honoraires liés au rendement de 22 M\$ de la part des clients, comparativement à 6 M\$ en 2008, surtout dans le cadre de nos activités de gestion de titres de sociétés ouvertes, car nous avons surpassé les cibles de rendement. Les honoraires liés au rendement inscrits dans nos résultats continuent d'être modestes du fait qu'ils tendent à se matérialiser plus tard dans le cycle de vie d'un fonds et parce que nous avons choisi de suivre les notes d'orientation concernant la comptabilité qui préconisent habituellement le report de la constatation dans les états financiers. Les honoraires liés au rendement accumulés, qui se rapportent à des montants que nous aurions pu recevoir à ce jour à l'égard de fonds en raison de notre rendement, mais que nous ne pouvons comptabiliser à des fins comptables, totalisaient 36 M\$ à la fin de 2009, comparativement à 65 M\$ à la fin de 2008.

Frais transactionnels

Les frais transactionnels incluent des honoraires de placement touchés au titre des activités de financement et comprennent les commissions d'engagement, les honoraires professionnels et les frais de rachat. Au cours de l'exercice, nous avons touché des honoraires de 11 M\$ relativement au parrainage et à la restructuration d'une grande entreprise d'infrastructure, que nous avons par la suite relancée sous le nom de Prime Infrastructure (se reporter à la rubrique intitulée Infrastructures). Nous avons également touché des honoraires de 25 M\$ à la suite de l'expansion de notre réseau de services de courtage immobilier.

Honoraires liés aux services bancaires d'investissement

Nos services bancaires d'investissement sont offerts par des équipes situées au Canada et au Brésil et ont fourni un apport de 12 M\$ en honoraires en 2009. Le groupe a fourni des conseils sur des opérations d'une valeur de 9,3 G\$ au cours de l'exercice et a décroché de nombreux mandats prestigieux.

Autres services

Revenus tirés des services liés aux propriétés

Les honoraires découlant des services liés aux propriétés englobent les honoraires liés à la gestion des propriétés et des installations, à la location et à la gestion de projets de même qu'à une vaste gamme de services immobiliers. Malgré le fait que les produits d'exploitation ont augmenté en raison de l'intensification de nos activités de gestion des installations, de l'élargissement de nos activités d'exploitation en Australie et de l'acquisition des activités nord-américaines de services immobiliers de GMAC, le montant net de l'apport de ces activités a diminué de 31 M\$, en raison des frais de restructuration relatifs aux acquisitions.

Services liés à la construction

Nous avons terminé bon nombre de projets de grande envergure, comptabilisé des flux de trésorerie positifs et conclu de nombreux contrats importants, qui ont ajouté 2,4 G\$ à notre carnet de commandes et nous placent dans une bonne position pour une croissance rentable.

Le tableau suivant présente un sommaire des résultats d'exploitation liés à nos activités de construction pour les deux derniers exercices :

POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets	
	2009	2008
Australie	18 \$	25 \$
Moyen-Orient	46	48
Royaume-Uni	7	1
	71 \$	74 \$

Les revenus tirés du carnet de commandes totalisaient 6,5 G\$ à la fin de l'exercice (4,8 G\$ au 31 décembre 2008), ce qui représente environ deux années d'activité prévue. L'augmentation reflète les nouveaux contrats obtenus, qui totalisent 2,4 G\$, et l'incidence de la réévaluation des devises sur les produits d'exploitation de l'Australie et du Royaume-Uni.

Le tableau suivant présente un sommaire du carnet de commandes à la fin de l'exercice :

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Flux de trésorerie liés à l'exploitation nets	
	2009	2008
Australie	2 743 \$	2 254 \$
Moyen-Orient	1 969	1 828
Royaume-Uni	1 742	727
	6 454 \$	4 809 \$

Engagements de tiers

Le tableau qui suit présente un sommaire des engagements de capital de tiers à la fin des deux derniers exercices :

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2009			2008		
	Fonds principaux et fonds à valeur ajoutée	Fonds destinés à des occasions et fonds de capital-investissement	Total	Fonds principaux et fonds à valeur ajoutée	Fonds destinés à des occasions et fonds de capital-investissement	Total
Fonds non cotés et émetteurs spécialisés						
Propriétés commerciales	2 380 \$	4 600 \$	6 980 \$	2 361 \$	600 \$	2 961 \$
Infrastructures	3 818	–	3 818	2 657	–	2 657
Aménagement	–	291	291	–	185	185
Cas particuliers	3 098	661	3 759	2 476	564	3 040
	9 296	5 552	14 848	7 494	1 349	8 843
Titres cotés en Bourse	–	–	23 787	–	–	18 040
Autres entités cotées	–	–	8 552	–	–	5 046
	9 296 \$	5 552 \$	47 187 \$	7 494 \$	1 349 \$	31 929 \$

Fonds non cotés et émetteurs spécialisés

Cette unité d'exploitation comprend des fonds non cotés et des émetteurs spécialisés cotés par l'intermédiaire desquels nous détenons et gérons plusieurs propriétés, centrales de production d'énergie, infrastructures et stratégies de placement spécialisées pour le compte de nos clients et pour notre propre compte.

Les engagements de capital de tiers dans ces fonds ont augmenté de 6 G\$ au cours de l'exercice. Nous avons établi un consortium immobilier de redressement de 5 G\$, auquel un groupe d'importantes institutions mondiales ont fourni un apport de 4 G\$ et nous avons fourni un apport de 1 G\$. La structure du consortium est similaire à celle des droits de co-investissement, où chaque investisseur engage du capital à chaque transaction, mais dont les frais sont convenus à l'avance.

Les engagements de capital dans nos fonds d'infrastructures ont augmenté en raison de l'émission de titres additionnels par Brookfield Infrastructure Partners afin de financer une acquisition importante et des engagements de capital additionnels à l'égard des fonds non cotés, incluant les fonds visés au Pérou et en Colombie. Nous avons constitué un fonds de financement de débiteur en possession de ses biens de 1 G\$ CA au sein de notre groupe Cas particuliers qui vise des sociétés canadiennes qui sont en cours de restructuration financière.

Titres cotés en Bourse

Nous nous spécialisons dans les titres à revenu de fixe et de capitaux propres, et nous nous concentrons particulièrement sur l'immobilier et les infrastructures en difficulté. Nos mandats en titres à revenu fixe sont gérés à New York tandis que nos mandats en titres de capitaux propres sont gérés à Chicago. Notre clientèle est composée principalement de caisses de retraite et de sociétés d'assurance partout en Amérique du Nord et en Australie.

Le tableau qui suit présente un sommaire des actifs sous gestion au sein de ces activités. Nous n'investissons habituellement pas notre propre capital dans ces stratégies puisque les actifs sous gestion sont plutôt des titres et non pas des actifs corporels.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Total de l'actif sous gestion		Engagements de tiers	
	2009	2008	2009	2008
Titres immobiliers et titres à revenu fixe				
Titres à revenu fixe	17 589 \$	15 199 \$	17 589 \$	15 078 \$
Titres de capitaux propres	6 218	2 962	6 198	2 962
	23 807 \$	18 161 \$	23 787 \$	18 040 \$

Les engagements de co-investisseurs ont augmenté de 5,7 G\$ au cours de 2009, ce qui reflète essentiellement une hausse de la valeur des titres sous gestion. Nous avons obtenu de nouveaux mandats de services-conseils de 4,0 G\$ au cours de l'exercice, qui ont été contrebalancés par des rachats de 3,1 G\$.

Autres entités cotées

Nous avons établi certaines unités d'exploitation comme des sociétés ouvertes cotées afin de permettre à d'autres investisseurs de participer à l'expansion de leurs activités et de nous fournir du capital supplémentaire à cette fin. C'est notamment le cas des actions ordinaires que détiennent d'autres investisseurs dans Brookfield Properties, Brookfield Incorporações, Brookfield Infrastructure Partners et Brookfield Renewable Power.

Charges d'exploitation non réparties

Les charges d'exploitation comprennent les coûts engagés dans le cadre de nos activités de gestion d'actifs ainsi que les coûts qui ne sont pas directement attribuables à des unités d'exploitation précises.

POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Montant net		
	2009	2008	Écart
Charges d'exploitation	250 \$	263 \$	(13) \$
Impôts sur les bénéfices en espèces	3	9	(6)
	253 \$	272 \$	(19) \$

STRUCTURE DU CAPITAL GÉNÉRALE, SITUATION DE TRÉSORERIE ET CHARGES D'EXPLOITATION

Dans la présente section, nous examinons notre structure du capital générale (c.-à-d. déconsolidée), notre situation de trésorerie et nos charges d'exploitation.

Situation de trésorerie

Nous maintenons un niveau élevé de liquidités afin de nous assurer d'être en excellente position pour réaliser nos plans d'affaires et réagir rapidement aux occasions de placement intéressantes et aux changements défavorables du contexte économique.

Nos liquidités essentielles se composent essentiellement de trésorerie et d'actifs financiers ainsi que de facilités de crédit engagées. À ces liquidités s'ajoutent souvent les flux de trésorerie disponibles générés par les activités de Brookfield, lesquels s'élèvent habituellement à environ 1,5 G\$ par année, ainsi que les opérations occasionnelles de monétisation d'actifs et de financement.

Au 31 décembre 2009, nos liquidités essentielles consolidées totalisaient environ 4 G\$, dont une tranche de 2,6 G\$ était détenue à l'échelle de l'entreprise et une tranche de 1,4 G\$ était détenue par nos principales filiales d'exploitation.

Nous avons maintenu des niveaux de liquidités beaucoup plus élevés au cours des deux dernières années en raison du contexte économique difficile et de la possibilité grandissante que des occasions de placement intéressantes se présentent. Nous avons augmenté le niveau de liquidités de notre société immobilière nord-américaine, car nous prévoyons que les transactions liées aux immeubles de bureaux représenteront un secteur d'activité de choix pour nous au cours des 24 prochains mois.

En plus de nos liquidités essentielles, nous disposons d'un montant de 6,7 G\$ en capital non investi injecté par nos partenaires de placement, qui pourra servir à financer des placements admissibles.

Trésorerie et actifs financiers

Nous disposons d'actifs financiers, de trésorerie et d'équivalents de trésorerie qui sont disponibles aux fins de financement des activités d'exploitation et des projets d'investissement.

Nous faisons des acquisitions ciblées d'actions ordinaires, d'obligations à rendement élevé et de prêts en difficulté qui sont liés à des entreprises et des actifs intéressants lorsque nous estimons que ceux-ci se négocient à un prix très avantageux par rapport à leur valeur sous-jacente. L'acquisition des ces placements pourra faciliter notre participation aux prochaines restructurations ou acquisitions.

Nous maintenons également des positions en fonction de tendances plus générales du contexte économique et des marchés financiers comme les écarts de taux, les devises et les taux d'intérêt. Ces positions peuvent servir à protéger notre capital existant ou à créer de la valeur additionnelle.

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES TERMINÉS À CES DATES (EN MILLIONS)	Valeur sous-jacente		Flux de trésorerie liés à l'exploitation	
	2009	2008	2009	2008
Actifs financiers				
Obligations de gouvernements	547 \$	521 \$		
Obligations de sociétés	290	411		
Autres titres à revenu fixe	115	172		
Obligations à rendement élevé et prêts en difficulté	694	88		
Actions privilégiées	282	272		
Actions ordinaires	184	202		
Prêts à recevoir/dépôts	(150)	368		
Total des actifs financiers	1 962	2 034	376 \$	476 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	34	151	-	-
Dépôts et autres passifs	(351)	(282)	(30)	(51)
Investissement net	1 645 \$	1 903 \$	346 \$	425 \$

Le solde net de la trésorerie et des actifs financiers a diminué pour s'établir à 1,6 G\$ en 2009, comparativement à 1,9 G\$ à la fin de 2008, en raison de la vente d'obligations d'État et de sociétés, laquelle a été contrebalancée en partie par l'acquisition de titres de créance de sociétés en difficulté. Outre des actifs financiers à la valeur comptable, nous détenons des positions en actions ordinaires d'une valeur nominale de 75 M\$ (néant en 2008) par l'intermédiaire de swaps sur rendement total et nous détenons une protection contre l'élargissement des écarts de taux par l'intermédiaire de swaps sur défaillance d'une valeur nominale totale de 0,4 G\$ (2,5 G\$ en 2008). La valeur de marché des instruments dérivés prise en compte dans nos états financiers au 31 décembre 2009 s'établissait à 3 M\$ (30 M\$ en 2008). Le montant net du capital investi reflète des passifs comme les dépôts auprès de courtiers et un petit nombre de titres empruntés qui ont été vendus à découvert.

Les résultats d'exploitation de 2009 comprennent des gains de placement de 181 M\$, comparativement à 278 M\$ en 2008. Le reste des produits provient principalement des dividendes et des intérêts. Les gains comprennent un montant de 62 M\$ (151 M\$ en 2008) au titre de positions de change et des pertes de 8 M\$ (gains de 134 M\$ en 2008) liées à notre portefeuille de swaps sur défaillance.

Structure du capital générale

Notre structure du capital générale est composée d'obligations financières émises ou garanties par la société comme l'indique le tableau qui suit :

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES TERMINÉS À CES DATES (EN MILLIONS)	Valeur sous-jacente		Flux de trésorerie liés à l'exploitation	
	2009	2008	2009	2008
Emprunts de la société				
Emprunts bancaires et papier commercial	388 \$	649 \$	21 \$	33 \$
Emprunts à terme	2 205	1 635	130	130
	2 593	2 284	151	163
Ajustements au titre des swaps conditionnels	779	675	84	72
Créditeurs et autres	2 028	2 239	253	272
Titres de capital	632	543	32	31
Capitaux propres				
Capitaux propres privilégiés	1 144	870	43	44
Capitaux propres ordinaires	14 956	13 999	1 407	1 379
	16 100	14 869	1 450	1 423
Total de la structure du capital générale	22 132 \$	20 610 \$	1 970 \$	1 961 \$
Ratio d'endettement	15 %	14 %		
Ratio de couverture des intérêts			7x	7x
Ratio de couverture des charges fixes			6x	5x

Emprunts de la société

Les emprunts bancaires et le papier commercial sont des emprunts à plus court terme en vertu de facilités de crédit à terme renouvelables engagées d'une valeur de 1 445 M\$ ou qui sont adossés à celles-ci. Un montant d'environ 125 M\$ (104 M\$ en 2008) de ces facilités était également utilisé pour des lettres de crédit émises en vue d'appuyer diverses initiatives commerciales. Ces facilités sont régulièrement renouvelées et prolongées pour des périodes de trois à quatre ans à la fois. Actuellement, un montant de 1 195 M\$ de ces facilités devrait arriver à échéance en 2012 et le montant restant en 2011.

Les emprunts à terme se composent d'obligations sur les marchés publics et de placements privés, lesquels sont tous assortis de taux fixes et d'échéances arrivant entre 2012 et 2035. Ces sources de financement constituent une importante source de capital à long terme et elles cadrent avec le profil de notre actif à long terme.

Les emprunts de la société ont une durée moyenne de huit ans (neuf ans en 2008) et plus de 90 % arrivent à échéance en 2012 ou après. Le taux d'intérêt moyen sur les emprunts de la société s'établissait à 6 % à la fin de l'exercice, comparativement à 5 % à la fin de 2008. Comme l'indique le tableau ci-dessous, une obligation de 200 M\$ arrivera à échéance en 2010 et des emprunts contractés aux termes d'un nombre restreint de facilités bancaires viendront à échéance en 2011 s'ils ne sont pas renouvelés plus tôt.

	Durée moyenne	2010	2011	2012	2013 et par la suite	Total
Papier commercial et emprunts bancaires	2 \$	– \$	18 \$	370 \$	– \$	388 \$
Emprunts à terme	9	200	–	422	1 583	2 205
	8 \$	200 \$	18 \$	792 \$	1 583 \$	2 593 \$

Au cours de l'exercice, les emprunts de la société ont été augmentés de 212 M\$ pour le financement des activités d'investissement et de 97 M\$ pour les opérations de change. Nous avons diminué nos emprunts bancaires de 261 M\$ et avons remplacé cette source de financement par l'émission de titres d'emprunt à terme négociés sur les marchés publics, à 8,95 %, d'un montant de 500 M\$ CA, arrivant à échéance en juin 2014 afin de proroger notre profil d'échéances.

Ajustements au titre des swaps conditionnels

En 1990, nous avons conclu des swaps de taux d'intérêt avec AIG Financial Products (« AIG-FP ») dont un swap coupon zéro qui devait initialement arriver à échéance en 2015. Nos états financiers comprennent une charge à payer de 779 M\$ relativement à ces contrats, qui représente la somme de montants liés aux taux d'intérêt en vigueur depuis la conclusion des contrats. Nous avons également inscrit un montant de 122 M\$ dans les créditeurs et autres passifs qui correspond à la différence entre la valeur actuelle de tout paiement futur en vertu des swaps et le montant actuel de la charge à payer. Nous estimons que l'effondrement financier d'American International Group (« AIG ») et d'AIG-FP a entraîné un manquement à leurs obligations en vertu des swaps, ce qui s'est traduit par la résiliation des contrats, et, par conséquent, nous n'étions plus tenus de verser les montants en vertu des contrats, incluant les montants qui auraient autrement été payables en 2015, calculé en fonction de divers événements et taux d'intérêt. AIG conteste nos affirmations et nous avons donc amorcé des procédures judiciaires dans le but d'obtenir du tribunal une confirmation de notre interprétation. Nous savons fort bien que l'issue de ces procédures judiciaires peut ne pas être déterminée avant fort longtemps et, conformément au principe de prudence, nous continuerons de comptabiliser les contrats comme nous le faisons au cours des années antérieures, jusqu'à ce que nous obtenions des précisions.

Titres de capital

Les titres de capital sont des actions privilégiées qui sont classées dans les passifs aux fins de la présentation en vertu des PCGR du Canada car les détenteurs d'actions privilégiées ont le droit, après une date fixe, si nous n'avons pas déjà racheté les actions, de convertir celles-ci en actions ordinaires en fonction du cours du marché de nos actions ordinaires à ce moment-là. Les dividendes versés sur ces titres sont comptabilisés comme des intérêts débiteurs.

Les valeurs comptables des titres de capital ont augmenté pour passer de 543 M\$ à 632 M\$, en raison du raffermissement du dollar canadien, monnaie dans laquelle la plupart de ces titres sont libellés. Le taux moyen des distributions sur les titres de capital au 31 décembre 2009 s'élevait à 6 % (6 % en 2008), et la durée moyenne à la date de conversion des détenteurs était de quatre ans (cinq ans en 2008).

Capitaux propres

	Valeur sous-jacente ¹		Valeur comptable ²	
AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2009	2008	2009	2008
Capitaux propres privilégiés	1 144 \$	870 \$	1 144 \$	870 \$
Capitaux propres ordinaires	14 956	13 999	6 403	4 911
	16 100 \$	14 869 \$	7 547 \$	5 781 \$

1. Fondée sur les procédures et hypothèses, à l'exception des charges d'impôts futurs et des valeurs sous-jacentes qui ne sont pas autrement comptabilisées en vertu des IFRS.

2. Fondée sur les états financiers établis en vertu des PCGR du Canada.

Les capitaux propres privilégiés comprennent des actions privilégiées perpétuelles dégageant une forme d'effet de levier permanent intéressant pour nos détenteurs d'actions ordinaires, et sont demeurés inchangés au cours du trimestre. Le taux de distribution moyen était de 5 % au 31 décembre 2009. Nous avons émis des actions privilégiées perpétuelles pour un montant de 300 M\$ CA (274 M\$) en 2009, et un coupon initial de 7 % qui est révisé tous les cinq ans à moins que les actions ne soient rachetées avant par la Société.

Nous avons racheté 1,5 million d'actions ordinaires au cours de l'exercice, à des prix se situant entre 11,46 \$ l'action et 16,05 \$ l'action, soit un prix moyen de 12,09 \$ l'action. D'autres détails sur la composition de nos capitaux propres et sur les distributions connexes sont présentés aux pages 63 et 64.

La valeur sous-jacente de nos capitaux propres s'établit à 16,1 G\$ (25,65 \$ l'action) avant impôts. Notre capitalisation boursière, compte tenu du cours de nos actions en fin d'exercice, s'établissait à 12,7 G\$. La valeur comptable de 7,5 G\$ de nos capitaux propres reflète le coût historique amorti de nombreux actifs, tels que des immeubles de bureaux et des centrales hydroélectriques, qui ont été acquis il y a plusieurs années, à des prix considérablement inférieurs à leur valeur actuelle.

Intérêts débiteurs

Les frais d'intérêts incluent les intérêts débiteurs liés aux obligations de la Société. Les taux moyens sont présentés dans le tableau suivant :

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES TERMINÉS À CES DATES (EN MILLIONS)	2009			2008		
	Solde moyen en cours	Intérêts débiteurs	Taux moyen	Solde moyen en cours	Intérêts débiteurs	Taux moyen
Facilités bancaires et papier commercial	373 \$	21 \$	6 %	480 \$	33 \$	7 %
Emprunts à terme	1 951	130	7 %	1 821	130	7 %
Ajustements au titre des swaps conditionnels	723	84	11 %	627	72	11 %
Titres de capital	579	32	6 %	566	31	6 %
	3 626 \$	267 \$	7,4 %	3 494 \$	266 \$	7,6 %

Le taux moyen a diminué, passant de 7,6 % à 7,4 %, en raison de la baisse des taux sur la dette à taux variable.

Fonds de roulement

Autres actifs

Le tableau suivant illustre le sommaire des autres actifs :

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Valeur sous-jacente	
	2009	2008
Débiteurs	193 \$	243 \$
Liquidités soumises à restrictions	207	97
Actifs incorporels	43	31
Charges payées d'avance et autres actifs	502	400
	945 \$	771 \$

Les autres actifs incluent les soldes du fonds de roulement utilisés pour nos activités qui ne sont pas directement attribuables à des unités d'exploitation précises.

Autres passifs

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Valeur sous-jacente	
	2009	2008
Autres passifs	278 \$	208 \$
Créditeurs	721	991
Autres passifs	1 029	1 040
	2 028 \$	2 239 \$

Les autres passifs comprennent des ajustements à la valeur de marché de 122 M\$ liés aux ajustements au titre des swaps conditionnels (se reporter à la page 48).

PERSPECTIVES

Nous continuons d'organiser nos activités de manière à bénéficier, à notre avis, d'une grande stabilité, cohérente avec notre stratégie commerciale à long terme. Ainsi, si nous n'avons pu éviter toutes les incidences défavorables de la récente crise économique, nous en avons évité un grand nombre. Bien que nous ne soyons pas immunisés contre ces facteurs, notamment la hausse du chômage et la baisse de la confiance et des dépenses des consommateurs et des entreprises, nous estimons que nous sommes bien placés pour générer dans l'ensemble des rendements avantageux et prendre dans un proche avenir des mesures en faveur de la croissance.

L'essentiel de notre capital est investi dans des actifs de longue durée, de qualité supérieure et dont les revenus et les flux de trésorerie sont soutenus par des contrats à long terme conclus avec des contreparties jouissant d'une excellente cote de crédit ou par des arrangements fondés sur les tarifs réglementés. Nous finançons nos actifs à long terme au moyen de financements à long terme sans recours afin d'assurer la stabilité de notre structure du capital et de réduire notre exposition au risque de refinancement et à la fluctuation des taux d'intérêt. Ces actifs génèrent une part importante de nos flux de trésorerie liés à l'exploitation annuels et garantissent une stabilité élevée de nos résultats d'exploitation. Nous avons cependant investi une partie de notre capital dans des actifs caractérisés par un rendement cyclique plus élevé ou par une duration plus courte, dont les revenus et les flux de trésorerie ont tendance à être touchés fortement en fonction de l'évolution du contexte macroéconomique ou des conditions propres à un secteur. Nous continuons d'effectuer des placements opportunistes en période économique difficile, avec pour objectif l'acquisition d'actifs de qualité supérieure générant des rendements relativement élevés. Par conséquent, nous maintenons un niveau élevé de liquidités afin de nous tenir prêts en cas de besoin de capitaux à court terme et de disposer, sur le plan financier, de la souplesse nécessaire pour mener à bien des projets de croissance.

Même si ces événements peuvent limiter notre capacité d'augmenter nos flux de trésorerie liés à l'exploitation à court terme, nous continuons d'avoir confiance en notre capacité d'atteindre nos objectifs à long terme à cet égard. De plus, nous sommes d'avis que nous aurons l'occasion, au cours de l'exercice, d'effectuer des investissements à des valeurs très favorables qui généreront une valeur intéressante pour les actionnaires dans l'avenir.

Nos activités liées à la production d'énergie renouvelable ont été marquées, depuis le début de 2010, par des niveaux d'eau supérieurs de 13 % aux moyennes à long terme. Par conséquent, nous croyons que nous sommes en bonne position pour atteindre nos cibles de production moyenne à long terme pour 2010 selon les stocks actuels, pour autant que les conditions hydrologiques soient normales. Nous avons fixé par contrat les prix d'environ 84 % de notre production pour 2010, ce qui atténue considérablement l'incidence de la baisse des prix au comptant de l'électricité. En tant que producteur d'électricité à faible coût, nous sommes en mesure de vendre notre électricité avec une marge favorable dans la plupart des conditions de marché.

En ce qui a trait à nos activités liées aux immeubles de bureaux, la demande de location s'est redressée depuis les creux enregistrés en 2009, mais elle accuse encore les effets du ralentissement économique. Notre taux d'occupation s'établit toutefois à 95 % pour l'ensemble de notre portefeuille. De plus, seulement 4 % de la superficie de notre portefeuille géré est visée par des baux qui sont prévus arriver à échéance en 2010, et une partie importante de ces baux est habituellement renouvelée dans le cours normal des activités. La qualité élevée de nos propriétés par rapport à celle des autres propriétés sur notre marché devrait nous permettre d'attirer de nouveaux locataires si nous ne sommes pas en mesure de proroger les baux conclus avec nos locataires actuels. De plus, nous sommes d'avis que les loyers en vigueur continuent d'être inférieurs au prix du marché. En Amérique du Nord, le taux moyen à l'expiration en 2010 s'établit à 23 \$ le pied carré comparativement à un taux estimatif moyen sur le marché de 27 \$ le pied carré, ce qui constitue une marge de sécurité importante en vue à tout le moins de maintenir, mais préférablement d'augmenter les loyers. La pénurie généralisée de projets d'aménagement, surtout dans les secteurs commerciaux des centres-villes, a par ailleurs donné lieu à une stabilité de l'offre. Cependant, un ralentissement économique prolongé pourrait entraîner la faillite de locataires et une baisse des loyers sur le marché, ce qui pourrait se traduire par une diminution de nos flux de trésorerie. Le solide profil de nos locataires, les faibles taux d'inoccupation et les taux de location à l'égard de la plupart de nos propriétés, qui sont considérablement inférieurs aux taux actuels sur le marché, nous procurent une confiance élevée en notre capacité d'atteindre nos cibles d'exploitation en 2010.

Nos activités liées aux infrastructures devraient dégager des rendements d'exploitation en hausse, composés des rendements stables de nos activités réglementées actuelles et de l'apport sur un exercice complet des activités acquises à la fin de 2009. Nos activités liées au bois d'œuvre devraient continuer d'enregistrer une demande et des tarifs peu élevés en 2010, en raison de la faiblesse du secteur de la construction résidentielle aux États-Unis, ce qui nous a amenés à réduire le niveau de coupe afin de préserver la valeur. Nous comptons augmenter les niveaux de coupe lorsque les prix du bois d'œuvre se redresseront; notre surplus actuel de bois marchand devrait nous permettre de procéder à des récoltes pendant une période de dix ans, tant au Canada qu'aux États-Unis, en sus du rendement soutenu à long terme.

Les marchés résidentiels continuent d'afficher une bonne performance au Brésil et au Canada, mais demeurent difficiles aux États-Unis. Le déséquilibre actuel entre l'offre et la demande sur les marchés américains a rétréci les marges d'exploitation et devra être réglé avant qu'on ne puisse enregistrer une augmentation des marges et des volumes. La plupart des terrains au sein de nos activités foncières au Canada ont été acquis à des valeurs avantageuses et par conséquent présentent un avantage intrinsèque au titre des coûts à l'heure actuelle. Cette situation s'est traduite par des marges favorables au Canada. Nous avons accru nos activités au Brésil et sommes bien placés pour tirer parti de l'augmentation de l'apport provenant de ces marchés en 2010.

Nous continuons d'étendre nos activités liées à des cas particuliers en engageant des ressources supplémentaires et en mettant en marché de nouveaux fonds. Nous cherchons à maintenir ou à accroître le niveau du capital investi en investissant le capital provenant des nouveaux fonds. Nous nous attendons à ce que les difficultés actuelles sur les marchés du crédit se traduisent par un plus grand nombre d'occasions en ce qui a trait à nos activités de restructuration et par des prix plus attrayants pour notre groupe de financement immobilier; toutefois, cette même conjoncture réduira probablement les occasions de monétiser les investissements et les possibilités de comptabiliser des gains sur cession.

La valeur du dollar américain par rapport à plusieurs devises peut avoir une incidence importante sur l'apport de nos activités libellées dans ces devises, notamment celles qui le sont en dollars canadiens, en reales brésiliens et en dollars australiens. Le contexte actuel de faibles taux d'intérêt dans la plupart des économies a une incidence favorable sur nos résultats, même si cette incidence est limitée étant donné que la majeure partie de nos financements sont à taux fixe. De la même façon, la nature à long terme de nos emprunts et la proportion relativement faible d'échéances annuelles sur les emprunts atténuent l'incidence de la variation des écarts de taux sur les nouveaux financements.

Le marché des placements est devenu moins concurrentiel et les prix des acquisitions ont reculé en raison, surtout, de la disponibilité réduite du capital pour de nombreux propriétaires et investisseurs. L'accès à des liquidités à même notre propre bilan ainsi que de la part de nos clients, de nos partenaires financiers et des marchés financiers nous a procuré des fonds aux fins d'investissement dans nos propres activités et dans de nouvelles occasions. Nous sommes d'avis que l'envergure de notre plateforme d'exploitation et notre approche rigoureuse devraient nous permettre d'investir ce capital de manière favorable.

Nous nous sommes efforcés de proroger les échéances des emprunts de façon proactive et de réduire les besoins en financement à court terme. Même si nous prévoyons renouveler ou remplacer la majeure partie de notre financement actuel à des taux équivalents, nous pourrions réduire notre endettement dans certains secteurs de nos activités. Nous nous attendons à ce que toute réduction du niveau d'endettement ait vraisemblablement une incidence limitée sur nos résultats d'exploitation à court terme; par contre, elle pourrait se traduire par une diminution du capital disponible aux fins d'investissement. Nous conservons un niveau élevé de liquidités, comme il est décrit plus en détail à la partie 3 du présent rapport de gestion, et nous reconstituons régulièrement nos liquidités au moyen de nos flux de trésorerie liés à l'exploitation et de la monétisation d'actifs.

Plusieurs autres facteurs favorables et défavorables pourraient influencer sur notre rendement en 2010. Une analyse des principaux aspects de notre contexte commercial et des risques qui y sont liés est présentée à la Partie 4 de ce rapport.

RÉSUMÉ

Nous croyons que la récession touche à sa fin et que, par conséquent, nos activités qui ont été touchées par cette récession devraient voir leurs marges et leurs flux de trésorerie s'améliorer au cours des années qui viennent. Par ailleurs, au cours des deux prochains exercices, d'autres occasions devraient se présenter d'investir du capital dans nos activités existantes ainsi que dans de nouveaux actifs et de nouvelles activités qui, à long terme, généreront des flux de trésorerie par action plus élevés et une valeur accrue pour les actionnaires.

Par conséquent, nous croyons que nos activités sont bien positionnées non seulement pour résister à la difficile conjoncture à court terme, mais également pour investir dans l'avenir et renforcer notre entreprise. Ainsi, nous avons toutes les raisons de croire que nous atteindrons nos objectifs de rendement à long terme en ce qui a trait à l'augmentation des flux de trésorerie et à la création de valeur et que nous continuerons de progresser pour faire de Brookfield un gestionnaire d'actifs de renommée mondiale.



Cette section comporte un examen de nos états financiers consolidés préparés conformément aux PCGR du Canada. Elle contient aussi de l'information qui permet au lecteur de faire un rapprochement entre le mode de présentation des états financiers consolidés et celui utilisé dans notre rapport de gestion. Les tableaux figurant aux pages 63 et 64 présentent un rapprochement détaillé entre nos états financiers consolidés et le mode de présentation utilisé dans le reste du présent rapport de gestion.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

Le tableau suivant résume les états consolidés des résultats et en présente un rapprochement avec les flux de trésorerie liés à l'exploitation et les gains :

POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2009	2008	2007
Produits d'exploitation	12 082 \$	12 909 \$	9 343 \$
Bénéfice d'exploitation net	4 515	4 616	4 377
Charges			
Intérêts	(1 784)	(1 984)	(1 786)
Impôts exigibles	4	7	(68)
Frais de gestion d'actifs et autres charges d'exploitation	(393)	(406)	(311)
Part des actionnaires sans contrôle dans les éléments précédents	(892)	(810)	(636)
Flux de trésorerie liés à l'exploitation et gains	1 450	1 423	1 576
Autres éléments, déduction faite de la part des actionnaires sans contrôle	(996)	(774)	(789)
Bénéfice net	454 \$	649 \$	787 \$

Le bénéfice net s'est établi à 454 M\$ en 2009, comparativement à 649 M\$ en 2008. Les flux de trésorerie liés à l'exploitation et les gains sont demeurés relativement inchangés, mais les charges nettes hors trésorerie ont augmenté de 222 M\$. L'écart le plus important a été enregistré pour les impôts futurs, lesquels comprenaient, en 2008, une économie d'impôts non récurrente de 238 M\$ (notre quote-part) liée à la conversion de notre filiale d'immeubles à bureaux aux États-Unis en une fiducie de placement immobilier. L'amortissement net a diminué de 80 M\$.

Produits d'exploitation

POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2009	2008	2007
Gestion d'actifs et autres services	1 691 \$	2 149 \$	782 \$
Production d'énergie renouvelable	1 206	1 286	971
Propriétés commerciales	2 967	3 226	2 501
Infrastructures	418	613	611
Activités d'aménagement	1 962	1 634	1 676
Cas particuliers	3 347	3 387	2 506
Produits financiers et autres	491	614	296
	12 082 \$	12 909 \$	9 343 \$

Le total des produits d'exploitation a diminué pour s'établir à 12,1 G\$ en 2009, comparativement à 12,9 G\$ en 2008. Cette diminution est essentiellement imputable à l'incidence de la baisse des taux de change moyens appliqués aux produits d'exploitation autres qu'américains au cours de l'exercice, nonobstant la hausse des cours du change au comptant à la fin de l'exercice. La diminution des produits d'exploitation liés à la gestion d'actifs et aux autres services reflète la baisse des produits d'exploitation liés à la construction, contrebalancée par l'accroissement de nos services liés aux propriétés en Australie et en Amérique du Nord. Les produits d'exploitation liés à la production d'énergie renouvelable ont diminué par rapport à l'exercice précédent en raison de la baisse des prix au comptant de l'électricité, ainsi que des niveaux d'eau inférieurs aux niveaux exceptionnels de 2008. Les produits d'exploitation liés aux infrastructures ont diminué en 2009, essentiellement en raison de la réduction du niveau de coupe dans nos activités liées au bois d'œuvre afin de faire face à la baisse des prix.

Bénéfice d'exploitation net

Le bénéfice net correspond aux flux de trésorerie liés à l'exploitation et gains, moins les autres éléments, déduction faite de la part des actionnaires sans contrôle, lesquels sont essentiellement constitués d'éléments hors trésorerie, notamment l'amortissement, les provisions à l'égard des passifs d'impôts futurs et les autres provisions, que nous ne considérons pas comme pertinents pour l'évaluation des flux de trésorerie liés à l'exploitation.

Une analyse sectorielle des flux de trésorerie liés à l'exploitation et des gains est présentée dans la Partie 2 – Examen des activités, et un rapprochement avec leur analyse consolidée est présenté aux pages 63 et 64 de la présente section.

Autres éléments, déduction faite de la part des actionnaires sans contrôle

Le tableau suivant présente un sommaire des principales composantes du total des autres éléments, ainsi que des autres éléments, déduction faite de la part des actionnaires sans contrôle et des participations minoritaires :

POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Montant total		Montant net ¹		Écart
	2009	2008	2009	2008	
Autres éléments					
Amortissement	(1 275) \$	(1 330) \$	(693) \$	(773) \$	80 \$
Dotation aux provisions et autres	(370)	(342)	(282)	(275)	(7)
Impôts futurs	(24)	461	(21)	274	(295)
Part des actionnaires sans contrôle	673	437	—	—	—
	(996) \$	(774) \$	(996) \$	(774) \$	(222) \$

1. Déduction faite de la part des actionnaires sans contrôle et des participations minoritaires

Amortissement

Le tableau suivant présente un sommaire de l'amortissement lié aux principaux secteurs d'exploitation :

POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Montant total		Montant net ¹		Écart
	2009	2008	2009	2008	
Production d'énergie renouvelable	199 \$	191 \$	154 \$	168 \$	(14) \$
Propriétés commerciales	596	700	237	297	(60)
Infrastructures	112	137	44	94	(50)
Activités d'aménagement	158	159	118	120	(2)
Cas particuliers	204	137	133	88	45
Autres	6	6	6	6	—
	1 275 \$	1 330 \$	692 \$	773 \$	(81) \$

1. Déduction faite de la part des actionnaires sans contrôle et des participations minoritaires

Pour la plupart de nos activités, les charges au titre de l'amortissement sont en général stables d'un exercice à l'autre, à l'exception des fluctuations des devises. Pour notre secteur du bois d'œuvre, l'épuisement (inclus dans le poste Infrastructures) repose sur le volume d'exploitation forestière au cours de l'exercice et, par conséquent, il a diminué conformément au ralentissement actuel de l'économie. L'amortissement de nos placements liés à des cas particuliers a augmenté car nous avons commencé à consolider les résultats de deux unités d'exploitation additionnelles dans ce secteur au cours de l'exercice.

Dotation aux provisions et autres

La dotation aux provisions et autres comprennent essentiellement les éléments de réévaluation qui sont les ajustements comptables hors trésorerie que nous sommes tenus de comptabiliser en vertu des PCGR pour refléter les variations de la valeur de certains arrangements contractuels.

POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Montant total		Montant net ¹		Écart
	2009	2008	2009	2008	
Débtures échangeables de Norbord	68 \$	(65) \$	68 \$	(65) \$	133 \$
Contrats de taux d'intérêt	(74)	252	(69)	244	(313)
Contrats sur énergie	55	(94)	52	(70)	122
Réévaluation au titre des immeubles de bureaux	169	147	146	73	73
Résultats comptabilisés à la valeur de consolidation	—	68	—	68	(68)
Autres	152	34	85	25	60
	370 \$	342 \$	282 \$	275 \$	7 \$

1. Déduction faite de la part des actionnaires sans contrôle et des participations minoritaires

Nous avons comptabilisé une perte comptable de 68 M\$ au règlement de débtures que nous avons émises, qui sont échangeables contre des actions ordinaires de Norbord et qui sont évaluées en fonction du prix des actions de Norbord. La perte représente la contrepassation de gains hors trésorerie comptabilisés auparavant dans ce secteur. Nous avons réalisé un gain économique de 65 M\$ au règlement des débtures, lequel est reflété dans nos flux de trésorerie liés à l'exploitation.

Nous détenons des contrats de taux d'intérêt afin d'obtenir une couverture économique contre l'incidence d'une possible hausse de taux d'intérêt sur la valeur de nos actifs de longue durée sensibles aux taux d'intérêt. Le taux des bons du Trésor américains sur 10 ans est passé de 2,21 % à 3,84 % en 2009, ce qui s'est traduit par une hausse de 74 M\$ de la valeur nette de ces contrats, desquels nous détenons une quote-part de 69 M\$. Les règles comptables exigent que nous procédions à une réévaluation de ces contrats à chaque période même si les actifs correspondants ne font pas l'objet d'une réévaluation.

Dans le cadre de nos activités liées à la production d'énergie, nous concluons des contrats à long terme visant à fournir une capacité de production d'énergie et nous sommes tenus de constater les variations de la valeur de marché de ces contrats dans le bénéfice net puisque nous ne sommes pas autorisés à constater la hausse correspondante de la valeur de la capacité et de la production que nous avons prévue.

Nous avons ajusté la valeur comptable des immeubles de bureaux situés en Australie en 2009 et de ceux situés aux États-Unis en 2008, étant donné notre intention de restructurer notre participation dans ces immeubles. Ces ajustements ont donné lieu à une provision hors trésorerie de 146 M\$ (73 M\$ en 2008).

Au cours de l'exercice précédent, nous avons comptabilisé des pertes nettes à la valeur de consolidation de 68 M\$ à l'égard de notre placement dans Norbord. Outre une hausse des coûts des intrants, Norbord a dû composer avec un contexte de prix peu élevés pour ses principaux produits étant donné la faiblesse du secteur de la construction résidentielle aux États-Unis. Nous avons accru notre participation dans Norbord pour la porter à 60 % à la fin de 2008 et nous avons commencé la comptabilisation de cette entreprise sur une base consolidée à ce moment-là.

Impôts futurs

Les impôts futurs de 2008 reflètent une économie non récurrente de 238 M\$ (479 M\$ avant la part des actionnaires sans contrôle) découlant de la transformation d'une entité détenant un certain nombre de nos immeubles de bureaux aux États-Unis en une fiducie de placement immobilier, ce qui s'est traduit par une baisse du taux d'imposition effectif applicable au futur revenu imposable tiré de ces immeubles.

BILANS CONSOLIDÉS

Actif

Nous effectuons un examen sectoriel des changements de notre situation financière dans la Partie 2 – Examen des activités et nous en présentons un rapprochement avec nos bilans consolidés aux pages 63 et 64 de la présente section. Dans la présente section, nous fournissons également une analyse des principales catégories de soldes qui diffèrent de celles utilisées dans notre examen sectoriel.

La valeur comptable de l'actif total a augmenté pour s'établir à 62,0 G\$ au 31 décembre 2009, comparativement à 53,6 G\$ et à 55,6 G\$ à la fin de 2008 et de 2007, respectivement, comme l'illustre le tableau suivant :

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Valeur comptable		
	2009	2008	Écart
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie et actifs financiers	3 748 \$	3 313 \$	4 918 \$
Prêts et effets à recevoir	1 796	2 061	909
Placements	1 924	890	1 352
Débiteurs et autres	8 605	6 925	6 972
Actifs incorporels	1 822	1 632	2 026
Écart d'acquisition	2 343	2 011	1 528
Immobilisations corporelles	41 664	36 765	37 892
	61 902 \$	53 597 \$	55 597 \$

L'incidence de la hausse des taux de change sur la valeur comptable des actifs situés à l'extérieur des États-Unis a été l'un des principaux facteurs de l'augmentation de l'actif total.

Nous avons commencé à comptabiliser sur une base consolidée plusieurs placements dans nos activités liées aux cas particuliers au cours de l'exercice, ce qui s'est traduit par une diminution des placements et une augmentation des immobilisations corporelles de même que des prêts et effets à recevoir.

Actifs financiers

Les actifs financiers comprennent un montant de 0,8 G\$ (1,0 G\$ en 2008), principalement sous forme de titres à revenu fixe détenus par l'intermédiaire de nos activités d'assurance, de même qu'un placement de 158 M\$ (143 M\$ en 2008) sous forme d'actions ordinaires du Canary Wharf Group, qui fait partie de nos activités liées aux immeubles de bureaux dans notre analyse sectorielle et qui est comptabilisé au coût historique, ajusté pour tenir compte des taux de change en vigueur. La diminution reflète la vente de nos activités d'assurance au début de 2009.

Placements

Les placements représentent les participations comptabilisées à la valeur de consolidation dans les sociétés nous appartenant en partie, comme il est illustré dans le tableau suivant et présenté de façon détaillée au sein des secteurs d'activité visés dans la Partie 2 – Examen des activités.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Secteur d'activité	Placement (%)		Valeur comptable	
		2009	2008	2009	2008
Prime Infrastructure	Infrastructures	40 %	—	657 \$	— \$
Transelec	Transport	28 %	28 %	378	324
Fonds de propriétés	Immeubles de bureaux	13 % à 25 %	20 % à 25 %	480	233
DBCT	Infrastructures	49 %	—	254	—
Autres	Divers	divers	divers	155	126
Réseau de transport brésilien	Transport	—	7 % à 25 %	—	207
Total				1 924 \$	890 \$

En 2009, notre filiale Brookfield Infrastructure Partners a acquis une participation de 39,9 % dans Prime Infrastructure et une participation de 49,9 % dans le Dalrymple Bay Coal Terminal (« DBCT »), dans le cadre de notre acquisition et de notre restructuration d'un important portefeuille d'infrastructures mondiales. Notre placement dans des fonds de propriétés a augmenté car nous avons investi davantage dans notre Multiplex Prime Property Fund et avons commencé à consolider les placements comptabilisés à la valeur de consolidation de ce fonds. De plus, nous avons bénéficié de taux de change plus élevés en Australie à la fin de l'exercice. Nous avons vendu notre placement dans un groupe de lignes de transport brésiliennes au début de 2009.

Débiteurs et autres

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Valeur comptable	
	2009	2008
Débiteurs	4 201 \$	3 056 \$
Charges payées d'avance et autres actifs	3 239	2 650
Liquidités soumises à restrictions	704	610
Stocks	461	609
	8 605 \$	6 925 \$

Ces soldes comprennent les sommes à recevoir par Brookfield relativement à des montants contractuels dus mais non encore encaissés et des dividendes, des intérêts et des honoraires dus à Brookfield. Les charges payées d'avance et autres actifs comprennent les montants comptabilisés au titre de l'allocation uniforme des produits d'exploitation liés à des contrats à long terme et des valeurs capitalisées des biens loués, conformément aux notes d'orientation concernant la comptabilité. Les liquidités soumises à restrictions représentent les soldes en espèces en dépôt relativement aux ententes de financement et aux contrats d'assurance, incluant le désendettement des emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises. Les soldes ont augmenté par suite de la hausse des taux de change appliqués aux soldes autres qu'américains et de l'acquisition de plusieurs activités au cours de l'exercice. La répartition de ces actifs entre les unités d'exploitation est présentée dans les tableaux figurant aux pages 63 et 64.

Actifs incorporels

Les actifs incorporels ont augmenté pour s'établir à 1,8 G\$ à la fin de l'exercice, comparativement à 1,6 G\$ à la fin de 2008 en raison de l'acquisition d'une importante entreprise portuaire du Royaume-Uni. Les actifs incorporels de cette entreprise sont principalement liés aux accords de concession et aux emprises à long terme. Les autres actifs incorporels à la fin de l'exercice représentent essentiellement les soldes liés aux baux comportant des taux supérieurs à ceux du marché, ainsi que les soldes liés aux relations avec les locataires, dans le cadre de nos activités relatives aux immeubles de bureaux, et aux relations avec la clientèle, dans le cadre de nos services liés aux propriétés et de nos activités liées à la construction.

Écart d'acquisition

L'écart d'acquisition représente la contrepartie du coût d'acquisition qui n'est pas précisément attribuée à la valeur des immobilisations corporelles et des actifs incorporels acquis. L'écart d'acquisition attribué à nos activités en Australie, en Europe et au Moyen-Orient a augmenté, passant de 0,8 G\$ à 1,0 G\$ au cours de l'exercice, en raison d'une réévaluation des taux de change.

Immobilisations corporelles

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Valeur comptable	
	2009	2008
Production d'énergie renouvelable	5 638 \$	4 954 \$
Propriétés commerciales	24 248	21 517
Infrastructures	3 247	2 879
Activités d'aménagement	6 426	5 423
Autres immobilisations corporelles	2 105	1 992
	41 664 \$	36 765 \$

Les propriétés commerciales comprennent les immeubles de bureaux et les propriétés de commerce de détail. Les activités d'aménagement comprennent les placements destinés à des occasions, les propriétés résidentielles, les propriétés en cours d'aménagement et les propriétés détenues aux fins d'aménagement. L'augmentation des autres immobilisations corporelles s'explique en grande partie par la consolidation de Norbord en 2008.

Prêts et effets à recevoir

Les prêts et effets à recevoir comprennent principalement les prêts octroyés dans le cadre de nos activités de crédit-relais et les titres immobiliers, et ils ont diminué en raison des recouvrements et des cessions.

Passif et capitaux propres

L'analyse de notre passif et de nos capitaux propres est fondée sur notre bilan consolidé et, par conséquent, elle comprend les obligations des entités consolidées, notamment les fonds et les filiales détenus en propriété non exclusive.

Toutefois, nous remarquons que dans bien des cas, notre structure du capital consolidée comprend l'ensemble de la dette des entités consolidées même si, dans la plupart des cas, nous ne détenons qu'une partie de l'entité et que notre quote-part de cette dette est par conséquent beaucoup moindre. Par exemple, nous avons accès au capital de nos clients et de nos co-investisseurs par l'intermédiaire d'appels publics à l'épargne et, dans certains cas, d'obligations contractuelles visant à obtenir du financement additionnel.

Par conséquent, nous croyons que les deux modes de présentation les plus pertinents pour évaluer notre structure du capital sont la consolidation proportionnelle et la déconsolidation. Les tableaux suivants présentent la composition de notre structure du capital selon ces modes de présentation, ainsi que notre structure du capital consolidée, qui reposent toutes sur la valeur sous-jacente de nos capitaux propres et des participations d'autres investisseurs.

Notre structure du capital déconsolidée présente le montant de la dette qui est assortie d'un recours contre la société, ainsi que la mesure dans laquelle elle est soutenue par notre capital investi déconsolidé et nos flux de trésorerie remis. À la fin de l'exercice, notre ratio d'endettement déconsolidé s'établissait à 15 % (14 % en 2008), soit un niveau prudent à notre avis. Cela reflète notre stratégie visant à avoir un niveau d'endettement relativement faible pour la société mère.

La consolidation proportionnelle, qui reflète notre quote-part des entités sous-jacentes, présente la mesure dans laquelle nos actifs sous-jacents font l'objet d'un effet de levier, lequel constitue une importante composante de l'augmentation des rendements pour les actionnaires. Nous sommes d'avis que le ratio d'endettement de 44 % à la fin de l'exercice (44 % en 2008) est approprié en raison de la grande qualité des actifs, de la stabilité des flux de trésorerie connexes, du niveau de financement habituellement nécessaire pour les actifs de cette nature, ainsi que de notre profil de liquidités.

Notre ratio d'endettement consolidé est légèrement supérieur, s'établissant à 46 %, ce qui reflète l'entière consolidation de plusieurs entités détenues en propriété non exclusive qui font l'objet d'un effet de levier plus important, nonobstant le fait que le risque de capital auquel nous exposent ces entités soit limité. C'est en partie pourquoi, à notre avis, la structure du capital consolidée est moins pertinente et on ne peut l'évaluer qu'en se fondant sur l'ensemble des actifs de la société et en tenant compte de l'ensemble des participations, y compris les participations des actionnaires minoritaires et des investisseurs institutionnels, ce qui peut être difficile à évaluer dans le cas d'états financiers consolidés.

Le tableau suivant présente les composantes de notre structure du capital après déconsolidation, consolidation proportionnelle et consolidation intégrale, selon les valeurs sous-jacentes.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Après déconsolidation		Après consolidation proportionnelle		Après consolidation	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Emprunts de la société	2 593 \$	2 284 \$	2 593 \$	2 284 \$	2 593	2 284 \$
Emprunts sans recours						
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	—	—	13 905	12 389	26 731	24 398
Emprunts de filiales ¹	779	675	3 430	3 242	3 663	3 593
Créditeurs et autres	2 028	2 239	7 931	7 061	10 866	9 360
Titres de capital	632	543	1 136	984	1 641	1 425
Part des actionnaires sans contrôle ²	—	—	—	—	10 319	9 082
Capitaux propres ²	16 100	14 869	16 100	14 869	16 100	14 869
	22 132 \$	20 610	45 095 \$	40 829 \$	71 913	65 011 \$
Ratio d'endettement	15 %	14 %	44 %	44 %	46 %	47 %

1. Comprend les montants comptabilisés au titre des swaps conditionnels de 779 M\$ (675 M\$ en 2008), qui sont garantis par la société et sont donc inclus dans la structure du capital de la société.

2. Fondé sur la juste valeur établie aux fins des IFRS.

Les ratios à la valeur comptable seraient plus élevés; toutefois, nous ne les considérons pas comme importants aux fins de la présente analyse car ils reflètent l'incidence de la comptabilisation de l'amortissement au titre de nos actifs à long terme de même que les coûts d'acquisition relativement faibles des actifs qui ont été acquis à mesure que des occasions se présentaient au fil des années.

Le tableau ci-dessus illustre également notre utilisation d'emprunts de filiales et d'emprunts grevant des propriétés précises afin de réduire le risque au minimum. Au 31 décembre 2009, une tranche de seulement 10 % de notre ratio d'endettement consolidé correspondait à des emprunts émis ou garantis par la société, alors qu'une tranche de 79 % correspondait à des emprunts assortis d'un recours contre des actifs ou des groupes d'actifs précis et une tranche de 11 % correspondait à des emprunts émis par des filiales et qui n'étaient assortis d'aucun recours contre la société.

Les flux de trésorerie dégagés par nos activités donnent lieu à des ratios de couverture des intérêts et des charges fixes favorables, comme le présente le tableau suivant sur une base consolidée :

POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Après déconsolidation		Après consolidation	
	2009	2008	2009	2008
Emprunts de la société	151 \$	163 \$	151 \$	163 \$
Montants comptabilisés au titre des swaps conditionnels	84	72	84	72
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	—	—	1 189	1 349
Créditeurs et charges à payer	253	272	664	711
Titres de capital	32	31	85	88
Part des actionnaires sans contrôle	—	—	892	810
Capitaux propres				
Actions privilégiées	43	44	43	44
Actions ordinaires	1 407	1 379	1 407	1 379
Total des flux de trésorerie	1 970 \$	1 961 \$	4 515 \$	4 616 \$
Ratio de couverture des intérêts ¹	7x	7x	8x	8x
Ratio de couverture des charges fixes ²	6x	5x	6x	6x

1. Total des flux de trésorerie divisé par les intérêts sur les emprunts de la société et des filiales.

2. Total des flux de trésorerie divisé par les intérêts sur les emprunts de la société et des filiales et par les distributions sur les titres de capital et sur les actions privilégiées.

Emprunts de la société

Nous présentons une analyse des emprunts de la société à la page 48.

Emprunts de filiales

Nous capitalisons nos filiales afin de permettre 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 par la société et donne lieu au partage des frais de financement également entre les autres porteurs de titres de capitaux dans des filiales en propriété non exclusive.

Les emprunts de filiales sont sans recours contre la société, sauf dans de rares cas. Au 31 décembre 2009, les emprunts de filiales comprenaient des obligations financières d'un montant de 779 M\$ (675 M\$ en 2008) qui sont garanties par la société.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Durée moyenne	Après consolidation proportionnelle		Après consolidation	
		2009	2008	2009	2008
Emprunts de filiales					
Production d'énergie renouvelable	7	1 144 \$	652 \$	1 144 \$	652 \$
Propriétés commerciales	3	500	666	551	831
Infrastructures	1	—	55	—	140
Activités d'aménagement	1	475	394	475	394
Cas particuliers	2	497	498	679	815
Autres	4	35	86	35	86
Montants comptabilisés au titre des swaps conditionnels ¹	6	779	675	779	675
Total	4	3 430 \$	3 026 \$	3 663 \$	3 593 \$

1. Garantis par la société.

Les emprunts des filiales sont demeurés essentiellement semblables sur une base consolidée et une base consolidée proportionnellement. La valeur comptable des emprunts en monnaies autres que le dollar américain a généralement augmenté en raison de la hausse des taux de change par rapport au début de 2009. Nous avons également émis des titres d'emprunt à terme supplémentaires pour financer des projets de croissance et pour refléter l'augmentation de nos emprunts.

Le tableau suivant présente notre quote-part des emprunts des filiales par date d'échéance, fondée sur notre participation dans l'entité emprunteuse:

AUX 31 DÉCEMBRE 2009 (EN MILLIONS)	2010	2011	2012	2013 et par la suite	Consolidation proportionnelle totale
Production d'énergie renouvelable	28 \$	122 \$	380 \$	614 \$	1 144 \$
Propriétés commerciales	341	159	—	—	500
Infrastructures	—	—	—	—	—
Activités d'aménagement	296	179	—	—	475
Cas particuliers	67	88	180	162	497
Autres	35	—	—	—	35
Montants comptabilisés au titre des swaps conditionnels	—	—	—	779	779
	767 \$	548 \$	560 \$	1 555 \$	3 430 \$

Les activités d'aménagement comprennent les emprunts pour nos activités résidentielles au Canada et aux États-Unis. Les emprunts liés aux propriétés résidentielles et à l'aménagement de propriétés constituent essentiellement un fonds de roulement permettant le financement des activités d'aménagement et de construction en cours et ils sont habituellement remboursés à mesure que les projets, les lots ou les maisons financés sont achevés et vendus, pour ensuite être prélevés de nouveau aux fins d'autres projets que nous décidons d'entreprendre.

Emprunts grevant des propriétés précises

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

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Durée moyenne	Après consolidation proportionnelle		Après consolidation	
		2009	2008	2009	2008
Production d'énergie renouvelable	10	3 179 \$	3 043 \$	4 131 \$	3 588 \$
Propriétés commerciales	4	7 735	6 930	16 133	15 219
Infrastructures	7	879	587	2 066	1 648
Activités d'aménagement	2	1 412	1 476	2 431	2 490
Cas particuliers	5	700	568	1 970	1 453
Total	5	13 905 \$	12 604 \$	26 731 \$	24 398 \$

Les emprunts grevant des propriétés précises ont augmenté en raison de l'incidence de la hausse des taux de change à l'égard des emprunts en monnaies autres que le dollar américain et de la consolidation des entités émettrices au sein de notre groupe Cas particuliers par suite de l'augmentation des niveaux de propriété.

Le tableau suivant présente notre quote-part des emprunts grevant des propriétés précises par date d'échéance, fondée sur nos participations dans l'entité emprunteuse et ajustée pour tenir compte de l'amortissement et des remboursements à la date du présent rapport:

AU 31 DÉCEMBRE 2009 (EN MILLIONS)	2010	2011	2012	2013 et par la suite	Consolidation proportionnelle totale
Production d'énergie renouvelable	367 \$	95 \$	499 \$	2 218 \$	3 179 \$
Propriétés commerciales	1 064	1 625	1 237	3 809	7 735
Infrastructures	3	33	—	843	879
Activités d'aménagement	673	426	199	114	1 412
Cas particuliers	31	97	198	374	700
	2 138 \$	2 276 \$	2 133 \$	7 358 \$	13 905 \$

Les emprunts liés à la production d'énergie renouvelable et aux propriétés commerciales sont décrits plus en détail aux pages 25 et 30, respectivement. Les activités d'aménagement comprennent des emprunts liés aux aménagements d'immeubles de bureau en Amérique du Nord et en Australie ainsi qu'aux propriétés dans notre fonds destiné à des occasions.

Titres de capital

Les titres de capital sont des actions privilégiées qui sont convertibles en actions ordinaires à notre gré, mais qui sont classées dans les passifs aux fins de la présentation en vertu des PCGR car les détenteurs d'actions privilégiées ont le droit, après une date fixe, si nous n'avons pas déjà racheté les actions, de convertir celles-ci en actions ordinaires en fonction du cours du marché de nos actions ordinaires à ce moment-là.

(EN MILLIONS)	Durée moyenne jusqu'à la conversion	Après consolidation proportionnelle		Après consolidation	
		2009	2008	2009	2008
Émis par la société	4	632 \$	543 \$	632 \$	543 \$
Émis par Brookfield Properties Corporation	5	504	441	1 009	882
	5	1 136 \$	984 \$	1 641 \$	1 425 \$

Les valeurs comptables des titres de capital existants ont légèrement augmenté en raison de la hausse du dollar canadien, monnaie dans laquelle la plupart de ces titres sont libellés. Le taux moyen des distributions sur les titres de capital au 31 décembre 2009 s'élevait à 6 % (6 % au 31 décembre 2008), et la durée moyenne à la date de conversion des détenteurs était de cinq ans (six ans au 31 décembre 2008).

Part des actionnaires sans contrôle dans l'actif net

Les participations des co-investisseurs dans les actifs nets comportent deux éléments : privilège de participation détenu par d'autres actionnaires dans nos fonds et nos filiales, et actions privilégiées sans privilège de participation émises par les filiales.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Nombre d'actions/% de participation		Valeur comptable	
	2009	2008	2009	2008
Participations				
Production d'énergie renouvelable	divers	divers	148 \$	192 \$
Propriétés commerciales				
Brookfield Properties Corporation	252,0 / 49 %	196,6 / 49 %	2 438	1 760
Fonds de propriétés et autres	divers	divers	783	437
Infrastructures				
Terres d'exploitation forestière	divers	divers	1 166	995
Services publics/transport	divers	divers	718	246
Activités d'aménagement				
Brookfield Homes Corporation	11,2 / 40 %	11,2 / 47 %	147	176
Brookfield Incorporações S.A.	249,7 / 57 %	149,4 / 57 %	909	446
Brookfield Real Estate				
Opportunity Funds	divers	divers	166	127
Cas particuliers	divers	divers	1 479	1 186
Placements	divers	divers	228	310
			8 182	5 875
Sans participation				
Brookfield Australia			392	324
Brookfield Properties Corporation			395	122
			787	446
			8 969 \$	6 321 \$

La valeur comptable de la part des actionnaires sans contrôle dans l'actif net détenue par d'autres investisseurs a augmenté, passant de 6,3 G\$ à la fin de 2008 à 9,0 G\$ à la fin de 2009. L'augmentation de 678 M\$ de la valeur comptable des participations dans Brookfield Properties reflète les actions ordinaires de 500 M\$ émises à l'intention d'actionnaires autres que la société dans le cadre d'une émission d'actions ordinaires de 1 G\$ effectuée en 2009. Les actions sans droit de participation de Brookfield Properties ont augmenté en raison d'une émission d'actions privilégiées de 288 M\$ CA. Nous avons émis des actions ordinaires de Brookfield Incorporações S.A. pour un montant de 530 M\$ à l'intention d'actionnaires minoritaires au cours de l'exercice. L'augmentation dans le secteur des cas particuliers reflète la consolidation de plusieurs unités d'exploitation dans lesquelles nous avons accru notre participation au cours de l'exercice. Les soldes liés aux activités autres qu'américaines ont également augmenté, en raison de la hausse des taux de change.

Obligations contractuelles

Le tableau suivant présente les obligations contractuelles de Brookfield par période de paiement:

AU 31 DÉCEMBRE 2009 (EN MILLIONS)	Total	Paiements exigibles par période			
		Moins de un an	De 2 ans à 3 ans	De 4 ans à 5 ans	Après 5 ans
Dette à long terme					
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	26 731	2 777	9 936	4 656	9 362
Autres emprunts de filiales	3 663	842	1 204	224	1 393
Emprunts de la société	2 593	200	810	582	1 001
Titres de capital	1 641	—	425	614	602
Obligations locatives	1 599	36	43	32	1 488
Engagements	1 285	1 285	—	—	—
Intérêts débiteurs¹					
Dette à long terme	6 085	1 677	2 449	1 537	422
Titres de capital	480	22	267	132	59
Swaps de taux d'intérêt	329	82	230	14	3

1. Représente le total des intérêts débiteurs qui devraient être payés pendant la durée des obligations. Les paiements d'intérêts à taux variable ont été calculés en fonction des taux courants.

Les engagements de 1 285 M\$ (1 269 M\$ en 2008) représentent diverses obligations contractuelles de Brookfield et de ses filiales contractées dans le cours normal des activités, notamment des engagements à fournir du crédit-relais, et des lettres de crédit et des garanties à l'égard des contrats de vente d'électricité et des obligations de réassurance, dont un montant de 244 M\$ (211 M\$ en 2008) est inclus à titre de passif dans le bilan consolidé.

Dividendes de la société

Les distributions versées par Brookfield à l'égard des titres en circulation durant les trois derniers exercices se présentent comme suit:

	Distribution par titre		
	2009	2008	2007
Actions ordinaires de catégorie A	0,52 \$	0,51 \$	0,47 \$
Actions ordinaires de catégorie A – dividende exceptionnel ¹	—	0,94	—
Actions privilégiées de catégorie A			
Série 2	0,39	0,83	0,99
Séries 4 et 7	0,39	0,83	0,99
Série 8	0,56	1,18	1,10
Série 9	0,96	1,02	1,01
Série 10	1,26	1,35	1,34
Série 11	1,21	1,29	1,28
Série 12	1,19	1,27	1,26
Série 13	0,39	0,83	0,99
Série 14	1,47	3,06	3,57
Série 15	0,25	0,99	1,15
Série 17 ²	1,04	1,12	1,11
Série 18 ³	1,04	1,12	0,71
Série 21 ⁴	1,10	0,58	—
Série 22 ⁵	0,92	—	—
Actions privilégiées			
Échéant en 2050 ⁶	—	—	0,01
Échéant en 2051 ⁷	—	—	0,95

1. Correspond à la valeur comptable du dividende exceptionnel de Brookfield Infrastructure.

2. Émises le 20 novembre 2006.

3. Émises le 9 mai 2007.

4. Émises le 25 juin 2008.

5. Émises le 4 juin 2009.

6. Rachetées le 2 janvier 2007.

7. Rachetées le 3 juillet 2007.

Arrangements hors bilan

Nous exerçons nos activités principalement par l'intermédiaire d'entités qui sont entièrement ou proportionnellement consolidées dans nos états financiers. Nous détenons des parts d'actionnaires sans contrôle qui sont comptabilisées à la valeur de consolidation tout comme les participations dans certains de nos fonds. Toutefois, nous ne garantissons aucune obligation financière de ces entités autres que nos engagements contractuels visant à fournir le capital nécessaire à un fonds, lesquels engagements sont limités à des montants prédéterminés.

Nous utilisons divers instruments financiers dans le cadre de nos activités pour gérer le risque et mieux utiliser notre capital. Les justes valeurs de ces instruments qui sont prises en compte dans notre bilan figurent à la note 17 des états financiers consolidés et il en est question à la page 71 sous Risques financiers et risques d'illiquidité.

Résultat de base et dilué par action

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

POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Flux de trésorerie liés à l'exploitation		Bénéfice net	
	2009	2008	2009	2008
Bénéfice net/flux de trésorerie liés à l'exploitation	1 450 \$	1 423 \$	454 \$	649 \$
Dividendes sur les actions privilégiées	(43)	(44)	(43)	(44)
Bénéfice net pour les actionnaires ordinaires	1 407 \$	1 379 \$	411 \$	605 \$
Moyenne pondérée – actions ordinaires	572	581	572	581
Effet dilutif de la conversion des options selon la méthode du rachat d'actions	8	11	8	11
Actions ordinaires et équivalents d'actions ordinaires	580	592	580	592

Actions ordinaires émises et en circulation

Le nombre d'actions ordinaires émises et en circulation a évolué comme suit :

POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2009	2008
En circulation au début	572,6	583,6
Émises (rachetées)		
Régime de réinvestissement des dividendes	0,2	0,2
Régime d'options sur actions à l'intention de la direction	1,6	3,0
Offres de rachat d'actions	(1,5)	(14,2)
En circulation à la fin	572,9	572,6
Options non exercées	34,9	27,7
Nombre total d'actions ordinaires après dilution à la fin	607,8	600,3

Dans le calcul de la valeur comptable par action ordinaire, la valeur en espèces de nos options non exercées, soit 634 M\$ (446 M\$ en 2008), est ajoutée à la valeur comptable de nos capitaux propres ordinaires, soit 6 403 M\$ (4 911 M\$ en 2008), avant que le résultat ne soit divisé par le nombre total d'actions ordinaires après dilution présenté ci-dessus.

Au 30 mars 2010, 573 790 494 actions de catégorie A à droit de vote limité et 85 120 actions de catégorie B à droit de vote limité de la société étaient en circulation.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Le tableau suivant présente un sommaire des flux de trésorerie consolidés de Brookfield :

POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2009	2008
Activités d'exploitation	1 175 \$	1 612 \$
Activités de financement	1 344	(1 121)
Activités d'investissement	(2 386)	(810)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	133 \$	(319) \$

Activités d'exploitation

Le tableau suivant présente le rapprochement des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et de la mesure des flux de trésorerie liés à l'exploitation utilisée ailleurs dans ce rapport :

POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2009	2008
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	1 450 \$	1 423 \$
Ajustements :		
Variation nette des soldes de fonds de roulement et autres	(519)	(234)
Gains à la réalisation	(413)	(164)
Part des actionnaires sans contrôle des flux de trésorerie non distribués	657	587
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	1 175 \$	1 612 \$

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation des entités consolidées qui sont dégagés par les autres investisseurs et, par conséquent, qui ne sont pas inclus dans nos propres flux de trésorerie liés à l'exploitation, ont excédé de 657 M\$ (587 M\$ en 2008) les montants distribués à ces investisseurs. Ces flux de trésorerie sont disponibles à des fins de réinvestissement dans les activités, de réduction de la dette ou de financement des distributions futures.

Activités de financement

Nous avons enregistré des flux de trésorerie provenant des activités de financement de 1,3 G\$ en 2009, comparativement à des flux de trésorerie affectés aux activités de financement de 1,1 G\$ en 2008. Nous avons obtenu auprès d'investisseurs des capitaux nets de 2,6 G\$ (410 M\$ en 2008) provenant de l'émission d'actions ordinaires et privilégiées, de titres de capital et de titres d'emprunt dans le cadre d'appels publics à l'épargne et de placements privés. Ces produits ont été affectés aux activités d'acquisition et d'aménagement qui sont incluses dans les activités d'investissement, au désendettement de certaines unités d'exploitation et au remboursement temporaire de facilités de crédit renouvelables, ce qui est reflété dans les flux de trésorerie affectés à la réduction des emprunts grevant des propriétés précises et des autres emprunts de filiales.

Activités d'investissement

Nous avons investi des capitaux nets de 2,4 G\$ sur une base consolidée en 2009, comparativement à 0,8 G\$ en 2008. Au quatrième trimestre de 2009, nous avons acquis un portefeuille mondial d'infrastructures pour 1,1 G\$. De plus, nous avons continué d'investir dans les projets d'aménagement d'installations de production d'énergie renouvelable et de propriétés commerciales et nous avons conclu un certain nombre de placements moins importants dans toutes nos plateformes d'exploitation.

Bilan

AU 31 DÉCEMBRE 2009

(EN MILLIONS)	Production d'énergie renouvelable	Propriétés commerciales	Infrastructures	Activités d'aménagement	Cas particuliers	Trésorerie et actifs financiers	Autres actifs	Siège social	États financiers consolidés
Actif									
Actifs d'exploitation									
Immobilisations corporelles									
Production d'énergie renouvelable	5 638 \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	5 638 \$
Propriétés commerciales	—	21 339	—	—	924	—	—	—	22 263
Infrastructures	—	—	3 247	—	—	—	—	—	3 247
Activités d'aménagement	—	2 007	256	5 961	76	—	111	—	8 411
Autres immobilisations corporelles	—	7	—	4	2 068	—	26	—	2 105
Trésorerie et équivalents de trésorerie	155	390	58	316	324	41	91	—	1 375
Actifs financiers	(37)	489	10	(148)	370	1 689	—	—	2 373
Prêts et effets à recevoir	—	—	—	—	1 639	157	—	—	1 796
Placements	—	535	1 320	28	17	24	—	—	1 924
Débiteurs et autres	1 256	1 768	184	2 845	1 314	—	1 238	—	8 605
Actifs incorporels	—	764	312	439	127	—	180	—	1 822
Écart d'acquisition	31	419	591	311	34	—	957	—	2 343
Total de l'actif	7 043 \$	27 718 \$	5 978 \$	9 756 \$	6 893 \$	1 911 \$	2 603 \$	— \$	61 902 \$
Passif									
Emprunts de la société	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	2 593 \$	2 593 \$
Emprunts sans recours									
Emprunts grevant des propriétés précises	4 131	16 133	2 066	2 431	1 844	126	—	—	26 731
Emprunts de filiales	1 144	551	—	475	679	33	2	779	3 663
Créditeurs et autres passifs	806	2 374	806	2 754	1 003	38	765	2 212	10 758
Titres de capital	—	1 009	—	—	—	—	—	632	1 641
Part des actionnaires sans contrôle	147	3 386	1 882	1 867	1 630	57	—	—	8 969
Capitaux propres									
Actions privilégiées	—	—	—	—	—	—	—	1 144	1 144
Actions ordinaires/capital net investi	815	4 265	1 224	2 229	1 737	1 657	1 836	(7 360)	6 403
Total du passif et des capitaux propres	7 043 \$	27 718 \$	5 978 \$	9 756 \$	6 893 \$	1 911 \$	2 603 \$	— \$	61 902 \$
Capital net investi à la valeur sous-jacente	8 318 \$	4 841 \$	1 546 \$	2 403 \$	1 631 \$	1 645 \$	1 748 \$	(6 032) \$	16 100 \$

Résultats d'exploitation

POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 2009

(EN MILLIONS)	Gestion d'actifs	Production d'énergie renouvelable	Propriétés commerciales	Infrastructures	Activités d'aménagement	Cas particuliers	Produits financiers et gains	Siège social	États financiers consolidés
Honoraires gagnés	298 \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	298 \$
Produits d'exploitation moins les charges d'exploitation directes									
Production d'énergie renouvelable	—	1 138	—	—	—	—	—	—	1 138
Propriétés commerciales	—	—	1 772	—	—	(2)	—	—	1 770
Infrastructures	—	—	—	109	—	—	—	—	109
Activités d'aménagement	—	—	—	9	320	—	—	—	329
Cas particuliers	—	—	—	—	—	119	—	—	119
Produits financiers et gains	—	—	82	96	6	192	376	—	752
	298	1 138	1 854	214	326	309	376	—	4 515
Charges									
Intérêts	—	342	888	98	72	85	32	267	1 784
Charges d'exploitation	—	—	120	9	—	14	—	250	393
Impôts sur les bénéfices exigibles	—	25	13	12	(14)	(43)	—	3	(4)
Part des actionnaires sans contrôle	—	111	477	31	134	141	(2)	—	892
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	298 \$	660 \$	356 \$	64 \$	134 \$	112 \$	346 \$	(520) \$	1 450 \$

Bilan

AU 31 DÉCEMBRE 2008

(EN MILLIONS)	Production d'énergie renouvelable	Propriétés commerciales	Infrastructures	Activités d'aménagement	Cas particuliers	Trésorerie et actifs financiers	Autres actifs	Siège social	États financiers consolidés
Actif									
Actifs d'exploitation									
Immobilisations corporelles									
Production d'énergie renouvelable	4 954 \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	4 954 \$
Propriétés commerciales	—	19 274	—	—	—	—	—	—	19 274
Infrastructures	—	—	2 879	—	—	—	—	—	2 879
Activités d'aménagement	—	2 324	105	5 066	47	—	124	—	7 666
Autres immobilisations corporelles	—	27	—	—	1 933	—	32	—	1 992
Trésorerie et équivalents de trésorerie	138	433	61	125	293	156	36	—	1 242
Actifs financiers	219	(71)	—	(305)	384	1 844	—	—	2 071
Prêts et effets à recevoir	—	—	—	—	1 921	140	—	—	2 061
Placements	—	252	544	37	29	28	—	—	890
Débiteurs et autres	1 135	1 446	228	1 666	1 353	—	1 097	—	6 925
Actifs incorporels	—	911	5	460	125	—	131	—	1 632
Écart d'acquisition	27	321	591	234	46	—	792	—	2 011
Total de l'actif	6 473 \$	24 917 \$	4 413 \$	7 283 \$	6 131 \$	2 168 \$	2 212 \$	— \$	53 597 \$
Passif									
Emprunts de la société	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	2 284 \$	2 284 \$
Emprunts sans recours									
Emprunts grevant des propriétés précises	3 588	15 219	1 648	2 490	1 298	155	—	—	24 398
Emprunts de filiales	652	831	140	394	815	86	—	675	3 593
Créditeurs et autres passifs	826	2 556	624	1 804	937	—	754	2 294	9 795
Titres de capital	—	882	—	—	—	—	—	543	1 425
Part des actionnaires sans contrôle	192	2 207	1 241	1 184	1 409	88	—	—	6 321
Capitaux propres									
Actions privilégiées	—	—	—	—	—	—	—	870	870
Actions ordinaires/capital net investi	1 215	3 222	760	1 411	1 672	1 839	1 458	(6 666)	4 911
Total du passif et des capitaux propres	6 473 \$	24 917 \$	4 413 \$	7 283 \$	6 131 \$	2 168 \$	2 212 \$	— \$	53 597 \$
Capital net investi à la valeur sous-jacente	8 478 \$	4 702 \$	1 174 \$	1 426 \$	1 622 \$	1 903 \$	1 305 \$	(5 741) \$	14 869 \$

Résultats d'exploitation

POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 2008

(EN MILLIONS)	Gestion d'actifs	Production d'énergie renouvelable	Propriétés commerciales	Infrastructures	Activités d'aménagement	Cas particuliers	Produits financiers et gains	Siège social	États financiers consolidés
Honoraires gagnés	289 \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	289 \$
Produits d'exploitation moins les charges d'exploitation directes									
Production d'énergie renouvelable	—	886	—	—	—	—	—	—	886
Propriétés commerciales	—	—	1 831	—	—	—	—	—	1 831
Infrastructures	—	—	—	196	—	—	—	—	196
Activités d'aménagement	—	—	(1)	5	160	2	—	—	166
Cas particuliers	—	—	—	—	—	304	—	—	304
Produits financiers et gains	—	—	132	153	(25)	208	476	—	944
	289	886	1 962	354	135	514	476	—	4 616
Charges									
Intérêts	—	313	1 090	102	50	107	56	266	1 984
Charges d'exploitation	—	—	109	15	—	19	—	263	406
Impôts sur les bénéfices exigibles	—	21	15	13	(73)	8	—	9	(7)
Part des actionnaires sans contrôle	—	86	451	83	98	97	(5)	—	810
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	289 \$	466 \$	297 \$	141 \$	60 \$	283 \$	425 \$	(538) \$	1 423 \$



Dans cette section, nous analysons notre stratégie d'affaires, nos compétences commerciales relativement à notre capacité de mener à bien notre stratégie et notre approche du financement, les facteurs clés de rendement qui font partie intégrante de cette stratégie ainsi que les mesures financières clés qui donnent un aperçu de nos progrès. Cette section présente également une analyse de certains aspects de notre contexte commercial et des risques qui pourraient avoir une incidence sur notre rendement.

STRATÉGIE D'AFFAIRES

Nous sommes une société de gestion mondiale d'actifs qui exerce ses activités dans les secteurs de l'immobilier, de la production d'énergie renouvelable et des infrastructures. Nous avons consacré de nombreuses années à établir des plateformes d'exploitation de grande qualité qui nous permettent d'acquérir, de financer et d'optimiser la valeur des actifs pour notre propre compte et pour nos clients dont nous gérons le capital.

Nous croyons que la meilleure façon de créer une valeur à long terme pour les actionnaires est de générer des flux de trésorerie liés à l'exploitation accrus et une plus grande valeur de l'actif net, mesurés par action, sur une très longue période. Par conséquent, nous nous concentrons sur la propriété d'actifs à long terme de grande qualité qui génèrent des flux de trésorerie durables, exigent un minimum de réinvestissements de maintien et tendent à prendre de la valeur avec le temps. Souvent, ces actifs bénéficient d'un certain type de barrière à l'entrée en raison de facteurs réglementaires, physiques ou de structure de coûts. Bien que des actifs de haute qualité puissent initialement offrir des rendements sur le capital inférieurs, nous croyons que la durabilité et la croissance future de leurs flux de trésorerie sont mieux assurées à long terme et qu'elles imposent de ce fait des niveaux d'évaluation plus élevés. Nous croyons également que la qualité élevée des actifs nous protège contre les incertitudes futures et nous permet d'investir en toute confiance lorsque des occasions se présentent.

Conformément à cet objectif, nous détenons et exploitons d'importants portefeuilles de centrales hydroélectriques, d'immeubles de bureaux, de terres d'exploitation forestière privées et de réseaux de transport et de services publics réglementés qui, à notre avis, partagent ces caractéristiques communes. Ces actifs représentent des composantes importantes de l'infrastructure qui soutient l'économie mondiale.

Nous croyons que la demande provenant d'investisseurs institutionnels pour ces actifs augmentera, ces investisseurs cherchant à obtenir des rendements accrus afin d'atteindre leurs objectifs de placement. Ces actifs représentent, à notre avis, des solutions de rechange intéressantes aux placements à revenu fixe traditionnels et procurent dans bon nombre de cas un « rendement réel » qui augmente avec le temps, une volatilité relativement faible et une solide protection du capital. Les actifs existants représentent un nombre important d'occasions de placement et il existe un besoin de développement soutenu dans une économie mondiale en constante expansion. Parallèlement, nous sommes d'avis qu'il n'y a que relativement peu d'organisations à l'échelle mondiale dont la stratégie consiste principalement à concentrer leurs activités sur la gestion d'actifs de cette nature.

Par conséquent, notre stratégie de croissance à long terme est en grande partie centrée sur l'augmentation de nos actifs sous gestion, laquelle devrait mener à une hausse des produits sous forme d'honoraires et à des occasions de rendements à long terme. Nous prévoyons atteindre nos objectifs grâce à nos plateformes d'exploitation existantes et en développant et en acquérant des plateformes pour exploiter de nouvelles catégories d'actifs dont les caractéristiques sont semblables à celles de nos actifs existants. Nous prévoyons également enregistrer une croissance en augmentant nos capacités de distribution afin d'accéder à un éventail élargi de partenaires de placement, améliorant ainsi notre accès au capital. Ce capital accru, jumelé à de nouvelles occasions de placement, devrait augmenter nos actifs sous gestion et le bénéfice connexe ainsi que les rendements directs des placements, améliorant ainsi la valeur pour nos actionnaires.

Compétences

Nous croyons que nous avons les compétences nécessaires pour réaliser notre stratégie d'affaires et atteindre nos cibles de rendement. Nous concentrons nos activités sur la gestion directe active et rigoureuse des actifs et du capital. Nous visons l'excellence et la qualité dans chacune de nos principales plateformes d'exploitation, car nous croyons que cette approche produira des rendements supérieurs à long terme.

Nous nous attachons à exercer nos activités à titre d'investisseur orienté vers la valeur et nous suivons une approche de placement rigoureuse. Notre équipe de gestion possède de grandes compétences en matière d'analyse de placements, de fusions et d'acquisitions, de dessaisissements et de financement d'entreprise, qui nous permettent d'acquérir des actifs de valeur, de les financer efficacement et ultimement, de réaliser la valeur créée pendant que nous les détenons.

Nos plateformes d'exploitation et notre très vaste expérience en matière de gestion de ces actifs nous distinguent de certains concurrents qui ont un horizon de placement à plus court terme et qui concentrent plutôt leurs activités dans le secteur financier. Avec le temps, nous avons établi un certain nombre de plateformes d'exploitation de grande qualité qui sont pleinement intégrées à notre organisation. Cela a exigé un investissement considérable dans la mise sur pied des équipes de gestion et des ressources nécessaires. Toutefois, nous croyons que ces plateformes nous permettent d'optimiser les rendements en espèces et la valeur des actifs que nous gérons.

Nous avons établi des relations solides avec un certain nombre d'institutions de premier plan et nous croyons être en bonne position pour accroître nos ressources en matière de capital de co-investissement et de co-investisseurs. Afin d'augmenter nos actifs sous gestion, nous investissons dans nos capacités de distribution dans le but d'encourager les clients existants et potentiels à engager des capitaux pour réaliser nos stratégies de placement. Nous multiplions les ressources affectées à ces activités et nos efforts continuent d'être soutenus par un solide rendement des activités de placement.

La diversité de nos activités nous permet d'offrir à nos clients une vaste gamme de produits et de stratégies de placement. Nous croyons qu'il s'agit d'un atout exceptionnel pour les investisseurs qui disposent d'importants capitaux à placer. De plus, notre engagement en matière de transparence et de gouvernance à titre de société ouverte dotée de capitaux permanents élevés, cotée sur les principales Bourses nord-américaines et européennes, nous permet de nous établir comme un partenaire à long terme intéressant pour nos clients.

Enfin, notre engagement à investir d'importants capitaux de concert avec nos investisseurs fait en sorte que nos intérêts correspondent à ceux de nos partenaires de placement et nous distingue également de bon nombre de nos concurrents. Par conséquent, notre stratégie nous amène à maintenir des ressources financières excédentaires considérables par rapport à d'autres gestionnaires. Ces capitaux soutiennent également notre capacité à nous engager dans des occasions de placement pour notre propre compte au besoin ou en prévision de futures syndications.

Approche de financement

La solidité de notre structure du capital et les liquidités que nous maintenons nous permettent d'obtenir un faible coût du capital pour nos actionnaires tout en nous assurant d'avoir la souplesse nécessaire pour réagir rapidement aux occasions de placement intéressantes et aux changements défavorables du contexte économique, comme ce que nous avons vécu au cours des 18 derniers mois.

Les éléments clés de notre stratégie de financement sont les suivants :

- financer nos actifs à long terme au moyen de financements hypothécaires à long terme assortis d'échéances diverses;
- fournir un recours seulement contre les actifs précis faisant l'objet d'un financement, en restreignant les garanties réciproques ou les garanties de la société;
- ne conclure que des emprunts de qualité supérieure fondés sur le rendement prévu au cours d'un cycle économique;
- structurer nos activités de façon à faciliter l'accès au capital et aux liquidités, à différents niveaux de l'entreprise;
- maintenir l'accès à une vaste gamme de marchés des capitaux.

En raison de ce qui précède, la plupart de nos emprunts prennent la forme de financements à long terme grevant des propriétés précises, tels que des emprunts hypothécaires ou des financements de projet qui ne sont garantis que par ces actifs précis. La diversification du profil des échéances signifie que les exigences de financement de toute année donnée sont gérables. Le fait de limiter le recours à des actifs ou à des unités d'exploitation précis fait en sorte que le faible rendement d'un actif ou d'un secteur ne compromet pas la capacité de financer le reste des activités.

Nous cherchons avant tout à structurer des financements de qualité supérieure nous permettant d'assurer le maintien des niveaux d'endettement liés à un actif ou à un secteur particulier tout au long d'un cycle économique ainsi que de limiter les clauses restrictives et autres exigences de rendement, ce qui réduit le risque lié aux exigences de paiement anticipé ou aux restrictions de la distribution d'espèces provenant des actifs financés. En outre, la capacité de financement au niveau de la société mère, de nos secteurs d'exploitation ou de nos actifs, par des moyens privés ou publics, signifie que nous ne dépendons pas outre mesure d'un secteur particulier des marchés financiers ni du rendement d'une unité en particulier.

Afin de nous permettre de saisir rapidement les occasions de placement intéressantes et de faire face aux éventualités lorsqu'elles surviennent, nous maintenons généralement des liquidités considérables dans toute l'entreprise et dans nos principales plateformes

d'exploitation. Nos principales sources de liquidités, que nous appelons « liquidités essentielles », se composent de notre trésorerie et de nos actifs financiers, déduction faite des dépôts et autres passifs connexes, ainsi que de nos facilités de crédit engagées inutilisées.

Nous tirons de nos activités, sur une base continue, des liquidités substantielles grâce aux flux de trésorerie d'exploitation, qui excèdent habituellement 1,5 G\$ annuellement, de même qu'à la rotation des actifs assortis d'un horizon de placement plus rapproché et à la monétisation périodique de nos actifs dont l'échéance est plus éloignée au moyen de ventes, de refinancements ou de participations de co-investisseurs. Par conséquent, nous croyons disposer des liquidités nécessaires pour gérer à la fois nos engagements financiers et tirer profit des occasions qui se présentent d'investir du capital à des rendements attrayants. Néanmoins, nous sommes conscients de l'instabilité actuelle des marchés financiers et nous continuons d'accorder une grande importance aux liquidités et de répartir le capital de manière prudente.

Facteurs clés de rendement

Notre capacité d'augmenter nos flux de trésorerie liés à l'exploitation est influencée par notre capacité à obtenir des rendements intéressants sur le capital investi pour notre compte et pour le compte de nos clients, ainsi que par notre capacité d'accroître le capital que nous gérons pour le compte de nos clients. Ces deux critères sont liés, car la qualité des rendements de nos placements encouragera les clients à engager des capitaux dans nos activités et l'accès à ces capitaux nous permettra de profiter d'un éventail plus large d'occasions de placement.

Les rendements des placements sont influencés par un certain nombre de facteurs qui sont propres à chaque actif et à chaque secteur de l'industrie. Toutefois, nous concentrons nos efforts sur quatre objectifs principaux au sein de l'organisation.

- Acquérir des actifs de valeur, ce qui signifie que les flux de trésorerie prévus et la plus-value de l'actif représentent un taux de rendement ajusté en fonction du risque qui est intéressant autant pour nos co-investisseurs que pour nous.
- Optimiser de façon continue les rendements en espèces et la valeur de l'actif. Dans la plupart des cas, cette activité relève de l'une de nos plateformes d'exploitation et elle est appuyée par les mesures de rendement des actifs et les marges d'exploitation.
- Financer les actifs efficacement, au moyen d'un levier financier prudent. Nous sommes d'avis que la majorité des actifs peuvent soutenir une dette garantie relativement élevée de première qualité, assortie d'échéances à long terme, étant donné la prévisibilité des flux de trésorerie et la tendance de ces actifs à conserver une valeur importante tout au long des cycles économiques. Ces éléments sont pris en compte dans le rendement du capital net investi, le rendement global de notre capital et notre coût du capital.
- Positionner nos actifs de façon à ce qu'ils puissent être facilement monétisés dans le cadre d'une vente ou d'un refinancement. Nous avons tendance à conserver nos actifs pour de longues périodes; toutefois, nous nous efforçons de maximiser notre capacité à réaliser la valeur de nos actifs rapidement.

Le développement des relations avec nos clients est influencé non seulement par le rendement de nos placements, ainsi qu'il en a été discuté précédemment, mais aussi par la qualité de nos compétences en matière de distribution et par le maintien d'un service à la clientèle qui est toujours exceptionnel. Nous devons, pour y arriver, communiquer nos résultats clairement et en temps opportun, toujours respecter notre engagement envers les clients et nous assurer de répondre à leurs objectifs, ainsi que trouver des occasions de placement attrayantes.

Mesures financières clés

Nos mesures clés du rendement sont le rendement total par action, qui correspond à l'augmentation de la valeur sous-jacente ainsi qu'aux dividendes, et le taux de croissance à long terme des flux de trésorerie liés à l'exploitation par action. Nous mesurons également le rendement des capitaux propres en espèces, lequel illustre notre efficacité à déployer les capitaux que nous ont confiés les actionnaires. Notre objectif est de réaliser des taux de croissance à long terme de 12 % à 15 % pour ces mesures. Nous réévaluons ces cibles périodiquement en fonction du cadre d'exploitation courant afin de nous assurer qu'elles sont réalistes et qu'elles peuvent être atteintes sans exposer l'organisation à un risque inapproprié.

Le montant des engagements de capital des co-investisseurs constitue aussi une mesure importante. Un de nos objectifs consiste à accroître de façon notable le montant du capital engagé dans nos activités par nos clients parce que ce capital nous permet de développer nos activités et de dégager des revenus tirés de la gestion des actifs si nous sommes en mesure d'investir ce capital avec succès. Les revenus tirés de la gestion d'actifs constituent aussi une mesure importante, car elle détermine les flux de trésorerie provenant de nos activités de gestion d'actifs, qui sont une source importante de croissance éventuelle des flux de trésorerie.

Nous avons recours aux flux de trésorerie liés à l'exploitation comme principale mesure de l'exploitation par opposition au bénéfice net, surtout du fait que les flux de trésorerie liés à l'exploitation ne comprennent pas certains éléments, notamment l'amortissement et les charges d'impôts futurs.

Par exemple, l'amortissement tel qu'il est défini par les PCGR tient pour acquis que la valeur des actifs diminue au fil du temps sur une base prédéterminée alors que nous sommes d'avis que la valeur de la plupart de nos actifs augmentera tant que des dépenses en immobilisations de maintien seront effectuées. Cette augmentation de la valeur variera inévitablement en fonction de diverses conditions en vigueur sur le marché et ailleurs, que nous ne pouvons déterminer à l'avance, et qui pourraient être négatives durant certaines périodes. La charge d'impôts futurs, dans notre cas, découle principalement des variations de l'importance et de la qualité de nos pertes fiscales, ainsi que des écarts entre les valeurs fiscales et les valeurs comptables de nos actifs par rapport aux passifs à court terme en espèces. Brookfield a accès à des avantages importants en raison de la nature de ses actifs et nous ne prévoyons engager aucun passif d'impôts en espèces considérable à court terme dans le cadre de nos activités en cours.

Définitions

Les mesures clés utilisées dans le présent rapport de gestion pour mesurer le rendement, le profil d'exploitation et la situation financière sont définies ci-après.

Les *flux de trésorerie liés à l'exploitation* constituent une mesure clé pour évaluer notre rendement financier. Ils constituent une mesure non définie par les principes comptables généralement reconnus (les « PCGR ») qui diffère du bénéfice net et qui pourrait ne pas ressembler à la définition des flux de trésorerie liés à l'exploitation d'autres sociétés. Nous définissons les flux de trésorerie liés à l'exploitation comme le bénéfice net avant des éléments tels l'amortissement, la charge d'impôts futurs et certains éléments hors trésorerie qui, à notre avis, ne reflètent pas le rendement des activités sous-jacentes. Nous présentons cette mesure aux investisseurs à titre d'outil de mesure qui, selon nous, est utile pour analyser Brookfield, en plus des autres mesures traditionnelles que nous fournissons également. Nous reconnaissons l'importance du bénéfice net comme mesure définie par les PCGR pour les investisseurs et nous présentons un rapprochement complet de ces mesures.

Le *capital investi* est le montant du capital, évalué en fonction des valeurs sous-jacentes, que nous avons investi dans une activité ou un actif précis. Il est présenté déduction faite des obligations financières connexes et des participations des autres actionnaires. Nous présentons un rapprochement du capital investi et de nos états financiers consolidés aux pages 63 et 64 du rapport de gestion.

Les *valeurs sous-jacentes* sont établies selon les méthodes et les hypothèses que nous avons l'intention d'appliquer lors de la préparation de nos états financiers selon les IFRS. Elles reflètent la plupart de nos immobilisations corporelles à la juste valeur ainsi que les ajustements correspondants de la part des actionnaires sans contrôle et des capitaux propres. Nous avons inclus les ajustements afin de refléter la valeur de certains actifs qui ne sont pas présentés à la juste valeur selon les IFRS, notamment les stocks de terrains à usage résidentiel qui sont évalués au coût ou à la valeur de marché, selon le moins élevé des deux montants, et les placements qui sont évalués au coût historique et nous avons désigné ces montants à titre de « valeur non comptabilisée selon les IFRS » lorsque nous avons établi la valeur sous-jacente.

Nous utilisons les valeurs sous-jacentes avant impôts pour évaluer le rendement de nos activités, car les passifs d'impôts établis en vertu des notes d'orientation concernant la comptabilité sont calculés comme si nous allions liquider les activités en nous fondant sur les mêmes valeurs sous-jacentes à la date de clôture, alors que nous n'avons aucunement l'intention de le faire. Au contraire, nous prévoyons détenir la plupart de nos actifs sur une période prolongée ou reporter autrement ce passif. Nous constatons que le passif d'impôts reportés est semblable aux fonds de caisse d'une société d'assurance qui sont disponibles aux fins d'investissement au profit des actionnaires pendant une période prolongée ou même indéfiniment.

Les *actifs sous gestion* comprennent les actifs que nous gérons pour le compte de nos clients de même que nos propres actifs. Nous investissons du capital avec le concours de nos clients dans plusieurs de nos fonds et nous continuons à détenir un certain nombre d'actifs que nous avons acquis avant la constitution de nos activités de gestion d'actifs, lesquels ne font donc partie d'aucun fonds. Les actifs sous gestion sont fondés sur des valeurs sous-jacentes qui correspondent aux valeurs présentées dans le rapport de gestion. Les actifs sous gestion comprennent également les engagements de capital sur lesquels il n'y a pas encore eu de prélèvement. Notre calcul des actifs sous gestion peut différer de celui utilisé par d'autres gestionnaires d'actifs et, par conséquent, cette mesure peut ne pas être comparable à des mesures semblables présentées par d'autres gestionnaires d'actifs.

Les *engagements des co-investisseurs* représentent le capital qui nous a été confié pour être investi pour le compte de nos clients. Nous recevons habituellement, mais pas toujours, des honoraires de gestion de base relativement à ce capital à partir du moment où l'engagement envers le fonds prend effet, au cours de la période précédant l'investissement du capital (communément appelée la période de placement), jusqu'à ce que les placements soient monétisés et que le produit soit remis au client. Dans certains cas, les clients conservent le droit d'approuver chaque placement avant de fournir le capital pour les financer. Dans ces cas, nous qualifions le capital d'« annoncé » ou d'« alloué ». Le capital engagé comprend le capital investi et les engagements qui n'ont pas encore été investis.

Les *engagements non investis* représentent le capital dont nous disposons à des fins d'investissement et font partie de nos liquidités totales destinées à cette fin.

CONTEXTE COMMERCIAL ET RISQUES

Le texte qui suit constitue une analyse de certains risques qui pourraient avoir une incidence négative sur notre situation financière, nos résultats d'exploitation et la valeur de nos actions ordinaires. D'autres risques et incertitudes non connus auparavant de la société ou considérés actuellement comme sans importance peuvent également avoir une incidence sur nos activités et nos résultats financiers.

Risques généraux

Nos activités sont tributaires de la conjoncture économique locale, régionale, nationale et internationale, ainsi que d'autres événements ou situations qui ont une incidence sur les marchés dans lesquels nous détenons des actifs et exerçons nos activités. De façon générale, un ralentissement prolongé des conditions économiques entraînera une pression à la baisse sur nos marges d'exploitation et la valeur de nos actifs, par suite d'une baisse de la demande pour les services et produits que nous fournissons. Nous sommes d'avis que la nature à long terme de nos actifs et, dans bien des cas, de bon nombre de nos contrats portant sur les produits atténue ce risque dans une certaine mesure.

Chacun de nos secteurs d'activité est soumis à la concurrence à divers degrés. Cette concurrence peut causer une pression à la baisse sur les produits d'exploitation, ce qui, par la suite, peut entraîner une réduction des marges d'exploitation et, ainsi, une diminution des flux de trésorerie liés à l'exploitation et du rendement du capital investi. Par ailleurs, la concurrence pourrait créer une rareté des intrants, ce qui ferait accroître les coûts de certaines de nos activités. Nous croyons que la première qualité et les faibles charges d'exploitation de bon nombre de nos actifs et de nos activités nous offrent une certaine protection à cet égard.

Un certain nombre de nos actifs de longue durée sont sensibles aux taux d'intérêt : une augmentation des taux à long terme aura tendance, si on ne tient pas compte des autres facteurs, à faire diminuer la valeur des actifs. Nous réduisons en partie ce risque en finançant plusieurs de ces actifs par des emprunts à long terme à taux fixe, lesquels subissent normalement une perte de valeur lorsque les taux augmentent. Par ailleurs, nous sommes d'avis que bon nombre de facteurs qui entraînent une augmentation des taux d'intérêt, comme l'inflation, peuvent également donner lieu à une hausse des produits d'exploitation, ce qui, si on ne tient pas compte des autres facteurs, aura tendance à faire augmenter la valeur des actifs.

Le cours de nos actions ordinaires sur le marché libre ne peut être prédit. Notamment, le cours pourrait fluctuer grandement en fonction des facteurs suivants : des variations de nos résultats d'exploitation trimestriels ou annuels et de notre situation financière; des modifications aux règlements gouvernementaux qui ont trait à nos activités; l'annonce d'événements importants par nos concurrents; des conditions de marché ou des événements touchant précisément les secteurs où nous exerçons nos activités; des changements de la conjoncture économique générale; des différences entre nos résultats financiers réels et ceux prévus par les investisseurs et les analystes; des changements dans les recommandations ou les projections des analystes; l'importance et la liquidité du marché pour la négociation de nos actions ordinaires; la perception qu'ont les investisseurs de nos activités et de nos secteurs d'activité; des restrictions en matière de placements et de notre politique à l'égard des dividendes. De plus, les marchés des valeurs mobilières ont connu des fluctuations importantes sur le plan des prix et des volumes de négociation au cours des dernières années, fluctuations qui étaient souvent sans relation avec le rendement d'exploitation de sociétés en particulier ou constituaient des réactions disproportionnées à ces rendements. Ces fluctuations importantes ont eu par le passé, et pourraient avoir dans l'avenir, un effet défavorable sur le cours de nos actions ordinaires.

Mise en œuvre de notre stratégie

Notre stratégie pour créer de la valeur pour nos actionnaires consiste à acquérir ou à aménager des actifs et des activités de haute qualité qui produisent des flux de trésorerie durables et croissants pour notre compte et pour celui de nos co-investisseurs, afin d'obtenir à long terme des rendements plus élevés sur notre capital investi de même que sur nos activités de gestion d'actifs. La diversité de nos activités, nos liquidités et la durabilité de nos flux de trésorerie constituent des facteurs de force importants.

Nous sommes d'avis que la répartition efficace du capital constitue l'une des plus importantes démarches visant à assurer le succès à long terme des placements. Par conséquent, nous utilisons une approche rigoureuse à l'égard de la répartition de notre capital entre nos activités. Le capital est investi uniquement lorsque les rendements prévus dépassent des seuils prédéterminés, en tenant compte à la fois du niveau et de l'ampleur des risques relatifs et du potentiel de hausse de même que, si cela est justifié, des enjeux stratégiques liés à l'établissement de nouvelles activités.

La mise en œuvre d'une stratégie de placement réussie fondée sur la valeur demande un bon jugement, doit être réalisée au moment opportun et requiert également les ressources nécessaires pour effectuer des achats d'actifs puis restructurer ces derniers de la manière requise, en dépit des difficultés auxquelles fait face le secteur visé.

Nous nous efforçons de maintenir un niveau de liquidités approprié, pour être en mesure d'investir selon une approche axée sur la valeur lorsque des occasions attrayantes se présentent. Notre approche consiste donc à ajouter des actifs à nos entreprises existantes quand la concurrence pour ces actifs est à son plus bas niveau, soit en raison d'une économie en récession, soit s'il y a cause d'inquiétude au sujet d'un secteur en particulier. Cependant, il n'existe aucune certitude que nous pourrions continuer d'acquérir ou d'aménager des actifs de haute qualité additionnels à des prix attrayants afin de soutenir notre croissance. D'autre part, des conditions économiques particulièrement favorables peuvent limiter le nombre d'occasions de placement intéressantes et, par conséquent, notre capacité d'accroître nos actifs sous gestion et les avantages connexes. La concurrence livrée par d'autres investisseurs qui ont une bonne dotation en capital pourrait augmenter de façon importante le prix d'achat ou nous empêcher d'effectuer une acquisition. Il se pourrait qu'il nous soit impossible de financer des acquisitions selon des modalités favorables, ou les actifs et activités nouvellement acquis pourraient ne pas offrir le rendement prévu. Dans le cadre d'une acquisition, nous pourrions sous-estimer les coûts nécessaires à la conformité aux normes

établies dans le marché visé, ou alors nous pourrions être incapables d'intégrer rapidement et efficacement des nouvelles acquisitions à nos activités existantes.

Dans le cadre de nos activités d'aménagement de propriétés immobilières, d'actifs de production d'énergie et d'autres infrastructures, nous devons nous conformer à une réglementation importante et complexe qui touche le processus d'aménagement. Ces règlements pourraient entraîner des frais et des délais supplémentaires ayant une incidence défavorable sur nos activités et nos résultats d'exploitation. Plus particulièrement, nous sommes tenus d'obtenir l'approbation de nombreuses autorités gouvernementales en matière d'utilisation du terrain, de niveaux de densité, d'installation de services publics, de zonage et de normes de construction. Nous sommes soumis à des lois et règlements locaux, étatiques et fédéraux en matière de protection de la santé et de l'environnement, y compris les lois et règlements sur les substances dangereuses ou toxiques. Ces lois et règlements environnementaux peuvent parfois entraîner des délais, ce qui engendre des frais supplémentaires, ou limiter grandement les activités d'aménagement dans certaines régions ou zones sensibles aux facteurs environnementaux.

Notre capacité d'étendre avec succès nos activités de gestion d'actifs dépend de notre réputation auprès de nos partenaires de placement actuels et potentiels. Nous sommes d'avis que nos antécédents et nos placements récents, de même que notre respect des politiques d'exploitation soulignant une culture d'entreprise constructive, nous permettront de poursuivre l'établissement de relations constructives avec les investisseurs institutionnels. Cependant, les sociétés se livrent une forte concurrence pour attirer les investisseurs institutionnels, surtout dans les catégories d'actifs où nous concentrons nos activités. Bien que nous cherchions à nous démarquer de nos concurrents, notre réussite n'est pas garantie, et cette concurrence pourrait réduire les marges de nos activités de gestion d'actifs et diminuer les participations des investisseurs institutionnels dans nos activités.

La baisse de la valeur de marché d'instruments financiers et d'autres placements a eu des répercussions défavorables sur les portefeuilles de placement des sociétés d'assurances, des caisses de retraite, des fonds de dotation, des fonds souverains et d'autres investisseurs institutionnels avec qui nous cherchons à effectuer des co-investissements; toutefois, cette situation s'est améliorée quelque peu en raison des solides rendements des marchés financiers au cours du deuxième semestre de 2009. À long terme, nous croyons que les investisseurs seront de plus en plus attirés par notre stratégie de gestion d'actifs axée sur les actifs immobiliers de grande qualité, les activités de financement prudentes et une méthode de création de valeur fondée sur l'exploitation. À plus court terme, cependant, la dynamique du marché des capitaux pourrait entraîner une réduction de la capacité de nos partenaires de placement à s'engager dans de nouveaux placements, à moins que ce ne soit en vertu d'engagements existants.

Nos hauts dirigeants et autres cadres supérieurs contribuent fortement au succès de la société. Notre capacité de retenir nos cadres ou d'attirer des gens compétents pour remplacer ceux qui quittent la société est tributaire de la concurrence dans le marché de l'emploi. La perte des services d'un cadre important ou la diminution de sa disponibilité pourrait avoir une incidence défavorable sur notre situation financière ou nos flux de trésorerie. En outre, cette perte pourrait être négativement perçue dans les marchés financiers. L'exploitation de nos entreprises et la mise en œuvre de nos stratégies de croissance reposent essentiellement sur le travail d'équipe. La collaboration entre nos unités d'exploitation ainsi que la structure axée sur le travail d'équipe de nos cadres sont la clé pour que nous puissions profiter rapidement des occasions qui se présentent et régler les problèmes dès qu'ils apparaissent. Nous croyons que nos pratiques en matière d'embauche et de rémunération favorisent le maintien du personnel et le travail d'équipe et récompensent les membres de la direction pour le rendement à long terme en accordant une importance suffisante à la gestion des risques et qu'elles favorisent la création de valeur à long terme, tout en faisant correspondre la rémunération avec celle-ci.

Notre participation dans des coentreprises, des sociétés de personnes, des colocations et des fonds a une incidence sur bon nombre de nos actifs et de nos activités. Des placements dans des sociétés de personnes, des coentreprises, des colocations ou d'autres entités peuvent comporter des risques qui ne sont pas présents en l'absence d'un tiers, notamment la possibilité qu'un de nos associés, colocataires ou coentrepreneurs déclare faillite ou omette d'une autre manière de financer sa quote-part des apports de capital nécessaires. En outre, nos associés, coentrepreneurs et colocataires pourraient, à tout moment, avoir des participations financières différentes ou d'autres participations ou objectifs commerciaux incompatibles avec les nôtres. De plus, nous ne contrôlons pas seuls certaines décisions primordiales relativement à ces actifs et activités, notamment les décisions ayant trait à la vente d'actifs et d'activités, au refinancement, au calendrier et au montant des distributions en espèces effectuées par ces entités à l'intention de la société, et aux dépenses en immobilisations.

Certaines de nos ententes de gestion permettent à nos associés de mettre un terme à l'entente de gestion sous réserve de conditions précises liées à l'exécution des obligations des gérants. En outre, la vente ou le transfert de participations dans certains de nos actifs ou certaines de nos entités est assujéti aux droits de premier refus ou de première offre et à certaines conventions d'achat-vente ou à d'autres ententes similaires. Ces droits pourraient être exercés à un moment où nous pourrions ne pas souhaiter vendre, mais y être forcés car nous ne disposons pas, à ce moment, des ressources financières pour acheter la participation de l'autre partie. Ces droits pourraient également nous empêcher de vendre nos participations dans une entité dans un délai qui nous convient ou sur toute autre base.

Risques financiers et risques d'illiquidité

Dans le cours normal de nos activités, nous utilisons des emprunts et d'autres instruments à effet de levier en vue d'améliorer le rendement de l'investissement des actionnaires et des co-investisseurs. Nous nous efforçons d'agencer les instruments à effet de levier aux actifs connexes de manière à financer, de façon générale, les actifs à plus court terme à taux variable avec des emprunts à plus court terme à taux variable et à financer les actifs à long terme à taux fixe et les instruments assimilables à des titres de capitaux propres avec des emprunts à long terme à taux fixe et des capitaux propres. La plupart des emprunts effectués dans le cadre de nos activités permettent seulement des recours contre les actifs ou les filiales qui sont financés et sont sans recours contre la société.

Par conséquent, nous sommes exposés aux risques liés au financement par emprunt. Ces risques, notamment ceux qui suivent, peuvent avoir une incidence défavorable sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation : nos flux de trésorerie pourraient ne pas suffire pour effectuer les versements requis de capital et d'intérêt; les versements de capital et d'intérêt sur des emprunts pourraient nous priver des ressources liquides nécessaires au paiement de charges d'exploitation; nous pourrions ne pas être en mesure de refinancer la dette relative à nos actifs à l'échéance en raison de facteurs liés à la société et au marché, notamment les flux de trésorerie estimatifs de nos actifs, la valeur de nos actifs, la liquidité du marché des capitaux d'emprunt, des facteurs financiers, des facteurs liés à la concurrence et à nos activités et d'autres facteurs, y compris ceux qui échappent à notre contrôle; si la dette est refinancée, les modalités pourraient ne pas être aussi avantageuses que les modalités initiales. Nous nous efforçons de diminuer ces risques, notamment en utilisant des emprunts à long terme et en échelonnant les échéances sur une longue période. Nous nous assurons également de maintenir un montant adéquat de liquidités en vue de refinancer nos obligations.

Les modalités de nos diverses ententes de crédit et autres ententes de financement exigent que nous nous conformions à un certain nombre d'exigences financières habituelles et autres clauses restrictives, comme celles de respecter les ratios de couverture de la dette et le levier financier, de fournir des garanties et, dans certains cas, de respecter les exigences en matière de qualité de crédit. Ces clauses restrictives peuvent limiter notre souplesse dans le cadre de nos activités et le non-respect de ces clauses pourrait équivaloir à un manquement à l'égard des instruments liés à la dette, même si nous avons respecté toutes nos obligations de paiement.

Si nous sommes dans l'incapacité de refinancer notre dette selon des modalités acceptables, ou si nous ne sommes pas en mesure de la refinancer, nous pourrions devoir utiliser des liquidités disponibles, ce qui réduirait notre capacité à profiter de nouvelles occasions de placement, ou nous départir d'un ou de plusieurs de nos actifs selon des modalités qui ne sont pas à notre avantage. De plus, les taux d'intérêt en vigueur ou d'autres facteurs au moment du refinancement pourraient augmenter les frais d'intérêts, et si nous affectons un actif en garantie du paiement de la dette et que nous ne sommes pas en mesure d'effectuer les versements requis, le créancier pourrait saisir cet actif en réalisation de garantie ou nommer un séquestre pour recevoir la cession des flux de trésorerie connexes.

Nous investissons une importante part de notre capital dans des immobilisations corporelles qui peuvent être difficiles à vendre, principalement si les conditions des marchés locaux sont médiocres. Ce manque de liquidité aura tendance à limiter notre capacité à modifier rapidement la composition de notre portefeuille ou de nos actifs en réaction à l'évolution des conditions économiques ou des conditions d'investissement. Par ailleurs, les difficultés financières ou opérationnelles d'autres propriétaires donnant lieu à des ventes forcées pourraient contribuer à réduire la valeur des biens immobiliers sur les marchés où nous exerçons des activités en période d'illiquidité. Ces restrictions abaissent notre capacité à nous adapter aux changements de rendement de nos placements et aux changements des conditions du marché et pourraient avoir une incidence défavorable sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Nous concluons fréquemment des ententes en vertu desquelles nous nous engageons à acquérir des actifs ou des titres. Dans certains cas, nous concluons de telles ententes en prévoyant qu'une partie ou la totalité de nos engagements sera effectuée par syndication ou déléguée à d'autres investisseurs avant, pendant ou après la date de clôture prévue. Nous pourrions ne pas être en mesure de réaliser la syndication ou la délégation, ce qui pourrait nous obliger à investir davantage de capital. Ces activités peuvent avoir une incidence défavorable sur nos liquidités, ce qui réduirait notre capacité à effectuer d'autres acquisitions ou à respecter d'autres engagements financiers.

Nous participons fréquemment à des coentreprises, à des consortiums ou à d'autres arrangements qui prévoient des droits de liquidité éventuels en notre faveur ou en faveur d'une contrepartie et qui pourraient avoir une incidence sur nous. Ces droits comprennent les conventions de rachat d'actions, les options d'achat-vente, les droits de vente en bloc, les droits d'inscription et d'autres ententes habituelles. Une contrepartie pourrait vouloir exercer ces droits en vue de satisfaire ses besoins de liquidité ou pour d'autres raisons qui lui sont propres. Les ententes que nous concluons contiennent généralement des clauses de protection qui visent à atténuer les risques pour nous. Toutefois, dans certains cas, nous pourrions devoir utiliser nos propres liquidités afin de conserver la valeur de notre placement ou de protéger nos intérêts.

Dans le cours normal de nos activités, nous concluons des ententes de financement en vertu desquelles nous pourrions être tenus de fournir les fonds requis. Bien que ce ne soit pas une pratique courante, nous garantissons de temps à autre les obligations de fonds ou d'autres entités que nous gérons ou dans lesquelles nous investissons. Si nous sommes dans l'incapacité de remplir un de nos engagements, nous pourrions faire l'objet de poursuites ou alors perdre des contrats qui autrement nous auraient été favorables.

Les mouvements des taux de change, des taux d'intérêt et des prix des marchandises et d'autres risques financiers influent sur nos activités. Nous utilisons des instruments financiers de manière sélective pour gérer ces risques. Les instruments financiers dérivés de Brookfield et la manière dont cette dernière gère les risques sont décrits de façon plus détaillée dans les notes complémentaires des états financiers consolidés.

Nous avons cherché, et prévoyons continuer à chercher, des occasions de croissance sur les marchés internationaux et nous investissons souvent dans des pays où le dollar américain n'est pas la monnaie nominale. Nous sommes par conséquent exposés au risque de change découlant des fluctuations possibles des taux de change entre les devises et le dollar américain. Une importante baisse de la valeur de la devise de un ou de plusieurs pays où nous avons effectué des investissements importants pourrait avoir une incidence défavorable importante sur nos résultats d'exploitation et sur notre situation financière.

Nous finançons généralement les actifs qui produisent des flux de trésorerie à long terme prévisibles avec des emprunts à taux fixe à long terme en vue d'assurer la stabilité des flux de trésorerie et de protéger les rendements advenant un mouvement des taux d'intérêt. Nous avons également recours à des financements à taux fixe sous forme d'actions privilégiées de même qu'à des contrats financiers en vue d'assurer une protection supplémentaire à cet égard. De même, nous finançons habituellement les actifs à taux variable à plus court terme et les actifs qui sont repositionnés ou restructurés au moyen d'emprunts à taux variable.

Au 31 décembre 2009, notre position nette sous forme de passif à taux variable s'établissait à 4,4 G\$ (passif de 1,8 G\$ en 2008). Par conséquent, une hausse de 10 points de base des taux d'intérêt contribuerait à diminuer les flux de trésorerie liés à l'exploitation de 18 M\$. Nous sommes tenus de comptabiliser certains instruments financiers à la valeur de marché, et toutes les variations de la valeur sont comptabilisées à titre de bénéfice courant, ce qui fait en sorte que toute hausse de 10 points de base des taux d'intérêt à long terme se traduirait par une hausse correspondante du bénéfice avant impôts de 44 M\$ (le contraire étant également vrai), compte tenu de nos positions à la fin de l'exercice.

Nous utilisons de manière sélective les swaps sur défaillance et d'autres instruments dérivés pour assurer la couverture de positions financières et nous pouvons prendre à l'occasion des positions non couvertes. Ces instruments sont généralement utilisés à titre de couverture ou pour acheter ou vendre les titres sous-jacents lorsqu'ils sont plus efficaces en matière d'utilisation du capital.

Activités de production d'énergie renouvelable

Nos activités de production d'énergie, qui comprennent principalement des installations de production hydroélectrique, sont non seulement assujetties aux variations des conditions hydrologiques et aux fluctuations des prix, mais également aux défauts du matériel, aux ruptures de barrage, à l'exécution des contreparties, aux redevances d'utilisation d'énergie hydraulique, aux changements dans les exigences réglementaires, ainsi qu'à tout autre changement important.

Les produits tirés de nos installations de production d'énergie sont tributaires de la quantité d'électricité produite, laquelle est à son tour fonction de la disponibilité des débits d'eau. L'hydrologie varie naturellement d'une année à l'autre et peut aussi changer de façon permanente en raison des changements climatiques ou d'autres facteurs, et un désastre naturel pourrait avoir une incidence sur les débits d'eau dans les bassins hydrologiques où nous exerçons nos activités.

Une partie importante de nos produits tirés de la production d'énergie est liée, directement ou indirectement, au prix du marché de gros pour l'électricité des marchés sur lesquels nous exerçons nos activités. Les prix de l'électricité sur le marché de gros subissent l'incidence de plusieurs facteurs externes. Par conséquent, nous ne pouvons pas prédire avec précision les prix futurs de l'électricité.

Une partie importante de l'énergie que nous produisons se vend aux termes d'accords d'achat d'énergie à long terme, de contrats d'instruments financiers et de contrats physiques de gaz naturel et d'électricité à plus court terme, à des prix possiblement supérieurs à ceux du marché. Ces contrats visent à atténuer l'incidence des fluctuations des prix de l'électricité de gros. Si, toutefois, pour une quelconque raison, une des contreparties est incapable ou n'a pas l'intention de respecter ses obligations contractuelles, nous pourrions ne pas être en mesure de remplacer l'accord par un accord ayant des modalités équivalentes.

Il existe un risque lié à la défectuosité du matériel ou à la rupture de barrage qui pourrait être causé, entre autres, par l'usure normale, par des vices cachés, par des défaillances conceptuelles ou par des erreurs humaines. Ces défectuosités du matériel ou ruptures de barrage pourraient entraîner une perte de capacité de production, et leur réparation pourrait nécessiter l'engagement de capitaux et d'autres ressources considérables. Si une telle défectuosité ou rupture survenait, nous pourrions également devoir assumer une responsabilité importante en dommages-intérêts.

Nous sommes tenus de verser des redevances et de payer des impôts fonciers pour les droits relatifs à l'eau ou de payer des coûts similaires pour utiliser l'eau. Une augmentation sensible des redevances d'utilisation de l'énergie hydraulique ou d'autres frais ou une modification par les gouvernements à la réglementation en matière d'approvisionnement en eau pourrait avoir une incidence importante et défavorable sur notre situation financière.

L'exploitation de nos actifs de production est assujettie à une réglementation élaborée de divers organismes gouvernementaux municipaux, provinciaux, étatiques et fédéraux. Comme les exigences légales changent souvent et sont sujettes à interprétation et à

l'exercice d'un certain pouvoir discrétionnaire, nous ne pouvons prévoir le coût ultime de la conformité avec de telles exigences, ni leur incidence sur notre exploitation. Toute nouvelle loi ou tout nouveau règlement pourrait nécessiter des dépenses additionnelles pour la réalisation ou le maintien de la conformité. En outre, nous pourrions être dans l'impossibilité de renouveler, de maintenir ou d'obtenir tous les permis, licences et approbations gouvernementales nécessaires qui sont exigés pour l'exploitation continue ou l'aménagement subséquent de nos projets.

Nos actifs de production pourraient être exposés aux effets de bouleversements importants, tels que des conditions météorologiques violentes, des fléaux de la nature, des accidents graves, un acte de destruction commis par malveillance ou un acte de sabotage ou de terrorisme, qui pourraient limiter notre capacité de produire ou de vendre de l'électricité. Dans certains cas, il est possible que certains événements ne nous exonèrent pas de l'exécution de nos obligations conformément aux ententes avec des tiers et nous pourrions être responsables de dommages ou subir d'autres pertes par suite d'une telle situation. De plus, un grand nombre de nos actifs de production d'électricité sont situés dans des régions éloignées, ce qui rend leur accès difficile advenant le cas où des dommages devraient être réparés.

Immeubles de bureaux

Notre stratégie consiste à investir dans des immeubles de bureaux de haute qualité définis par les caractéristiques physiques des actifs et, surtout, par la certitude de recevoir des paiements de loyer de la part d'importants locataires commerciaux sur lesquels ces immeubles exercent un attrait. Néanmoins, la société demeure exposée à certains risques inhérents au secteur des immeubles de bureaux.

Les placements dans le portefeuille d'immeubles de bureaux sont généralement exposés à divers degrés de risques en fonction de la nature de la propriété. Ces risques comprennent les changements dans la conjoncture économique (comme la disponibilité et le coût du financement hypothécaire), des conditions locales (comme l'offre excédentaire de locaux ou une baisse de la demande d'immeubles dans les marchés au sein desquels nous exerçons nos activités), l'attrait que les immeubles peuvent exercer sur des locataires, la concurrence d'autres propriétaires et notre capacité de fournir un entretien adéquat à un coût économique.

Certaines dépenses importantes, notamment les taxes foncières, les frais d'entretien, les versements hypothécaires, les frais d'assurance et les frais connexes, doivent être effectuées indépendamment du fait qu'un immeuble produit un revenu suffisant pour couvrir ces dépenses. Nos immeubles de bureaux sont grevés d'hypothèques, ce qui exige des versements importants au titre du service de la dette. Si nous devenons incapables ou si nous refusons de faire des versements hypothécaires sur des immeubles, des pertes pourraient être subies par suite de l'exercice par le créancier hypothécaire de ses droits de saisie ou de vente. Nous sommes d'avis que la stabilité et le caractère à long terme de nos produits d'exploitation contractuels contribuent à atténuer ces risques de manière efficace.

Nos immeubles de bureaux constituent des sources de revenu assez stables provenant des paiements de loyer des locataires. Nous nous efforçons d'échelonner les dates d'expiration de nos baux de manière à ne pas avoir à faire face à une tranche disproportionnée de locaux dont les baux expirent au cours d'une année donnée. La croissance constante des revenus locatifs est tributaire de marchés de la location fermes pour garantir le renouvellement des baux existants et attirer rapidement des locataires pour occuper les locaux vacants. Bien que nous soyons d'avis que les perspectives locatives des édifices commerciaux soient positives à long terme, les taux de location pourraient diminuer, les faillites des locataires pourraient augmenter ou certains renouvellements pourraient ne pas avoir lieu, en particulier pendant une période prolongée de perturbation économique, comme dans le cas d'une récession. Cependant, Brookfield est bien protégée contre ces fluctuations du marché à court terme, puisque la plupart de nos baux sont à long terme.

Notre portefeuille d'immeubles de bureaux se compose d'immeubles situés principalement dans de grandes régions métropolitaines, dont certaines ont subi des attaques terroristes ou sont considérées comme la cible possible de telles attaques. Par ailleurs, un grand nombre de nos propriétés se composent d'immeubles de grande hauteur, qui pourraient eux aussi être la cible de cette menace réelle ou perçue, laquelle pourrait augmenter si les États-Unis continuent de participer à un conflit armé. Cela pourrait avoir une incidence défavorable sur notre capacité à louer les locaux à bureaux de notre portefeuille. Chacun de ces facteurs pourrait avoir une incidence défavorable sur nos résultats d'exploitation et sur nos flux de trésorerie. Nos activités liées au portefeuille d'immeubles de bureaux sont assurées contre certains actes terroristes pour un maximum de 2,5 G\$ de dommages et de coûts découlant d'une interruption de l'exploitation. Nous continuons de chercher à obtenir une garantie additionnelle équivalant au coût de remplacement total de nos actifs; cependant, jusqu'à ce que ce type de garantie devienne disponible sur le marché à coût abordable, tout dommage ou coût découlant d'une interruption de l'exploitation résultant d'actes de terrorisme non assurés pourrait entraîner des frais importants pour Brookfield.

Terres d'exploitation forestière

Le rendement financier de nos activités liées aux terres d'exploitation forestière dépend de la situation qui règne au sein des industries des produits du bois et des pâtes et papiers. Toute baisse du niveau de construction de propriétés résidentielles se traduit généralement par une réduction de la demande visant les rondins et les produits du bois, ce qui entraîne une diminution des produits d'exploitation, des bénéfices et des flux de trésorerie de nos clients. Des prix en baisse des produits du bois ou des pâtes et papiers ou même des irrégularités du marché pourraient faire en sorte que les exploitants des scieries fermentent leurs usines temporairement ou en permanence si les prix de leurs produits baissent et atteignent un niveau auquel les activités de la scierie deviendraient non rentables. L'une ou l'autre de ces circonstances pourrait grandement réduire les prix que nous obtenons pour notre bois d'œuvre et la quantité de bois d'œuvre que ces exploitants se procurent auprès de notre société. Nous nous efforçons de maintenir la souplesse de nos plans de coupe de manière à pouvoir réduire le niveau de coupe lorsque les prix sont bas, dans le but de reporter les ventes jusqu'à ce que les prix remontent. Toutefois, rien ne garantit que nous aurons du succès à cet égard.

Les conditions météorologiques, les cycles de croissance du bois d'œuvre, les limitations au chapitre de l'accès, les revendications des peuples autochtones et les exigences réglementaires liées aux pratiques de foresterie, les ventes de rondins et les questions d'ordre environnemental pourraient restreindre nos activités d'exploitation forestière, et il en va de même d'autres facteurs tels que les dommages causés par les feux de forêt, les infestations d'insectes, les maladies, les sécheresses prolongées et les autres catastrophes naturelles et celles causées par l'homme. La direction est d'avis qu'elle applique les meilleures pratiques en matière de durabilité des forêts et de gestion générale des forêts, mais rien ne garantit que nos plans au chapitre de la gestion des forêts, y compris nos activités de sylviculture, se traduiront par le résultat escompté et assureront l'accroissement de la valeur de nos actifs au fil du temps. Si les estimations de la direction à l'égard des stocks vendables sont inexactes, nos activités d'exploitation forestière sur nos terres pourraient entraîner l'épuisement du bois d'œuvre se trouvant sur ces terres.

Services publics

Nos infrastructures de services publics, qui comprennent des réseaux de transport d'électricité, un réseau de pipelines et de stockage de gaz naturel ainsi que des sociétés de distribution de gaz et d'électricité, sont situées au Canada, aux États-Unis, au Chili, en Europe, en Nouvelle-Zélande et en Australie.

Certaines de nos activités liées aux infrastructures de services publics sont réglementées sur le plan des produits d'exploitation et elles recouvrent leur investissement dans des actifs grâce aux redevances et aux tarifs réglementés qui sont facturés aux tiers. Si nos activités liées aux services publics dans ces territoires nécessitent d'importantes dépenses en immobilisations afin de maintenir nos actifs, nous pourrions ne pas être en mesure de couvrir ces dépenses par l'intermédiaire du cadre réglementaire. De plus, nous pourrions être exposés au risque que nos dépenses soient réputées non admissibles dans la mesure où ces dépenses en immobilisations et ces coûts ne sont pas entièrement recouverts par l'intermédiaire du cadre réglementaire.

Certaines de nos activités liées aux infrastructures de services publics ont conclu des contrats de clients ainsi que des contrats de concession avec des clients des secteurs public et privé. Un risque de manquement est associé à ces ententes contractuelles conclues par ces clients. En outre, nos activités ayant conclu des contrats de clients pourraient subir l'incidence négative considérable de toute modification importante des actifs, de la situation financière ou des résultats d'exploitation de ses clients.

Nos activités liées aux services publics nécessitent de grands terrains sur lesquels les services publics seront construits et exploités. Les droits d'utilisation de ces terrains peuvent être obtenus par l'intermédiaire de titres francs, de baux ou d'autres droits d'utilisation. Bien que nous croyions avoir les droits valides en ce qui concerne toutes les servitudes, tous les permis et toutes les emprises nécessaires à nos activités liées aux services publics, nos servitudes, nos permis et nos emprises ne sont pas tous inscrits aux livres fonciers y afférents et peuvent ne pas lier les propriétaires ultérieurs.

Transport

Nos infrastructures de transport, qui comprennent des installations portuaires et un réseau ferroviaire, sont situées principalement en Europe et en Australie.

Le contexte économique actuel a eu une incidence sur la demande de services ferroviaires et portuaires. Un autre affaiblissement de la conjoncture mondiale et des conjonctures nationales pourrait avoir une incidence sur la demande internationale de marchandises manutentionnées par nos activités de transport et pourrait mener à la faillite ou à la liquidation d'au moins un des plus importants clients de nos activités de transport, ce qui pourrait réduire nos produits, accroître nos créances douteuses, réduire notre capacité à engager des dépenses en immobilisations ou avoir d'autres incidences défavorables.

Certaines de nos activités de transport sont assujetties à un examen périodique des arrangements respectifs en matière d'accès et d'établissement des prix. Les modalités des nouveaux arrangements en matière d'accès et d'établissement des prix pourraient se traduire par des variations des produits ou de la rentabilité de ces activités.

Nos activités de transport pourraient nécessiter d'importantes dépenses en immobilisations dans l'avenir. Si nous n'engageons pas les dépenses en immobilisations nécessaires afin de maintenir nos activités dans l'avenir, la capacité de nos activités de transport à desservir

les clients existants ou à faire face à l'accroissement des volumes pourrait en souffrir. De plus, nous pourrions ne pas être en mesure de recouvrer ces investissements selon les tarifs que nous serons en mesure de facturer pour nos activités.

Nos activités de transport nécessitent de grands terrains sur lesquels les infrastructures de transport seront construites et exploitées. Les droits d'utilisation de ces terrains peuvent être obtenus par l'intermédiaire de titres francs, de baux ou d'autres droits d'utilisation. Bien que nous croyions avoir les droits valides en ce qui concerne toutes les servitudes, tous les permis et toutes les emprises nécessaires à nos activités de transport, nos servitudes, nos permis et nos emprises ne sont pas tous inscrits aux livres fonciers y afférents et peuvent ne pas lier les propriétaires ultérieurs.

Propriétés résidentielles

Nous menons des activités de construction de maisons et d'aménagement de terrains résidentiels au Canada, au Brésil, aux États-Unis et en Australie. Ces activités sont concentrées dans des secteurs dont nous estimons qu'ils bénéficient de conditions démographiques et économiques favorables à long terme. Malgré cela, l'année 2009 a été une autre année très difficile pour le secteur de l'habitation aux États-Unis, étant donné que le repli du marché de l'habitation est demeuré intense, ce qui a continué d'avoir une incidence défavorable sur notre exploitation.

Le secteur de la construction de maisons et de l'aménagement de terrains résidentiels est cyclique et pourrait être touché de façon importante par des changements dans la conjoncture économique et dans les conditions sectorielles locales et générales, notamment le niveau de confiance des consommateurs, les niveaux d'emploi, la disponibilité du financement destiné aux acheteurs de maisons et les taux d'intérêt, le nombre de nouvelles maisons et de maisons existantes mises en vente, les tendances démographiques et la demande pour des maisons. La concurrence visant les immeubles locatifs et les maisons existantes, y compris les maisons détenues par des investisseurs aux fins de vente et les maisons ayant fait l'objet d'une saisie, pourrait nuire à notre capacité de vendre de nouvelles maisons, entraîner une baisse des prix et réduire les marges liées aux ventes de maisons neuves. Les constructeurs de maisons doivent également composer avec les risques liés à la disponibilité et au dépassement des coûts. Par ailleurs, la valeur de marché des terrains non aménagés, des lots constructibles et des stocks d'habitations que nous détenons peut varier de façon importante en raison de l'évolution de la conjoncture économique et des marchés de l'immobilier. Si cette évolution est défavorable, il se pourrait que nous devions vendre des habitations à perte ou conserver des avoirs fonciers dans nos stocks pour une période plus longue que cela n'était prévu. Les coûts de stockage peuvent être importants et entraîner des pertes si un projet ou un marché affiche un piètre rendement. Nos activités liées aux propriétés résidentielles pourraient être particulièrement touchées par les variations des conditions du marché local en Californie, en Virginie, en Alberta et au Brésil, régions auxquelles une tranche élevée des produits tirés des propriétés résidentielles est attribuable.

Presque tous nos clients financent l'achat de leur maison en faisant appel à des prêteurs qui leur consentent des prêts hypothécaires. Les taux hypothécaires ont récemment atteint, ou presque atteint, des niveaux les plus bas depuis maintes années. Malgré cela, il est plus difficile pour les emprunteurs d'obtenir des prêts hypothécaires en raison des graves perturbations qui sévissent sur les marchés des prêts hypothécaires aux États-Unis, des difficultés que connaissent bon nombre de prêteurs, de la réduction des produits hypothécaires et du resserrement des exigences d'admissibilité.

Même si les clients potentiels n'ont pas besoin de financement, des variations des taux d'intérêt et des prêts hypothécaires disponibles pourraient faire en sorte qu'il leur sera plus difficile de vendre leur maison à des acheteurs potentiels qui ont besoin de financement; cette situation a notamment entraîné aux États-Unis une baisse de la demande visant les maisons neuves. Par conséquent, une hausse des taux d'intérêt pourrait avoir une incidence défavorable sur notre capacité à vendre des maisons neuves, ainsi que sur le prix auquel nous pouvons vendre celles-ci.

Activités liées aux cas particuliers

Nos activités liées aux cas particuliers sont axées sur la propriété et la gestion de titres et d'activités appuyés par des immobilisations corporelles et des flux de trésorerie sous-jacents. Les principaux risques caractérisant cette activité portent sur la perte potentielle du capital investi de même que sur des placements ou des honoraires insuffisants pour couvrir les charges d'exploitation et le coût du capital.

Des conditions économiques défavorables pourraient avoir des répercussions importantes sur la valeur et la liquidité de nos placements ainsi que sur le niveau de nos produits financiers. Étant donné que la plupart de nos placements sont faits dans nos champs de compétences et que nous nous efforçons de maintenir des liquidités supplémentaires suffisantes en tout temps, nous sommes d'avis que nous sommes bien positionnés pour assumer la propriété et la gestion de la plupart des actifs et des activités dont nous assurons le financement. De plus, si une telle situation se présente, nous faisons généralement l'acquisition des actifs à un montant moindre par rapport à la valeur souscrite, ce qui pourrait assurer notre protection contre les pertes.

Autres risques

À titre de propriétaire et de gestionnaire de biens immobiliers, nous sommes assujettis aux diverses lois fédérales, provinciales, étatiques et municipales relatives à l'environnement. Ces lois prévoient que nous pourrions être tenus de prendre en charge les frais d'enlèvement et de remise en état à l'égard de certaines substances dangereuses émises ou de certains déchets déposés sur nos propriétés ou mis au rebut à d'autres endroits. Le fait de ne pas enlever ces substances ou de ne pas remettre les lieux en état, le cas échéant, pourrait nuire à notre capacité de vendre ces biens immobiliers ou d'emprunter en les utilisant comme garanties, en plus de donner lieu à des poursuites ou autres actions judiciaires contre nous. Nous n'avons connaissance d'aucun manquement important aux lois en matière d'environnement sur l'une de nos propriétés, d'aucune enquête ou action en cours ou pouvant être menée ou intentée par un organisme de réglementation en matière d'environnement relativement à l'une de nos propriétés, ni de poursuites importantes en cours ou pouvant être intentées à l'égard des conditions environnementales sur nos propriétés. Nous avons effectué les dépenses en immobilisations nécessaires afin de nous conformer aux lois et aux règlements en matière d'environnement, et entendons continuer à le faire. Ces lois et règlements peuvent évoluer rapidement et nous pourrions, à cet égard, être assujettis à des lois et à des règlements plus stricts à l'avenir. L'obligation de nous conformer à des lois et à des règlements plus stricts pourrait avoir une incidence défavorable sur nos activités, notre situation financière ou nos résultats d'exploitation.

La propriété et l'exploitation de nos actifs comportent, à divers degrés, un risque intrinsèque de responsabilité lié à la santé et à la sécurité des travailleurs et à l'environnement, y compris le risque d'ordonnances imposées par les gouvernements sommant de remédier à des conditions peu sûres ou de prendre des mesures correctives pour contravention aux lois en matière de santé, de sécurité et d'environnement, aux licences, aux permis et à d'autres autorisations, et une responsabilité civile éventuelle. La conformité aux lois en matière de santé, de sécurité et d'environnement (y compris toutes lois ou modifications futures) et aux exigences des licences, permis et autres autorisations demeurera importante pour nos activités. Nous avons engagé, et continuerons d'engager, des dépenses en immobilisations et des dépenses d'exploitation importantes pour nous conformer aux lois en matière de santé, de sécurité et d'environnement, et pour obtenir des licences, des permis et d'autres autorisations, et nous y conformer, et pour évaluer et gérer notre risque de responsabilité éventuelle. Néanmoins, il est possible que nous ne réussissions pas à obtenir un permis important ou une licence ou une autre autorisation importante ou que nous devenions assujettis à des ordonnances gouvernementales, à des enquêtes, à des demandes de renseignements ou à d'autres instances (y compris des poursuites civiles) concernant des questions touchant la santé, la sécurité et l'environnement. Si l'un de ces événements survenait ou s'il y avait des modifications ou des ajouts aux lois en matière de santé, de sécurité et d'environnement, aux licences, aux permis ou aux autres autorisations, ou une application plus rigoureuse de ceux-ci, cela pourrait avoir une incidence importante sur l'exploitation ou entraîner des dépenses supplémentaires importantes, ou les deux. Par conséquent, rien ne peut garantir que d'autres questions concernant l'environnement et la santé et la sécurité des travailleurs ayant trait à des questions actuellement connues ou inconnues n'exigeront pas des dépenses imprévues ou n'entraîneront pas des amendes, des pénalités ou d'autres conséquences (y compris des changements dans l'exploitation) importantes pour notre entreprise et son exploitation.

Nous souscrivons diverses assurances qui nous fournissent une protection complète au chapitre des sinistres liés à nos immeubles subis par l'assuré ou par des tiers. Ces assurances prévoient les caractéristiques, les plafonds et les franchises qui s'appliquent habituellement à des propriétés semblables. Nous autoassurons également une portion de certains de ces risques. Nous estimons que toutes nos propriétés sont couvertes par une assurance adéquate.

Certains types de risques (généralement ceux ayant une nature catastrophique telle que les guerres ou les contaminants de l'environnement comme les moisissures toxiques) sont soit non assurables, soit non assurables d'un point de vue économique. Si un sinistre non assuré ou sous-assuré se produisait, nous pourrions perdre notre placement dans l'un ou plusieurs de nos actifs d'exploitation, ainsi que les bénéfices et les flux de trésorerie que nous prévoyions tirer de ces actifs, et demeurer obligés de rembourser tout emprunt hypothécaire ou autre dette grevant ces propriétés dans la mesure où les emprunteurs ont un recours qui va au-delà de l'actif précis ou des activités financées.

Dans le cours normal de nos activités, nous sommes partie à diverses poursuites, qui visent notamment des préjudices corporels, des dommages matériels, des impôts fonciers, des droits fonciers, des différends contractuels et d'autres différends commerciaux. Nous nous efforçons de maintenir des provisions appropriées au titre des poursuites en cours. Nous ne pouvons pas prédire avec certitude l'issue de toute poursuite en cours ou future, et il n'existe donc aucune certitude que leur règlement n'aura pas une incidence défavorable sur notre situation financière ou nos résultats d'exploitation au cours d'un trimestre ou d'un exercice donné. Nous sommes d'avis que nous ne sommes actuellement pas partie à des litiges, à des poursuites ou à des actions en justice à l'égard desquels une issue défavorable aurait une incidence négative importante sur notre situation financière consolidée ou nos résultats financiers consolidés.

Les variations incessantes du climat dans lequel nous exerçons nos activités pourraient influencer sur notre exploitation. Plus particulièrement, les variations des régimes climatiques pourraient influencer sur les niveaux de l'hydrologie et, par le fait même, sur les niveaux de production d'énergie. Les changements climatiques pourraient aussi donner lieu à des modifications des règlements et à un changement d'attitude des consommateurs, ce qui pourrait avoir des répercussions sur les autres activités que nous exerçons.

Toute société qui exerce principalement des activités d'investissement, de réinvestissement ou de négociation de titres doit être inscrite en vertu de la loi des États-Unis intitulée Investment Company Act of 1940 (la « loi »). De plus, la loi peut également exiger l'inscription de toute société qui exerce ou a l'intention d'exercer principalement des activités d'investissement, de réinvestissement, de propriété ou de négociation de titres, ou encore qui détient ou a l'intention de détenir des placements en titres d'un montant qui excède 40 % de l'actif de la société sur une base non consolidée. À l'heure actuelle, la société n'est pas réputée constituer une société de placement aux termes de la loi, et nous croyons pouvoir continuer d'organiser nos opérations commerciales de manière à éviter de devoir constituer une telle société aux termes de la loi. Si nous étions dans l'obligation d'inscrire notre société comme société de placement en vertu de la loi, nous serions, entre autres choses, limités dans notre capacité de réaliser certaines opérations et d'émettre certains titres. De plus, certains de nos contrats pourraient être frappés de nullité.

Plusieurs autres lois et règlements gouvernementaux s'appliquent à notre société, à nos actifs et à nos activités. Ces lois et ces règlements pourraient faire l'objet de modifications, ou encore d'interprétations de la part des agences ou des tribunaux. Par ailleurs, des facteurs économiques et politiques, y compris des agitations civiles, des modifications d'ordre gouvernemental et des restrictions quant à la capacité d'effectuer des transferts de capitaux transfrontaliers aux États-Unis, et principalement dans les pays étrangers où nous avons effectué des investissements, pourraient avoir une incidence majeure sur l'ensemble de la société.

Une partie de notre main-d'œuvre responsable des activités d'exploitation est syndiquée, et si nous ne sommes pas en mesure de négocier des conventions acceptables avec les syndicats à l'expiration des conventions existantes, nous pourrions devoir composer avec une interruption importante des activités d'exploitation touchées, avec des coûts de la main-d'œuvre permanents à la hausse et avec des limitations quant à notre capacité à maximiser l'efficacité de nos activités d'exploitation, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur ces activités et sur nos résultats financiers.



Le Conseil des normes comptables (le « CNC ») a confirmé en février 2008 que les Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») remplaceront les PCGR du Canada pour les entités ayant une obligation publique de rendre des comptes pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2011. Nous avons présenté devant les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM ») une demande d'exemption, laquelle nous a été accordée, en vue de préparer nos états financiers conformément aux IFRS plus tôt, soit pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2010, et nos premiers états financiers conformément aux IFRS seront présentés pour le trimestre terminé le 31 mars 2010. Ces états financiers incluront également des résultats comparatifs selon les IFRS pour les périodes ouvertes à partir du 1^{er} janvier 2009.

Par souci de commodité, le présent rapport de gestion a été préparé conformément aux normes de présentation et de classement prescrites par les PCGR du Canada. Toutefois, le classement et les composantes des soldes des comptes en vertu des IFRS seront différents de ceux en vertu des PCGR du Canada. En outre, à mesure que nous continuons d'évaluer l'incidence de notre transition vers les IFRS, des différences additionnelles pouvant avoir une incidence sur les montants susmentionnés pourraient être signalées.

Bien que les IFRS soient fondées sur un cadre conceptuel semblable à celui des PCGR du Canada, elles diffèrent de façon importante de ces derniers en ce qui a trait à la constatation, à l'évaluation et à la présentation de l'information. Nous sommes d'avis que l'adoption des IFRS n'aura pas une incidence importante sur les flux de trésorerie que nous présenterons, mais elle aura une incidence importante sur nos bilans consolidés et sur nos états consolidés des résultats. Plus précisément, notre bilan d'ouverture reflétera la réévaluation de presque toutes nos immobilisations à leur juste valeur à ce moment. En outre, une importante tranche de nos actifs et passifs incorporels ne sera plus comptabilisée. Finalement, tous les changements apportés au bilan d'ouverture exigeront la comptabilisation d'un actif ou d'un passif fiscal correspondant fondé sur les écarts résultant entre la valeur comptable des actifs et passifs et leur valeur fiscale. Notre estimation de l'incidence de tous ces écarts par rapport aux capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires s'élève à environ 10,1 G\$ avant les modifications connexes des actifs et des passifs d'impôts de 3,7 G\$, ce qui se traduit par une augmentation nette de 6,4 G\$ au titre des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires.

La présentation qui suit dégage les ajustements initiaux devant être effectués sur adoption des IFRS afin de fournir un bilan d'ouverture, ainsi que les principales conventions comptables que nous devons ou prévoyons appliquer par suite de l'adoption et qui diffèrent de manière importante de nos conventions comptables actuelles. Le présent rapport a été préparé selon les normes et les interprétations actuellement émises et devant être en vigueur à la clôture de notre premier exercice en vertu des IFRS, laquelle est prévue pour le 31 décembre 2010. Il est possible que certaines conventions comptables dont l'adoption est prévue en vertu des IFRS ne soient pas adoptées, ou que l'application de ces politiques à certaines opérations ou circonstances soient modifiées; par conséquent, les valeurs pro forma sous-jacentes comptabilisées conformément aux IFRS au 1^{er} janvier 2009 et au 31 décembre 2009 pourraient changer. Ces montants n'ont pas été vérifiés et ne sont pas assujettis à une vérification par un vérificateur externe.

IFRS 1 : Première application des Normes internationales d'information financière

L'adoption des IFRS nécessite l'application d'IFRS 1, *Première application des Normes internationales d'information financière* (« IFRS 1 »), qui fournit des directives aux entités qui appliquent les IFRS pour la première fois. De façon générale, IFRS 1 exige qu'une entité applique de manière rétrospective toutes les IFRS en vigueur à la date de clôture de ses premiers états financiers établis selon les IFRS. Cependant, IFRS 1 prévoit certaines exceptions obligatoires et des exemptions facultatives limitées à cette exigence générale, dans des domaines précis de certaines normes. Les exemptions facultatives prévues par IFRS 1 qui ont une importance pour nous et que nous prévoyons appliquer lors de la préparation de nos premiers états financiers selon les IFRS sont présentées ci-après.

Juste valeur ou réévaluation en tant que coût présumé

IFRS 1 permet à une entité d'évaluer initialement une immobilisation corporelle à sa juste valeur à la date de transition aux IFRS ou, dans certaines circonstances, d'utiliser une réévaluation établie antérieurement selon les PCGR, au lieu de recalculer le coût amorti selon les IFRS. En ce qui concerne les immobilisations corporelles, nous utiliserons soit la juste valeur, soit une réévaluation établie antérieurement selon les PCGR comme coût présumé. Nous prévoyons utiliser une de ces mesures en tant que coût présumé pour certaines de nos immobilisations corporelles; l'effet cumulatif de cette mesure devrait donner lieu à une valeur comptable plus élevée selon les IFRS qu'en vertu des PCGR du Canada. Cet accroissement de la valeur comptable est principalement attribuable à l'amortissement comptable qui

était pris en compte en vertu des PCGR du Canada et qui n'est plus attribué aux actifs lors de la transition ainsi qu'à l'appréciation de la valeur totale de ces actifs depuis l'acquisition.

Regroupements d'entreprises

IFRS 1 permet une application rétrospective ou prospective d'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises* (« IFRS 3 »). Nous prévoyons adopter IFRS 3 de manière prospective, ce qui signifie que seuls les regroupements d'entreprises conclus à partir du 1^{er} janvier 2009 seront comptabilisés conformément à IFRS 3.

Montant cumulé des différences de conversion

IAS 21, *Effets des variations des cours des monnaies étrangères*, exige qu'une entité détermine les différences de conversion conformément aux IFRS depuis la date à laquelle une filiale a été créée ou acquise. Les IFRS permettent que le montant cumulé des différences de conversion pour toutes les activités à l'étranger soit réputé nul à la date de transition aux IFRS; le futur gain ou la future perte lors de la cession ultérieure d'activités à l'étranger doit alors exclure les différences de conversion nées avant la date de transition aux IFRS. Nous prévoyons établir à néant le montant cumulé de toutes les différences de conversion lors de notre transition aux IFRS.

Avantages sociaux

Certaines des filiales de la société enregistrent des gains actuariels et des pertes actuarielles liés à leurs régimes d'avantages sociaux. Le cumul des gains actuariels et des pertes actuarielles à la date de transition sera constaté dans le solde d'ouverture des bénéfices non répartis pour tous les régimes d'avantages sociaux.

IFRS 1 prévoit certaines autres exemptions facultatives; toutefois, nous ne nous attendons pas à ce que ces exemptions aient une incidence importante au moment de notre adoption des IFRS.

Incidence des IFRS sur le bilan

Les paragraphes suivants quantifient et décrivent l'incidence prévue des différences importantes entre notre bilan selon les PCGR du Canada et notre bilan selon les IFRS, tant pour notre bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2009 que pour notre bilan au 31 décembre 2009.

Immobilisations corporelles

Nous prévoyons que la valeur comptable de nos immobilisations corporelles au 1^{er} janvier 2009 et au 31 décembre 2009 augmentera d'environ 13,8 G\$ et 12,4 G\$, respectivement, en vertu des IFRS par rapport à leur valeur comptable selon les PCGR du Canada. Cette augmentation est principalement liée à la comptabilisation de la majorité des immobilisations corporelles à leur juste valeur aux fins du calcul du coût présumé à la date de transition ou parce que les actifs doivent être évalués à la juste valeur en vertu des IFRS. Les paragraphes suivants décrivent l'incidence de cette modification sur les composantes principales de nos immobilisations corporelles. Une partie de cette augmentation de la valeur comptable des immobilisations corporelles découle des actifs d'entités qui sont consolidées ou consolidées de façon proportionnelle selon les PCGR du Canada, alors qu'elles seront comptabilisées à leur valeur de consolidation selon les IFRS. Ces entités seront comptabilisées à titre de placements en vertu des IFRS.

Centrales hydroélectriques

Nous avons choisi d'évaluer presque toutes les immobilisations corporelles de notre secteur de production d'énergie au moyen de la méthode de la réévaluation en vertu d'IAS 16, *Immobilisations corporelles* (« IAS 16 »), selon laquelle les immobilisations corporelles doivent être évaluées à leur juste valeur. Notre calcul nous a permis de déterminer que la juste valeur des actifs de production d'énergie dépassait leur valeur comptable en vertu des PCGR du Canada d'environ 7,9 G\$ au 31 décembre 2008 et de 8,6 G\$ au 31 décembre 2009. Ces évaluations ont généralement été conclues en actualisant les flux de trésorerie futurs prévus de chaque centrale sur une période de 20 ans et selon le taux d'actualisation et le taux de capitalisation final présentés à la page 24.

Propriétés commerciales

Nos propriétés commerciales sont considérées comme des immeubles de placement en vertu d'IAS 40, *Immeubles de placement* (« IAS 40 »). Les immeubles de placement incluent les terrains et les immeubles détenus principalement aux fins de la production de revenus locatifs ou de l'obtention d'une plus-value du capital, ou les deux, plutôt qu'aux fins de la production ou de l'approvisionnement de biens ou de la vente dans le cours normal des activités. En vertu d'IAS 40, les immeubles de placement sont initialement comptabilisés au coût de manière semblable à la comptabilisation en vigueur selon les PCGR du Canada. Cependant, après la constatation initiale, les IFRS exigent qu'une entité choisisse entre le modèle au coût ou le modèle à la juste valeur pour comptabiliser ses immeubles de placement. Nous prévoyons utiliser le modèle à la juste valeur pour comptabiliser les immeubles de placement selon les IFRS. Au 31 décembre 2008, nous avons établi que la juste valeur de notre portefeuille de propriétés commerciales était supérieure d'environ 4,8 G\$ à sa valeur comptable en vertu des PCGR du Canada, déduction faite des immobilisations incorporelles et des loyers constatés selon une formule linéaire en vertu des PCGR du Canada. L'excédent correspondant au 31 décembre 2009 se chiffrait à 2,4 G\$. Nous avons calculé la juste valeur de chaque immeuble de placement selon, entre autres facteurs, les revenus locatifs tirés des baux actuels ainsi que des hypothèses relatives aux revenus locatifs pouvant être tirés des baux futurs selon les mêmes conditions, déduction faite des sorties de fonds futures liées à ces baux. Le calcul de la juste valeur se fonde principalement sur l'actualisation des flux de trésorerie futurs prévus, généralement sur une durée de dix ans et selon le taux d'actualisation et le taux de capitalisation final présentés à la page 28.

Terres d'exploitation forestière

Selon les IFRS, nos terres d'exploitation forestière sont considérées comme des actifs biologiques aux termes d'IAS 41, *Agriculture* (« IAS 41 »), et sont comptabilisées à la juste valeur nette, laquelle correspond à la juste valeur, déduction faite des frais estimés du point de vente. Actuellement, conformément aux PCGR du Canada, nos terres d'exploitation forestière sont comptabilisées au coût, moins le cumul des diminutions d'actifs, lequel est fondé sur les montants liés à l'abattage. Les variations de la juste valeur ou des frais du point de vente après la comptabilisation initiale sont comptabilisées en résultat au cours de la période à laquelle la variation est enregistrée. La juste valeur a été déterminée en fonction des prix du marché futurs prévus des espèces semblables et de l'âge des terres d'exploitation forestière, moins les coûts de vente, actualisés à la date de l'évaluation. Au 31 décembre 2008, notre calcul initial nous a permis de déterminer que la juste valeur de nos terres d'exploitation forestière dépassait leur valeur comptable en vertu des PCGR du Canada d'environ 0,5 G\$. Au 31 décembre 2009, la valeur comptable des terres d'exploitation forestière selon les IFRS était supérieure de 0,5 G\$ à la valeur établie selon les PCGR du Canada. Les hypothèses clés tiennent compte d'un taux d'actualisation moyen pondéré et d'un taux de capitalisation final de 6,5 % à la date d'évaluation finale, qui a lieu après 72 ans en moyenne.

Transport

Nous avons choisi d'évaluer les immobilisations corporelles liées à nos actifs de transport au moyen de la méthode de la réévaluation selon IAS 16. Aux 31 décembre 2008 et 2009, notre calcul initial nous a permis de déterminer que la valeur de nos actifs de transport d'énergie était environ égale à leur valeur comptable en vertu des PCGR du Canada.

Autres immobilisations corporelles

Les autres différences sont liées à la déconsolidation de certaines immobilisations corporelles liées à des entités consolidées ou consolidées de façon proportionnelle en vertu des PCGR du Canada, lesquelles sont comptabilisées à leur valeur de consolidation en vertu des IFRS. La diminution de valeur des immobilisations corporelles est généralement contrebalancée par des augmentations de la valeur comptable de certaines immobilisations corporelles de sociétés émettrices initialement comptabilisées à leur juste valeur aux fins de l'établissement du coût présumé, ainsi que par d'autres ajustements. Au total, ces différences ont contribué à augmenter la valeur des immobilisations corporelles d'un montant additionnel de 0,6 G\$ aux 31 décembre 2008 et 2009.

Placements

Nous prévoyons que le montant des placements au 31 décembre 2008 augmentera d'environ 3,8 G\$ en vertu des IFRS comparativement au montant obtenu selon les PCGR du Canada. Cette augmentation est principalement liée aux entités consolidées ou consolidées de façon proportionnelle en vertu des PCGR du Canada, lesquelles seront comptabilisées à leur valeur de consolidation en vertu des IFRS et, par conséquent, comptabilisées au poste Placements.

Débiteurs, autres créances et actifs et passifs incorporels

Nous prévoyons que le montant net des débiteurs, autres créances et actifs et passifs incorporels au 1^{er} janvier 2009 diminuera d'environ 5,4 G\$ en vertu des IFRS par rapport au montant obtenu selon les PCGR du Canada, et qu'il diminuera d'un montant semblable au 31 décembre 2009. Cette diminution est principalement attribuable à la déconsolidation d'actifs détenus par des entités consolidées ou consolidées de façon proportionnelle en vertu des PCGR du Canada, lesquelles seront comptabilisées à leur valeur de consolidation en vertu des IFRS, et à la radiation de certains actifs auparavant inclus à la juste valeur des propriétés commerciales, comme les loyers constatés selon une formule linéaire et les baux comportant des taux supérieurs à ceux du marché, lesquels sont comptabilisés séparément en vertu des PCGR du Canada, mais constituent des composantes de la juste valeur des propriétés commerciales selon les IFRS.

Créditeurs et autres passifs

Nous prévoyons que le montant des créditeurs et autres passifs au 1^{er} janvier 2009 augmentera d'environ 2,9 G\$ en vertu des IFRS par rapport au montant obtenu selon les PCGR du Canada. Cette variation est principalement liée à une augmentation des passifs d'impôts futurs découlant de l'augmentation de la valeur comptable des actifs liés à nos propriétés commerciales et à nos activités de production et de transport d'énergie, ainsi que des écarts entre les taux utilisés pour évaluer les impôts futurs en vertu des PCGR du Canada et ceux utilisés en vertu des IFRS. L'augmentation des passifs d'impôts futurs est contrebalancée par la déconsolidation des soldes qui sont consolidés ou consolidés de façon proportionnelle en vertu des PCGR du Canada et qui seront comptabilisés à leur valeur de consolidation en vertu des IFRS, en plus de certains autres ajustements.

Emprunts de la société, emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises, emprunts de filiales et titres de capital

Nous prévoyons que le montant des emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises et des emprunts de filiales au 1^{er} janvier 2009 diminuera d'environ 6,2 G\$ en vertu des IFRS par rapport au montant établi selon les PCGR du Canada. Cette diminution est principalement attribuable à la déconsolidation de dettes d'entités consolidées ou consolidées de façon proportionnelle en vertu des PCGR du Canada, lesquelles seront comptabilisées à leur valeur de consolidation en vertu des IFRS.

Écart d'acquisition

Nous prévoyons que l'écart d'acquisition au 1^{er} janvier 2009 et au 31 décembre 2009 diminuera d'environ 0,2 G\$ par rapport à celui établi en vertu des PCGR du Canada. Cette diminution est principalement attribuable à la répartition de l'écart d'acquisition, auparavant inscrit sur acquisition d'immeubles de placement, lesquels sont comptabilisés à leur juste valeur en vertu des IFRS. Comme les immeubles de placement auxquels se rapporte l'écart d'acquisition sont comptabilisés à leur juste valeur, l'écart d'acquisition est réduit en conséquence en vertu des IFRS.

Part des actionnaires sans contrôle

Nous prévoyons que la part des actionnaires sans contrôle au 1^{er} janvier 2009 et au 31 décembre 2009 augmentera d'environ 1,8 G\$ et de 1,1 G\$, respectivement, en vertu des IFRS par rapport au montant établi selon les PCGR du Canada. Cette variation de la part des actionnaires sans contrôle est principalement liée à la comptabilisation des autres participations dans la valeur plus élevée des actifs, laquelle a été contrebalancée par la déconsolidation de certaines entités.

Mode de consolidation

Conformément aux PCGR du Canada, nous déterminons si nous devons consolider ou non une entité en fonction de deux principes différents : le modèle de consolidation des entités à détenteurs de droits variables (les « EDDV ») et le modèle de consolidation sur la base du contrôle des voix. Selon les IFRS, nous ne consoliderons une entité que si nous déterminons que nous exerçons un contrôle sur celle-ci. Le contrôle se définit comme le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une entité afin d'obtenir des avantages. Le contrôle est présumé exister lorsque la société mère détient, directement ou indirectement par l'intermédiaire de filiales, plus de la moitié des droits de vote d'une entité, et également lorsque la société mère détenant la moitié ou moins des droits de vote d'une entité exerce un contrôle en vertu de droits juridiques ou contractuels ou un contrôle de fait. Cette modification de convention comptable donnera lieu à la consolidation de certaines entités qui n'étaient pas consolidées selon les PCGR du Canada en raison de nos droits juridiques ou contractuels de contrôler ces entités, selon la définition qu'en font les IFRS. La modification donnera également lieu à la déconsolidation de certaines entités que nous consolidons actuellement selon le modèle de consolidation des EDDV.

Coentreprises

L'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») examine actuellement l'exposé-sondage 9, « Partenariats » (l'« ES 9 »), qui vise à modifier IAS 31, *Participations dans des coentreprises* (« IAS 31 ») et établit les exigences actuelles en matière de comptabilisation des participations dans des coentreprises en vertu des IFRS. L'IASB a indiqué qu'il prévoit publier une nouvelle norme pour remplacer IAS 31 et nous prévoyons appliquer cette nouvelle norme dans nos états financiers de 2010 préparés conformément aux IFRS. Actuellement, en vertu des PCGR du Canada, nous consolidons proportionnellement les participations dans des coentreprises. L'ES 9 propose d'éliminer l'option de consolider proportionnellement les participations dans des entités contrôlées conjointement et d'exiger qu'une entité comptabilise sa participation, soit sa quote-part des retombées des activités d'un groupe d'actifs et de passifs soumis à un contrôle conjoint, selon la méthode de la mise en équivalence.

Incidence des IFRS sur l'état des résultats

Propriétés commerciales

En vertu des IFRS, les immeubles de placement seront comptabilisés selon un modèle à la juste valeur en vertu d'IAS 40, laquelle exige que nous comptabilisions les gains et les pertes de bénéfice découlant d'un changement à la juste valeur d'immeubles de placement au cours de la période où survient le changement. Le bénéfice lié aux propriétés commerciales peut être supérieur ou inférieur à celui comptabilisé en vertu des PCGR du Canada selon que la juste valeur augmente ou diminue au cours de la période d'évaluation. En outre, selon le modèle à la juste valeur, aucun amortissement ne sera comptabilisé pour les immeubles de placement, alors qu'un amortissement est comptabilisé en vertu des PCGR du Canada. Par conséquent, le bénéfice net sera alors plus élevé en vertu des IFRS que selon les PCGR du Canada étant donné qu'aucun amortissement n'est comptabilisé, en autant que les propriétés sous-jacentes ne subissent aucune modification de juste valeur. Sur constatation des propriétés commerciales à leur juste valeur en vertu des IFRS, tous les actifs et les passifs incorporels comptabilisés selon les PCGR du Canada relativement à des regroupements d'entreprises antérieurs seront décomptabilisés et ne seront plus amortis au bénéfice. En vertu des PCGR du Canada, un montant d'environ 0,6 G\$ était passé en charges sur une base annuelle relativement à l'amortissement des actifs incorporels liés à notre portefeuille de propriétés commerciales, avant la part des actionnaires sans contrôle. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, selon le modèle à la juste valeur, nous aurions constaté une perte de 0,8 G\$ en vertu des IFRS, après les impôts reportés et la part des actionnaires sans contrôle.

Utilisation du coût présumé

Nous avons choisi d'évaluer initialement certaines immobilisations corporelles à leur juste valeur à la date de transition aux IFRS ou, dans certaines circonstances, d'utiliser une réévaluation établie antérieurement selon les PCGR, au lieu de recalculer le coût amorti selon les IFRS ou en raison des principes choisis qui exigent que ces actifs soient constatés à leur juste valeur. Dans la plupart des cas, la valeur comptable en vertu des IFRS sera supérieure à celle comptabilisée selon les PCGR du Canada. Par conséquent, le montant comptabilisé au titre de l'amortissement de ces actifs en vertu des IFRS sera supérieur à celui passé en charges en vertu des PCGR du Canada. Nous prévoyons que l'amortissement annuel total pour toutes les immobilisations corporelles, et en particulier pour nos centrales hydroélectriques, mais excluant celles qui composent notre portefeuille de propriétés commerciales (se reporter à la rubrique « Propriétés commerciales » ci-dessus) sera, selon les IFRS, supérieur d'environ 0,2 G\$ au montant comptabilisé à cet effet en vertu des PCGR du Canada.

Terres d'exploitation forestière

Comme il est décrit précédemment, selon les IFRS, nos terres d'exploitation forestière sont considérées comme des actifs biologiques aux termes d'IAS 41. Pour chaque période de présentation, nos terres d'exploitation forestière seront mesurées à leur juste valeur, déduction faite des frais estimés du point de vente, et les variations de leur juste valeur nette seront comptabilisées au bénéfice de la période au cours de laquelle elles surviennent. Certaines dépenses capitalisées en vertu des PCGR du Canada, comme les coûts liés à la sylviculture et les autres coûts de conservation, seront passées en charges en vertu des IFRS. Ces montants s'élèvent à environ 0,1 G\$ sur une base annuelle. Selon la variation de la juste valeur nette des terres d'exploitation forestière au cours de chaque période de présentation, le bénéfice pourrait être plus élevé ou moins élevé qu'il l'aurait été en vertu des PCGR du Canada.



CONVENTIONS COMPTABLES ET ESTIMATIONS CRITIQUES

La préparation d'états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus exige que la direction ait recours à des conventions comptables appropriées pour établir des hypothèses et des estimations qui ont une incidence sur les montants présentés de l'actif et du passif et sur la présentation des actifs et des passifs éventuels à la date des états financiers ainsi que sur les montants présentés des produits et des charges au cours de la période considérée. Plus particulièrement, les conventions comptables et estimations critiques utilisées dans le cours normal des activités de préparation des états financiers de Brookfield incluent la détermination des flux de trésorerie futurs utilisés pour évaluer les montants recouvrables nets et les valeurs de réalisation nettes, l'amortissement, la valeur des écarts d'acquisition et des actifs incorporels, la capacité d'utiliser les pertes fiscales, l'établissement du bénéficiaire principal à l'égard des entités à détenteurs de droits variables, l'efficacité des couvertures financières à des fins comptables et les justes valeurs aux fins de la comptabilisation, de l'évaluation et de la présentation de l'information.

Dans le cadre de l'établissement d'estimations, la direction s'appuie sur des renseignements externes et des conditions observables dans la mesure du possible appuyés par les analyses internes nécessaires. Ces estimations ont été appliquées d'une manière conforme à celle de l'exercice précédent et il n'existe aucun engagement, tendance, événement ni incertitude connu qui selon nous influera sensiblement sur la méthode ou les hypothèses utilisées dans ce rapport. Ces estimations sont touchées, entre autres, par les mouvements des taux d'intérêt et d'autres facteurs parfois très incertains, comme il est décrit dans l'analyse de la stratégie d'affaires, du contexte et des risques débutant à la page 65 et sous la rubrique « Risques financiers et risques d'illiquidité » débutant à la page 71. L'interdépendance de ces facteurs nous empêche de préciser l'ampleur des répercussions globales de ces fluctuations sur les états financiers de Brookfield de façon significative. Pour plus de renseignements sur les conventions comptables critiques, veuillez vous reporter aux principales conventions comptables figurant à la note 1 des états financiers consolidés et aux modifications de conventions comptables décrites ci-après.

MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

i) Écart d'acquisition et actifs incorporels

En février 2008, l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA ») a publié le chapitre 3064 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Écart d'acquisition et actifs incorporels », qui remplace les chapitres 3062 et 3450, intitulés respectivement « Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels » et « Frais de recherche et de développement ». Diverses modifications ont été apportées à d'autres chapitres du *Manuel* afin d'en assurer l'uniformité. Le chapitre 3064 établit des normes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et d'information applicables à l'écart d'acquisition, après la constatation initiale, et aux actifs incorporels des entreprises à but lucratif. Le nouveau chapitre a pris effet le 1^{er} janvier 2009 pour la société et, conformément aux dispositions transitoires du chapitre 3064, la société a adopté les normes sur une base rétrospective, avec retraitement. L'adoption de cette nouvelle norme a eu pour incidence une réduction de 7 M\$ du solde d'ouverture des bénéfices non répartis au 1^{er} janvier 2008.

ii) Instruments financiers

En janvier 2009, le Comité sur les problèmes nouveaux a publié l'abrégé n° 173, intitulé « Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers » (le « CPN-173 »). Le CPN-173 exige qu'une entité détermine la juste valeur de tous les instruments financiers, y compris les instruments dérivés, en tenant compte du risque de crédit découlant de l'instrument. Plus précisément, une entité doit, lors de la détermination de la juste valeur, tenir compte de son propre risque de crédit en plus du risque de crédit des contreparties. Le CPN-173 a pris effet pour la société le 1^{er} janvier 2009 et n'a eu aucune incidence importante sur les états financiers et les informations connexes de la société.

En juin 2009, l'ICCA a publié des modifications au chapitre 3862, intitulé « Instruments financiers – informations à fournir », visant l'amélioration des informations concernant la juste valeur afin d'harmoniser celles-ci avec les règles liées aux informations à fournir établies en vertu des PCGR des États-Unis et des Normes internationales d'information financière (les « IFRS »). Les nouvelles règles ont donné lieu à l'amélioration des informations concernant la juste valeur et exigent que les entités évaluent la fiabilité et l'objectivité des données utilisées pour évaluer la juste valeur. Tous les actifs et les passifs financiers évalués à la juste valeur doivent être classés dans l'un des trois niveaux suivants de la hiérarchie de la juste valeur : niveau 1) prix cotés sur des marchés actifs non ajustés pour des instruments identiques; niveau 2) données autres que les prix cotés qui sont observables pour l'actif ou le passif, de façon directe ou indirecte; niveau 3) données fondées sur des informations non observables sur le marché. Les nouvelles informations sont incluses à la note 3 des états financiers consolidés. Ce chapitre a également été modifié pour exiger des informations supplémentaires concernant le risque d'illiquidité, lesquelles sont incluses à la note 17 des états financiers consolidés.

Le 20 août 2009, l'ICCA a publié des modifications au chapitre 3855, intitulé « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », aux fins de l'alignement sur les IFRS. Ces modifications visent à 1) modifier les catégories dans lesquelles les instruments d'emprunt doivent ou peuvent être reclassés; 2) modifier le modèle de dépréciation pour les instruments détenus jusqu'à l'échéance; et 3) exiger la reprise de pertes de valeur déjà constatées sur des titres de créance disponibles à la vente lorsque la juste valeur de ces titres augmente au cours d'une période subséquente. En raison de l'adoption de cette norme, les titres de créance ont été reclassés des obligations disponibles à la vente aux prêts et effets à recevoir, ce qui a donné lieu à une augmentation de 28 M\$ des actifs financiers et de 28 M\$ du cumul des autres éléments du résultat étendu.

iii) Stocks

En juin 2007, l'ICCA a publié le chapitre 3031, intitulé « Stocks », qui remplace le chapitre 3030 du même nom. La norme fournit des lignes directrices sur la détermination du coût des stocks et la constatation ultérieure à titre de charge, y compris toute dépréciation jusqu'à la valeur nette de réalisation. Cette nouvelle norme est entrée en vigueur pour Brookfield le 1^{er} janvier 2008. L'adoption de cette nouvelle norme a eu pour incidence une réduction de 4 M\$ du solde d'ouverture des bénéfices non répartis au 1^{er} janvier 2008.

MODIFICATIONS FUTURES DE CONVENTIONS COMPTABLES

i) Regroupements d'entreprises, états financiers consolidés et participations sans contrôle

En janvier 2009, l'ICCA a publié trois nouvelles normes comptables, soit le chapitre 1582, intitulé « Regroupements d'entreprises », le chapitre 1601, intitulé « États financiers consolidés », et le chapitre 1602, intitulé « Participations sans contrôle ». Le chapitre 1582 fournit des précisions à l'égard de ce qu'un acquéreur doit évaluer lorsqu'il obtient le contrôle d'une entreprise, du mode d'évaluation et de la date à laquelle l'évaluation devrait être établie. Les frais connexes à l'acquisition doivent être comptabilisés à titre de charges au cours des périodes où ils sont engagés, sauf en ce qui a trait aux frais engagés pour émettre des titres de créance ou du capital-actions. Cette nouvelle norme s'appliquera aux acquisitions conclues à compter du 1^{er} novembre 2011 bien que l'adoption en 2010 soit permise afin de faciliter la convergence vers les IFRS en 2011. Le chapitre 1601 établit des normes de préparation des états financiers consolidés après une acquisition et le chapitre 1602 établit des normes de comptabilisation et de présentation d'une participation sans contrôle. Ces normes doivent être adoptées en même temps que le chapitre 1582.

ii) Normes internationales d'information financière

Le Conseil des normes comptables (le « CNC ») a confirmé en février 2008 que les IFRS remplaceront les PCGR pour les entités ayant une obligation publique de rendre des comptes pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2011. Brookfield a déposé une demande auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM »), qui lui ont accordé une dispense, pour préparer ses premiers états financiers en conformité avec les IFRS plus tôt qu'il est requis. Brookfield prévoit se conformer aux IFRS pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2010 et préparera ses premiers états financiers intermédiaires selon les IFRS pour le trimestre qui se terminera le 31 mars 2010.

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Le bénéfice net et les flux de trésorerie liés à l'exploitation pour les huit plus récents trimestres terminés se présentent comme suit :

(EN MILLIONS)	2009				2008			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Total des produits d'exploitation	3 457 \$	2 996 \$	2 978 \$	2 651 \$	3 015 \$	3 226 \$	3 449 \$	3 219 \$
Honoraires gagnés	123	65	58	52	66	60	90	73
Produits d'exploitation moins les charges d'exploitation directes								
Production d'énergie renouvelable	182	506	211	239	158	213	264	251
Propriétés commerciales	510	436	424	400	388	595	427	421
Infrastructures	25	28	16	40	68	36	44	48
Activités d'aménagement	161	74	83	11	(11)	47	80	50
Cas particuliers	24	21	35	39	49	32	119	104
Produits financiers et autres	217	144	222	169	216	252	155	321
	1 242	1 274	1 049	950	934	1 235	1 179	1 268
Charges								
Intérêts	456	461	452	415	447	535	475	527
Charges d'exploitation	120	90	89	94	107	103	86	110
Impôts exigibles	(44)	(2)	31	11	(47)	2	21	17
Part des actionnaires sans contrôle dans le bénéfice net avant les éléments suivants	329	205	201	157	180	240	219	171
Bénéfice net avant les éléments suivants	381	520	276	273	247	355	378	443
Amortissement	(325)	(321)	(300)	(329)	(355)	(333)	(328)	(314)
Éléments de réévaluation et autres éléments	(102)	(192)	(73)	(3)	(276)	88	(70)	(84)
Impôts futurs	(75)	(48)	97	2	545	(105)	3	18
Part des actionnaires sans contrôle avant les éléments qui précèdent	223	153	147	150	10	166	127	134
Bénéfice net	102 \$	112 \$	147 \$	93 \$	171 \$	171 \$	110 \$	197 \$

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation pour les huit derniers trimestres se présentent comme suit :

(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	2009				2008			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Flux de trésorerie liés à l'exploitation et gains	381 \$	520 \$	276 \$	273 \$	247 \$	355 \$	378 \$	443 \$
Dividendes versés sur les actions privilégiées	14	12	9	8	9	11	12	12
Flux de trésorerie attribués aux actionnaires ordinaires	367 \$	508 \$	267 \$	265 \$	238 \$	344 \$	366 \$	431 \$
Capitaux propres ordinaires – valeur comptable	6 403 \$	6 251 \$	5 756 \$	4 976 \$	4 911 \$	5 814 \$	6 277 \$	6 133 \$
Actions ordinaires en circulation	572,9	572,1	572,0	571,8	572,6	583,4	583,8	581,7
Par action ordinaire								
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	0,63 \$	0,88 \$	0,46 \$	0,46 \$	0,41 \$	0,58 \$	0,62 \$	0,72 \$
Bénéfice net	0,15	0,17	0,24	0,15	0,27	0,27	0,17	0,31
Dividendes	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,12
Valeur comptable	11,58	11,32	10,44	9,09	8,92	10,20	11,14	10,93
Prix de négociation sur le marché (NYSE)	22,18	22,71	17,07	13,78	15,27	27,44	32,54	26,83

Les activités liées aux immeubles de bureaux ont tendance à dégager des résultats uniformes durant tout l'exercice, compte tenu de la nature à long terme des contrats de location, sous réserve de la comptabilisation occasionnelle de gains sur cession et sur résiliation de baux, comme ce fut le cas au quatrième trimestre de 2009 et au troisième trimestre de 2008.

Nos activités liées à la production d'énergie renouvelable et à l'aménagement de propriétés résidentielles ont un caractère saisonnier trimestriel. En ce qui concerne les activités liées à la production d'énergie, les débits d'eau et les prix affichent un caractère saisonnier. Durant la saison des pluies de l'automne puis du dégel du printemps, les débits d'eau ont tendance à atteindre des niveaux maximaux, ce qui se traduit par une production plus élevée durant ces périodes. Toutefois, les prix ont tendance à être moins fermes en été et en hiver, compte tenu des conditions climatiques plus modérées durant ces périodes et des réductions connexes de la demande d'électricité. Au cours du troisième et du premier trimestres de 2009, nous avons comptabilisé des gains sur cession de 340 M\$ et de 29 M\$, respectivement, à l'égard de nos activités liées à la production d'énergie renouvelable.

Pour ce qui est des propriétés résidentielles, le quatrième trimestre est généralement le plus solide puisque c'est au cours de celui-ci qu'ont lieu la majorité des activités de construction et de livraison de maisons, bien qu'au cours de 2008 Brookfield ait enregistré des provisions à l'égard des positions foncières dont les prix sont plus élevés aux États-Unis. Nous comptabilisons périodiquement des gains réalisés et d'autres gains, des distributions spéciales ainsi que des gains et des pertes sur des positions financières non couvertes dans l'ensemble de nos activités et, bien que le moment auquel ces éléments se matérialiseront soit difficile à prévoir, le dynamisme de nos actifs tend à faire en sorte qu'ils se produisent relativement souvent.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Brookfield conclut dans le cours normal des activités diverses opérations aux conditions en vigueur sur le marché avec des apparentés, lesquelles opérations ont été évaluées à la valeur d'échange et constatées dans les états financiers consolidés. Plus particulièrement, en 2009, nous avons vendu un certain nombre d'actifs canadiens de production d'énergie renouvelable à une filiale d'énergie renouvelable cotée en Bourse que nous détenons à 50 %, comme il est analysé plus en détail dans la Partie 2 du présent rapport de gestion.

ÉVALUATION ET MODIFICATION DU CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

La direction a évalué l'efficacité du contrôle interne de Brookfield à l'égard de l'information financière. Se reporter au rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière. Il n'y a eu aucune modification du contrôle interne à l'égard de l'information financière au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2009 qui a pu toucher de façon importante, ou qui pourrait raisonnablement toucher de façon importante, notre contrôle interne à l'égard de l'information financière.

CONTRÔLES RELATIFS À L'INFORMATION

Les membres de la direction, incluant le chef de la direction et le chef des services financiers, ont évalué l'efficacité de nos contrôles et procédés relatifs à l'information (de la manière décrite dans le Règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières). Compte tenu de cette évaluation, le chef de la direction et le chef des services financiers ont conclu que lesdits contrôles et procédés relatifs à l'information étaient efficaces au 31 décembre 2009 et permettaient de fournir une assurance raisonnable que les renseignements importants au sujet de Brookfield et des filiales consolidées leur seraient communiqués au sein de ces entités.

CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Il incombe à la direction de Brookfield Asset Management Inc. (« Brookfield ») d'établir un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière et d'en maintenir l'efficacité. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'une société est un processus conçu par le chef de la direction et le directeur des finances ou sous leur supervision, et mis en œuvre par le conseil d'administration, la direction et d'autres membres du personnel pour fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers pour des besoins externes conformément aux principes comptables généralement reconnus tel qu'ils sont définis dans le règlement 240.13a-15f) ou 240.15d-15f).

La direction a évalué l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de Brookfield au 31 décembre 2009, selon les critères établis en vertu du *Internal Control – Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission. En se fondant sur cette évaluation, la direction est arrivée à la conclusion que le contrôle interne à l'égard de l'information financière était efficace au 31 décembre 2009. La direction a exclu de cette évaluation le contrôle interne à l'égard de l'information financière de Brookfield Ports (UK) Ltd. (« PD Ports »), qui a été acquise en 2009, et dont le total de l'actif, l'actif net, le total des produits et le bénéfice net, sur une base combinée, représentent respectivement environ 1 %, 1 %, néant et néant des montants inscrits aux états financiers consolidés au 31 décembre 2009 et pour l'exercice terminé à cette date.

L'évaluation par la direction de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de Brookfield au 31 décembre 2009 a été vérifiée par Deloitte & Touche s.r.l., les comptables agréés inscrits indépendants de Brookfield, qui ont également vérifié les états financiers consolidés de Brookfield pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009. Comme il est mentionné dans le rapport des comptables agréés inscrits indépendants, Deloitte & Touche s.r.l. a exprimé une opinion sans réserve sur l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de Brookfield au 31 décembre 2009.



Toronto, Canada
Le 30 mars 2010

J. Bruce Flatt
Chef de la direction

Brian D. Lawson
Chef des finances

RAPPORT DES COMPTABLES AGRÉÉS INSCRITS INDÉPENDANTS

Au conseil d'administration et aux actionnaires de Brookfield Asset Management Inc.

Nous avons vérifié le contrôle interne à l'égard de l'information financière de Brookfield Asset Management Inc. et ses filiales (« Brookfield ») au 31 décembre 2009, en nous fondant sur les critères établis en vertu du document *Internal Control – Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission. Comme le mentionne le rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière, la direction a exclu de son évaluation le contrôle interne à l'égard de l'information financière de Brookfield Ports (UK) Ltd. (« PD Ports »), qui a été acquise en novembre 2009, et dont les états financiers représentent environ 1 % des montants au titre du total de l'actif et de l'actif net, et néant des produits et du bénéfice net inscrits aux états financiers consolidés au 31 décembre 2009 et pour l'exercice terminé à cette date. Par conséquent, notre vérification ne porte pas sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de PD Ports. La direction de Brookfield a la responsabilité de maintenir un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière et d'évaluer l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière, et cette évaluation est présentée dans le rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de Brookfield en nous fondant sur notre vérification.

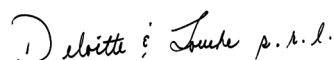
Nous avons mené notre vérification conformément aux normes du Public Company Accounting Oversight Board (États-Unis). Ces normes exigent que nous planifions et exécutions la vérification de façon à obtenir l'assurance raisonnable qu'un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière a été maintenu à tous les égards importants. Notre vérification comprenait l'acquisition d'une compréhension du contrôle interne à l'égard de l'information financière, l'évaluation du risque qu'une faiblesse importante existe, l'exécution de tests et l'évaluation de l'efficacité de la conception et du fonctionnement du contrôle interne en fonction du risque évalué ainsi que l'exécution de toute autre procédure que nous avons jugée nécessaire dans les circonstances. Nous croyons que notre vérification fournit une base raisonnable à l'opinion que nous exprimons.

Le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'une société est un processus conçu par le chef de la direction et le directeur des finances, ou par des personnes exerçant des fonctions analogues, ou sous leur supervision, et mis en œuvre par le conseil d'administration, la direction et d'autres membres du personnel pour fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers pour des besoins externes conformément aux principes comptables généralement reconnus. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'une société comprend les politiques et les procédures qui 1) ont trait à la tenue de dossiers suffisamment détaillés qui donnent une image fidèle des opérations et des cessions d'actifs de Brookfield; 2) fournissent une assurance raisonnable que les opérations sont enregistrées comme il se doit pour établir les états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus et que les encaissements et décaissements de Brookfield ne sont faits qu'avec l'autorisation de la direction et des administrateurs de Brookfield; et 3) fournissent une assurance raisonnable quant à la prévention ou à la détection en temps opportun de l'acquisition, de l'utilisation ou de la cession non autorisées d'actifs de Brookfield qui pourraient avoir une incidence importante sur les états financiers.

Étant donné les limitations inhérentes au contrôle interne à l'égard de l'information financière, notamment la possibilité de collusion ou le risque que la direction passe outre aux contrôles, il est possible que des inexactitudes importantes causées par des erreurs ou des activités frauduleuses ne puissent être prévenues ou détectées en temps opportun. De plus, l'extrapolation à des périodes futures de toute évaluation de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière est assujettie au risque que les contrôles deviennent inadéquats en raison de changements dans les conditions ou que le degré de conformité avec les politiques ou les procédures se détériore.

À notre avis, Brookfield a maintenu, à tous les égards importants, un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2009, d'après les critères établis en vertu du document *Internal Control – Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission.

Nous avons aussi vérifié, conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada et aux normes du Public Company Accounting Oversight Board (États-Unis), les états financiers consolidés de Brookfield au 31 décembre 2009 et pour l'exercice terminé à cette date, et notre rapport daté du 30 mars 2010 exprime une opinion sans réserve sur ces états financiers et fournit un rapport distinct intitulé « Commentaires des comptables agréés inscrits indépendants au sujet des différences entre les normes de rapport du Canada et des États-Unis ».

 Deloitte & Touche p. à. l.

Toronto, Canada
Le 30 mars 2010

Comptables agréés inscrits indépendants
Experts-comptables autorisés

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DES ÉTATS FINANCIERS

Les états financiers consolidés ci-joints et les autres données financières présentées dans ce rapport annuel ont été préparés par la direction de Brookfield, qui est responsable de leur intégrité, de leur conformité, de leur objectivité et de leur fiabilité. Pour s'acquitter de cette responsabilité, Brookfield maintient des politiques, des procédés et des systèmes de contrôle interne afin de s'assurer que ses méthodes de présentation et ses procédés comptables et administratifs sont adéquats, de manière à fournir un haut niveau d'assurance permettant de produire une information pertinente et fiable, et que ses actifs sont protégés. Ces contrôles comprennent la sélection minutieuse et la formation rigoureuse des employés, l'établissement de domaines de responsabilité précis et l'obligation de rendre des comptes en matière de rendement, ainsi que la communication des politiques et du code de conduite à l'ensemble de Brookfield. Brookfield dispose également d'un groupe de vérification interne chargé d'effectuer des vérifications périodiques de tous les aspects de ses activités. Le chef de la vérification interne peut consulter librement le comité de vérification.

Ces états financiers consolidés ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et, au besoin, tiennent compte d'estimations qui sont fondées sur le jugement de la direction. L'information financière présentée dans le rapport annuel est généralement conforme à celle qui figure dans les états financiers consolidés ci-joints.

Deloitte & Touche s.r.l., les comptables agréés inscrits indépendants nommés par les actionnaires, ont examiné les états financiers consolidés ci-joints aux pages 91 à 123 conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada et aux normes du Public Company Accounting Oversight Board (États-Unis) afin de présenter aux actionnaires leur opinion sur les états financiers consolidés. Leur rapport suit plus bas.

Les états financiers consolidés ont également été examinés et approuvés par le conseil d'administration par l'intermédiaire de son comité de vérification, lequel est constitué d'administrateurs qui ne sont ni des dirigeants ni des employés de Brookfield. Le comité de vérification, qui rencontre les vérificateurs et la direction pour revoir les activités de chacun et fait rapport au conseil, supervise les responsabilités de la direction en matière de présentation de l'information financière et de systèmes de contrôle interne. Les vérificateurs peuvent consulter librement le comité de vérification et ils rencontrent périodiquement le comité, seuls ou en présence de la direction, pour discuter de leur vérification et des conclusions qui s'y rapportent.



Toronto, Canada
Le 30 mars 2010

J. Bruce Flatt
Chef de la direction

Brian D. Lawson
Chef des finances

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS AGRÉÉS INSCRITS INDÉPENDANTS

Au conseil d'administration et aux actionnaires de Brookfield Asset Management Inc.

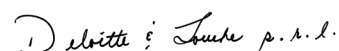
Nous avons vérifié les bilans consolidés ci-joints de Brookfield Asset Management Inc. et de ses filiales (« Brookfield ») aux 31 décembre 2009 et 2008 et les états consolidés connexes des résultats, des bénéfices non répartis, du résultat étendu, du cumul des autres éléments du résultat étendu et des flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de Brookfield. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada et aux normes du Public Company Oversight Board (États-Unis). Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers. Nous sommes d'avis que nos vérifications constituent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de Brookfield aux 31 décembre 2009 et 2008 ainsi que des résultats de son exploitation et

de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Nous avons aussi vérifié, conformément aux normes du Public Company Accounting Oversight Board (États-Unis), le contrôle interne à l'égard de l'information financière de Brookfield au 31 décembre 2009, en fonction des critères établis en vertu du document *Internal Control – Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission, et notre rapport daté du 30 mars 2010 exprime une opinion sans réserve sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de Brookfield.



Toronto, Canada
Le 30 mars 2010

Comptables agréés inscrits indépendants
Experts-comptables autorisés

COMMENTAIRES DES COMPTABLES AGRÉÉS INSCRITS INDÉPENDANTS AU SUJET DES DIFFÉRENCES ENTRE LES NORMES DE RAPPORT DU CANADA ET DES ÉTATS-UNIS

Les normes du Public Company Accounting Oversight Board des États-Unis exigent l'ajout d'un paragraphe explicatif (immédiatement après le paragraphe d'énoncé d'opinion) lorsque des modifications de principes comptables ont une incidence importante sur la comparabilité des états financiers de la société. Comme il est décrit à la note 1, la société a modifié sa méthode de comptabilisation des actifs incorporels et des frais reportés en 2009 en raison de l'adoption du chapitre 3064 du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés* (l'« ICCA »), intitulé « Écarts d'acquisition et actifs incorporels ». En outre, comme il est décrit à la note 1, la société a adopté les modifications apportées au chapitre 3862 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Instruments financiers – informations à fournir », qui exigent que la société fournisse des informations en ce qui a trait à la juste valeur des instruments financiers d'après une hiérarchie à trois niveaux qui établit une distinction entre la juste valeur obtenue d'une source indépendante et les hypothèses de la société quant à la valeur de marché, et des informations supplémentaires en ce qui a trait au risque d'illiquidité. Enfin, comme il est décrit à la note 1, la société a adopté les modifications apportées au chapitre 3855 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », qui facilitent l'application du chapitre 3855 en ce qui a trait à la méthode du taux d'intérêt effectif, au reclassement d'instruments financiers comprenant des dérivés incorporés et à l'élimination de la distinction entre les titres de créance et les autres instruments de créance, et qui modifient les catégories dans lesquelles les instruments de créance doivent et peuvent être classés. Même si nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada et aux normes du Public Company Accounting Oversight Board (États-Unis), notre rapport au conseil d'administration et aux actionnaires, daté du 30 mars 2010, est présenté conformément aux normes de rapport canadiennes, lesquelles n'exigent pas que ces modifications de principes comptables soient mentionnées dans le rapport des vérificateurs lorsque la modification est prise en compte convenablement et présentée adéquatement dans les états financiers.



Toronto, Canada
Le 30 mars 2010

Comptables agréés inscrits indépendants
Experts-comptables autorisés

BILANS CONSOLIDÉS

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)

	Note	2009	2008
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		1 375 \$	1 242 \$
Actifs financiers	3	2 373	2 071
Prêts et effets à recevoir	4	1 796	2 061
Placements	5	1 924	890
Débiteurs et autres	6	8 605	6 925
Actifs incorporels	7	1 822	1 632
Écart d'acquisition	2	2 343	2 011
Immobilisations corporelles	8	41 664	36 765
		61 902 \$	53 597 \$
Passif			
Emprunts généraux	9	2 593 \$	2 284 \$
Emprunts sans recours			
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	10	26 731	24 398
Emprunts de filiales	10	3 663	3 593
Créditeurs et autres passifs	11	10 017	8 904
Passifs incorporels	12	741	891
Titres de capital	13	1 641	1 425
Part des actionnaires sans contrôle	14	8 969	6 321
Capitaux propres			
Capitaux propres privilégiés	15	1 144	870
Capitaux propres ordinaires	16	6 403	4 911
		61 902 \$	53 597 \$

Au nom du conseil,



Robert J. Harding, FCA, administrateur



Marcel R. Coutu, administrateur

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Note	2009	2008
Total des produits d'exploitation		12 082 \$	12 909 \$
Honoraires gagnés		298	289
Produits d'exploitation moins les charges d'exploitation directes	20		
Production d'énergie renouvelable		1 138	886
Propriétés commerciales		1 770	1 831
Infrastructures		109	196
Propriétés destinées à l'aménagement		3229	166
Cas particuliers		119	304
		3 763	3 672
Produits financiers et autres		752	944
		4 515	4 616
Charges			
Intérêts débiteurs		1 784	1 984
Charges d'exploitation		393	406
Impôts sur les bénéfices exigibles	22	(4)	(7)
Part des actionnaires sans contrôle dans le bénéfice net avant les éléments suivants	21	892	810
		1 450	1 423
Autres éléments			
Amortissement		(1 275)	(1 330)
Dotation aux provisions et autres		(370)	(342)
Impôts futurs	22	(24)	461
Part des actionnaires sans contrôle dans les éléments précédents	21	673	437
Bénéfice net		454 \$	649 \$
Bénéfice net par action ordinaire	16		
Dilué		0,71 \$	1,02 \$
De base		0,72 \$	1,04 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Note	2009	2008
Bénéfices non répartis au début		4 361 \$	4 867 \$
Modifications de conventions comptables	1(m)	–	(11)
Bénéfice net		454	649
Frais d'émission d'actions privilégiées		(8)	–
Distributions aux actionnaires – actions privilégiées		(43)	(44)
– actions ordinaires		(298)	(843)
Montant payé en excédent de la valeur comptable d'actions ordinaires rachetées aux fins d'annulation		(15)	(257)
		4 451 \$	4 361 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT ÉTENDU

EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Note	2009	2008
Bénéfice net		454 \$	649 \$
Autres éléments du résultat étendu	3		
Écart de conversion		1 124	(780)
Titres disponibles à la vente		162	(277)
Instruments dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie		93	(45)
Impôts futurs sur les éléments ci-dessus		(4)	(113)
		1 375	(1 215)
Résultat étendu		1 829 \$	(566) \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DU CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT ÉTENDU

EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2009	2008
Solde au début	(770) \$	445 \$
Autres éléments du résultat étendu	1 375	(1 215)
Solde à la fin	605 \$	(770) \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)

	Note	2009	2008
Activités d'exploitation			
Bénéfice net		454 \$	649 \$
Ajusté au titre des éléments hors trésorerie suivants :			
Amortissement		1 275	1 330
Impôts futurs, provisions et autres		394	(119)
Gains réalisés		(413)	(164)
Part des actionnaires sans contrôle des éléments hors trésorerie	21	(673)	(437)
		1 037	1 259
Variation nette des soldes hors trésorerie du fonds de roulement et autres		(519)	(234)
Part des actionnaires sans contrôle des flux de trésorerie non distribuée		657	587
		1 175	1 612
Activités de financement			
Emprunts généraux, déduction faite des remboursements	25	106	333
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises, déduction faite des émissions	25	(687)	(1 138)
Autres emprunts de filiales, déduction faite des émissions	25	(382)	(384)
Émission de titres de capital		—	143
Émission d'actions privilégiées		266	—
Émissions d'actions privilégiées de filiales		261	—
Rachats d'actions ordinaires, déduction faite des émissions	25	(4)	(249)
Émissions d'actions ordinaires de filiales, déduction faite des rachats		2 125	516
Distributions aux actionnaires		(341)	(342)
		1 344	(1 121)
Activités d'investissement			
Placement dans des actifs d'exploitation ou vente de ces actifs, montant net			
Production d'énergie renouvelable	25	(195)	(529)
Propriétés commerciales	25	(629)	(502)
Infrastructure	25	(906)	361
Propriétés destinées à l'aménagement	25	(139)	(124)
Prêts et effets à recevoir	25	150	(159)
Actifs financiers	25	(258)	604
Placements		(13)	(187)
Liquidités et dépôts soumis à restrictions		(206)	(45)
Autres immobilisations corporelles		(190)	(229)
		(2 386)	(810)
Trésorerie et équivalents de trésorerie			
Augmentation (diminution)		133	(319)
Solde au début		1 242	1 561
Solde à la fin		1 375 \$	1 242 \$

NOTES COMPLÉMENTAIRES

1. SOMMAIRE DES CONVENTIONS COMPTABLES

Ces états financiers consolidés ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (les « PCGR ») prescrits par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA »).

a) Mode de présentation

Sauf indication contraire, tous les montants sont exprimés en dollars américains (« \$ US »). Les états financiers consolidés incluent les comptes de Brookfield Asset Management Inc. (la « société ») et des entités sur lesquelles elle exerce un contrôle par droit de vote, ainsi que des entités à détenteurs de droits variables (les « EDDV ») pour lesquelles la société est considérée comme le principal bénéficiaire.

La société comptabilise à la valeur de consolidation les placements sur lesquels elle exerce une influence notable, mais qu'elle ne contrôle pas. Les participations dans des sociétés en nom collectif sous contrôle conjoint et des coentreprises constituées en sociétés par actions sont inscrites selon la méthode de la consolidation proportionnelle. L'évaluation des placements sur lesquels Brookfield n'exerce pas une influence notable est tributaire du classement de l'instrument financier.

Certains chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés afin que leur présentation soit conforme à la présentation de l'exercice considéré.

La préparation d'états financiers conformément aux PCGR exige que la direction procède à des estimations et établisse des hypothèses qui ont des répercussions sur les montants des actifs et des passifs présentés et sur la présentation des actifs et des passifs éventuels à la date des états financiers ainsi que sur les produits et les charges inscrits au cours de l'exercice. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Il est nécessaire d'établir des estimations importantes afin de déterminer les flux de trésorerie et les taux de probabilité pour évaluer la valeur recouvrable nette et la valeur de réalisation nette, les impôts et autres provisions, l'efficacité des instruments de couverture et la juste valeur.

b) Monnaie de présentation

Le dollar américain est la monnaie fonctionnelle des activités du siège social ainsi que la monnaie de présentation de Brookfield.

Les comptes des filiales autonomes ayant une monnaie fonctionnelle autre que le dollar américain sont convertis à l'aide de la méthode du taux courant. Les gains ou les pertes de change sont reportés et inclus à la rubrique Autres éléments du résultat étendu dans l'écart de conversion cumulé. Les gains et les pertes sur les soldes libellés en devises ou découlant d'opérations conclues en devises qui sont désignées comme instruments de couverture d'un investissement net dans ces filiales sont comptabilisés de la même manière.

Les actifs et passifs monétaires libellés en devises de Brookfield et des filiales intégrées sont convertis au taux de change en vigueur à la clôture de l'exercice, et les produits et les charges sont convertis aux taux moyens de l'exercice. Les gains et les pertes sur la conversion de ces éléments sont inclus dans l'état consolidé des résultats. Les gains et les pertes sur les transactions qui couvrent ces éléments sont également inclus dans les états consolidés des résultats. Les gains et les pertes de change sur les instruments financiers disponibles à la vente libellés en devises sont inclus dans les autres éléments du résultat étendu.

c) Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent l'encaisse, les dépôts à vue et tous les placements à court terme très liquides dont l'échéance initiale est inférieure à 90 jours.

d) Immobilisations corporelles

i) Production d'énergie renouvelable

Les centrales électriques sont comptabilisées au coût, moins l'amortissement cumulé. L'amortissement des centrales électriques et du matériel connexe est calculé en fonction de différents taux, selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée de vie utile estimative des biens, soit jusqu'à 60 ans pour les biens de production d'énergie hydroélectrique.

Les centrales électriques en cours d'aménagement sont inscrites au coût, incluant les dépenses de préaménagement, sauf si une perte de valeur est décelée, auquel cas la valeur est réduite à la juste valeur estimative.

ii) *Propriétés commerciales*

Les propriétés commerciales se composent de propriétés commerciales détenues à des fins de placement et de propriétés destinées à l'aménagement commercial. Les propriétés commerciales détenues à des fins de placement sont comptabilisées au coût moins l'amortissement cumulé. Au cours de l'exercice, l'amortissement des immeubles est calculé selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée de vie utile estimative des propriétés, jusqu'à concurrence de 60 ans. L'amortissement est déterminé en fonction de la valeur comptable, de la durée de vie résiduelle estimative et de la valeur résiduelle de chaque propriété. Les coûts relatifs aux améliorations locatives et à la relocation sont reportés et amortis sur la durée des baux auxquels ils se rapportent. Les propriétés destinées à l'aménagement commercial sont comptabilisées au coût, incluant les dépenses de préaménagement, sauf si une perte de valeur est décelée, auquel cas la valeur est réduite à la juste valeur estimative.

Le CPN-140, intitulé « Comptabilisation des contrats de location-exploitation acquis dans le cadre d'une acquisition d'actifs ou d'un regroupement d'entreprises », et le CPN-137, intitulé « Constatation des actifs incorporels liés aux relations clients et acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises », du *Manuel de l'ICCA* exigent que lorsqu'une entreprise acquiert une propriété immobilière dans le cadre d'une acquisition d'actifs ou d'un regroupement d'entreprises, elle attribue une partie du coût d'acquisition aux contrats de location-exploitation existants, afin de refléter les éléments incorporels relatifs aux frais de location, aux contrats de location de locaux et de terrains établis au-dessus ou en deçà de la valeur de marché et des relations avec les locataires, s'il y a lieu. Ces coûts incorporels sont amortis sur la durée du contrat.

iii) *Infrastructure*

L'infrastructure se compose des terres d'exploitation forestière, des actifs liés aux services publics et à l'énergie et des actifs liés au transport.

a) *Terres d'exploitation forestière* : Le bois d'œuvre est comptabilisé au coût, moins l'épuisement cumulé. L'épuisement du bois d'œuvre est calculé en fonction du nombre de mètres cubes de bois d'œuvre récolté annuellement à un taux fixe.

b) *Actifs liés aux services publics et à l'énergie* : Les actifs liés aux services publics et à l'énergie sont comptabilisés au coût, moins l'amortissement cumulé. L'amortissement est calculé en fonction de différents taux selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée de vie utile estimative des biens, soit jusqu'à 40 ans.

c) *Transport* : Les actifs liés au transport sont comptabilisés au coût, moins l'amortissement cumulé. L'amortissement des actifs liés au transport est calculé selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée de vie utile estimative des biens, soit jusqu'à 35 ans.

iv) *Propriétés destinées à l'aménagement*

Les propriétés destinées à l'aménagement se composent de propriétés résidentielles, de terrains à usage résidentiel et de propriétés résidentielles en cours de construction. Ces propriétés sont inscrites au coût, incluant les dépenses de préaménagement. Les maisons et autres propriétés destinées à la vente, dont les propriétés assujetties à des conventions de vente, sont inscrites au coût ou à la valeur nette à la réalisation, selon le moins élevé des deux montants. Les produits tirés des maisons ou d'autres propriétés destinées à la vente sont portés en déduction de la valeur comptable de ces propriétés. Les coûts sont répartis en fonction de la superficie vendable de chaque projet ou subdivision proportionnellement aux produits prévus. Les propriétés destinées à l'aménagement comprennent également des placements dans des occasions du secteur immobilier, lesquels sont amortis sur la durée de vie utile estimative des propriétés.

v) *Actifs financiers et placements*

Les actifs financiers sont désignés comme détenus à des fins de transaction ou disponibles à la vente et sont comptabilisés à la juste valeur, et les variations de la juste valeur sont portées au résultat net ou aux autres éléments du résultat étendu, selon le cas. Les instruments de capitaux propres désignés comme actifs financiers disponibles à la vente qui n'ont pas de prix coté sur un marché actif sont évalués au coût.

Les placements comprennent des placements dans les titres de sociétés affiliées et sont comptabilisés selon la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation.

Des provisions sont établies dans les cas où, selon la direction, la valeur comptable des actifs financiers classés comme disponibles à la vente et des placements fait l'objet d'une perte de valeur durable.

vi) *Prêts et effets à recevoir*

Les prêts et effets à recevoir sont initialement inscrits à la juste valeur, à l'exception des débiteurs désignés comme détenus à des fins de transaction, et sont par la suite évalués au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif, moins toute provision pour perte de valeur. Une provision pour perte de valeur est constituée lorsqu'il existe des preuves que la société ne sera pas en mesure de recouvrer la totalité des montants à recevoir selon les modalités initiales. Les prêts et effets à recevoir désignés comme détenus à des fins de transaction sont comptabilisés à la juste valeur, et les variations de la juste valeur sont reflétées dans le résultat net dans la période au cours de laquelle elles surviennent.

e) Dépréciation d'actifs

Pour les actifs autres que les actifs financiers, les placements et les prêts et effets à recevoir, une réduction de valeur à la juste valeur estimative est constatée lorsque la valeur non actualisée estimative des flux de trésorerie futurs provenant d'un actif ou d'un groupe d'actifs est inférieure à sa valeur comptable. Les prévisions des flux de trésorerie futurs tiennent compte des plans d'affaires propres à chaque actif ainsi que des meilleures estimations de la direction quant aux conditions économiques qui auront probablement cours sur le marché.

f) Débiteurs et autres

Les comptes débiteurs sont initialement constatés à la juste valeur et par la suite évalués au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif, déduction faite de toute provision pour irrécouvrabilité. Les débiteurs et autres comprennent les liquidités soumises à restrictions et les stocks, qui sont comptabilisés au moins élevé du coût moyen et de la valeur nette de réalisation, ainsi que les matériaux et fournitures, qui sont évalués au moindre du coût moyen et du coût de remplacement.

g) Actifs et passifs incorporels

Les actifs et les passifs incorporels à durée de vie limitée sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur leur durée de vie estimative, qui n'excède généralement pas 20 ans, et sont également soumis à un test de dépréciation lorsque certaines indications portent à croire que les flux de trésorerie nets futurs non actualisés estimatifs provenant des actifs en question sont moindres que leur valeur comptable.

h) Écart d'acquisition

L'écart d'acquisition représente l'excédent du prix payé à l'acquisition d'une entité consolidée sur la juste valeur des immobilisations corporelles et des actifs incorporels identifiables nets acquis.

L'écart d'acquisition est soumis à un test de dépréciation annuellement, ou plus souvent lorsque des événements ou des circonstances indiquent qu'il pourrait y avoir dépréciation. Si la valeur comptable d'une filiale, y compris l'écart d'acquisition réparti, excède sa juste valeur, la dépréciation de l'écart d'acquisition est mesurée comme l'excédent de la valeur comptable de l'écart d'acquisition réparti de la filiale sur la juste valeur implicite de l'écart d'acquisition, fondée sur la juste valeur des actifs et des passifs de la filiale. Toute dépréciation de l'écart d'acquisition est passée en charges dans la période au cours de laquelle la dépréciation est décelée.

i) Constatation des produits et des charges

i) Honoraires de gestion d'actifs

Les produits tirés des honoraires liés au rendement sont inscrits selon la méthode de la comptabilité d'exercice, en fonction du montant exigible conformément à la formule de rémunération incitative à la fin de la période d'évaluation établie aux termes du contrat à partir du moment où celui-ci ne peut plus faire l'objet d'ajustement en fonction d'événements futurs. Dans certains cas, les honoraires liés au rendement devront être comptabilisés à la fin ou vers la fin du contrat, au moment où le rendement pourra être évalué de façon plus précise.

ii) Production d'énergie renouvelable

Les produits tirés de la vente d'électricité sont inscrits au moment où celle-ci est distribuée, selon la puissance et la capacité distribuées, aux taux contractuels établis ou aux taux du marché en vigueur.

iii) Activités liées aux propriétés commerciales

Les produits tirés d'une propriété commerciale sont constatés soit lorsque le seuil de rentabilité est atteint dans les flux de trésorerie après le service de la dette, soit lorsqu'un délai raisonnable n'excédant pas un an s'est écoulé après le quasi-achèvement des travaux, selon la première des deux dates. Avant cette étape, la propriété est classée à titre de propriété en cours d'aménagement et les produits connexes sont portés en réduction des coûts d'aménagement.

La société a conservé presque tous les risques ainsi que les avantages liés à la possession de ses propriétés locatives et comptabilise par conséquent les baux conclus avec les locataires à titre de contrats de location-exploitation. La somme totale des loyers à percevoir en vertu de ces contrats de location-exploitation est constatée sur la durée du bail, selon une formule linéaire; l'écart entre les produits tirés de la location constatés et le montant perçu en vertu du contrat est constaté à titre de loyer à recevoir, sous forme de loyer gratuit ou déterminé selon la formule linéaire, selon le cas. Les revenus locatifs comprennent les loyers participatifs proportionnels et le recouvrement des charges d'exploitation, y compris l'impôt foncier, l'impôt sur le capital et d'autres impôts semblables. Les loyers participatifs proportionnels sont comptabilisés lorsque les cibles de vente liées à certains locataires précis sont atteintes. Les recouvrements de charges d'exploitation sont constatés durant la période où les coûts recouvrables sont imputables aux locataires.

Les produits tirés de la vente de terrains commerciaux sont constatés lorsque les risques et les avantages inhérents à la propriété sont transférés, que la possession ou le titre de propriété a été transmis à l'acheteur, que toutes les conditions importantes liées à la vente ont été remplies et qu'une mise de fonds importante ou une garantie appropriée est reçue.

iv) *Infrastructure*

a) *Terres d'exploitation forestière* : Les produits tirés des terres d'exploitation forestière proviennent de la vente de billes et de produits connexes. La société constate les ventes aux clients externes lorsque les produits ont été expédiés, que le titre de propriété a été transmis et que la recouvrabilité est raisonnablement assurée.

b) *Services publics et énergie* : Les produits tirés des actifs liés aux services publics et à l'énergie proviennent du transport et de la distribution d'électricité aux clients industriels et aux clients commerciaux. Les produits sont constatés aux taux contractuels lorsque l'électricité a été livrée et que la recouvrabilité est raisonnablement assurée.

c) *Transport* : Les produits tirés de l'infrastructure de transport proviennent d'actifs comme les ports de mer et les réseaux ferroviaires, et se composent principalement de frais liés aux opérations terminales, à la manutention et aux services marchandises. Les frais liés aux opérations terminales sont calculés aux taux contractuels établis par tonne de charbon expédiée. Les frais liés à la manutention et aux services marchandises sont comptabilisés au moment de la prestation des services.

v) *Propriétés destinées à l'aménagement*

Les produits tirés de la vente de terrains à usage résidentiel sont constatés lorsque les risques et les avantages inhérents à la propriété sont transférés, que la possession ou le titre de propriété a été transmis à l'acheteur, que toutes les conditions importantes liées à la vente ont été remplies et qu'une mise de fonds importante ou une garantie appropriée est reçue.

Les produits liés à la vente de maisons sont constatés lorsque le titre de propriété a été transmis à l'acheteur au moment de la conclusion de la vente et lorsque tous les produits ont été perçus ou que la recouvrabilité est assurée.

Les produits liés à la vente d'unités de copropriété sont constatés selon la méthode de comptabilisation à l'avancement des travaux, au moment où la construction a dépassé l'étape préliminaire, qu'un nombre suffisant d'unités a été vendu et que tous les produits ont été perçus ou que la recouvrabilité est assurée.

Les produits liés aux projets de construction sont constatés selon la méthode de comptabilisation à l'avancement des travaux, lorsque la construction a dépassé l'étape préliminaire, qu'il y a des indices indiquant que les travaux seront terminés conformément aux prévisions et que tous les produits ont été perçus ou que la recouvrabilité est assurée.

vi) *Actifs financiers, prêts et effets à recevoir*

Les produits tirés des actifs financiers ainsi que des prêts et des effets à recevoir, déduction faite d'une provision pour montants irrécouvrables, sont inscrits selon la méthode de la comptabilité d'exercice.

vii) *Autres*

Le produit net au titre des contrats de réassurance est constaté à titre de dépôt jusqu'à ce qu'il n'y ait plus aucune possibilité raisonnable que Brookfield puisse réaliser une perte importante en rapport avec le risque d'assurance.

j) Instruments financiers dérivés

Brookfield et ses filiales ont sélectivement recours à des instruments financiers dérivés, principalement pour gérer les risques financiers, notamment les risques liés aux taux d'intérêt, les risques liés aux prix des marchandises et les risques de change. La comptabilité de couverture est appliquée si l'instrument financier dérivé est désigné comme couverture d'un risque précis et s'il y a une assurance raisonnable qu'il restera efficace comme couverture afin de compenser les flux de trésorerie prévus ou la juste valeur. Brookfield cesse d'appliquer la comptabilité de couverture de façon prospective lorsque l'instrument dérivé n'est plus admissible à titre de couverture ou lorsque la relation de couverture prend fin. Une fois que Brookfield a cessé d'appliquer la comptabilité de couverture, la variation de la juste valeur cumulée de l'instrument dérivé qui avait été antérieurement reportée par l'application de la comptabilité de couverture est constatée dans les résultats pendant la durée résiduelle de la période de la relation de couverture initiale. Les soldes au titre des gains ou des pertes non réalisés liés à l'évaluation à la valeur de marché sur les instruments financiers dérivés sont comptabilisés au poste « Débiteurs et autres » ou au poste « Créiteurs et autres passifs ».

i) *Éléments désignés comme couvertures*

Les gains et les pertes, réalisés ou non, sur les contrats de change à terme et sur les swaps désignés comme couvertures du risque de change sont inclus dans les autres éléments du résultat étendu si le risque de change découle d'un investissement net dans une filiale autonome ou, autrement, sont inclus dans les résultats pendant la période où les actifs, les passifs et les opérations prévues sous-jacents sont enregistrés.

Les gains et les pertes non réalisés sur les contrats de garantie de taux d'intérêt et les swaps de taux d'intérêt désignés comme couvertures des versements d'intérêt futurs sont inclus dans les autres éléments du résultat étendu lorsque le risque de taux d'intérêt a trait à un versement d'intérêt prévu. Les gains et les pertes non réalisés sur les swaps de taux d'intérêt utilisés pour compenser les variations correspondantes de la valeur des actifs et des flux de rentrées et de sorties qui ne sont pas reflétés dans les états financiers consolidés aux 31 décembre 2009 et 2008 sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu. Les échanges de paiements périodiques sur les swaps de taux d'intérêt désignés comme couvertures de la dette sont inscrits selon la méthode de la comptabilité d'exercice comme ajustement des intérêts débiteurs. Les échanges de paiements périodiques sur les contrats de taux d'intérêt désignés comme couvertures des versements d'intérêt futurs sont amortis dans les résultats sur la durée des versements d'intérêt correspondants.

Les gains et les pertes non réalisés sur les swaps et les contrats à terme d'électricité désignés comme couvertures des futurs produits liés à la production d'énergie sont inclus dans les autres éléments du résultat étendu. Les échanges de paiements périodiques sur les swaps sur production d'énergie désignés comme couvertures sont inscrits selon la méthode du règlement comme ajustement des produits tirés de la production d'énergie.

ii) Éléments non désignés comme couvertures

Les instruments financiers dérivés qui ne sont pas désignés comme instruments de couverture sont comptabilisés à la juste valeur estimative, et les gains et les pertes découlant des variations de la juste valeur sont constatés en résultat au cours de la période durant laquelle ces variations se sont produites. Les gains et les pertes réalisés et non réalisés sur les produits dérivés sur actions qui sont utilisés pour compenser la variation du prix des actions liée aux unités d'actions différées et aux unités de droits à la plus-value des actions à négociation restreinte, sur lesquelles les droits sont acquis, sont comptabilisés avec la charge de rémunération correspondante. Les gains ou les pertes réalisés et non réalisés sur d'autres produits dérivés qui ne sont pas désignés comme instruments de couverture sont inclus au poste « Produits financiers et autres ».

k) Impôts sur les bénéfices

Brookfield utilise la méthode axée sur le bilan, selon laquelle des actifs et des passifs d'impôts futurs sont établis en fonction des écarts entre les valeurs comptable et fiscale des actifs et des passifs, et sont mesurés selon les taux d'imposition et les lois fiscales qui seront en vigueur lorsque les écarts sont censés se résorber.

l) Autres éléments

i) Coûts capitalisés

Les coûts capitalisés des actifs en cours d'aménagement et de réaménagement incluent toutes les dépenses engagées relatives à l'acquisition, à l'aménagement et à la construction de ces actifs jusqu'à ce qu'ils puissent être utilisés aux fins prévues. Ces dépenses comprennent les coûts et les intérêts sur la dette liée à ces actifs. Les produits d'exploitation accessoires spécifiquement liés à ces actifs, pendant la période d'aménagement, sont portés en réduction des coûts.

ii) Prestations de retraite et avantages sociaux futurs

Le coût des prestations de retraite des régimes à prestations déterminées et des avantages sociaux postérieurs à l'emploi est constaté à mesure que les avantages sont gagnés par les salariés. La société utilise la méthode de répartition des prestations au prorata des années de service à partir des hypothèses les plus probables de la direction concernant la valeur des prestations et des autres avantages de retraite. L'actif du régime est évalué à la juste valeur aux fins du calcul du rendement prévu. Pour les régimes à cotisations déterminées, la société passe en charges les montants à mesure qu'ils sont payés.

iii) Passifs et capitaux propres

Les instruments financiers devant ou pouvant être réglés au moyen d'un nombre variable des actions ordinaires de Brookfield au moment de leur conversion par les porteurs ainsi que les distributions connexes courues sont classés comme des passifs aux bilans consolidés, au poste « Titres de capital », et sont convertis en dollars américains au moyen des taux en vigueur à la fin de la période. Les dividendes versés sur ces instruments sont classés à titre d'intérêts débiteurs.

iv) Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations

Les obligations liées à la mise hors service d'immobilisations corporelles à long terme sont inscrites à titre de passif au moment où elles sont engagées, le montant de ce passif étant initialement évalué à la juste valeur. Ces obligations sont capitalisées dans la valeur comptable des immobilisations à long terme connexes et sont amorties sur la durée de vie utile de ces immobilisations.

v) *Rémunération à base d'actions*

Brookfield et la majorité de ses filiales consolidées comptabilisent les options sur actions à l'aide de la méthode de la juste valeur. Selon cette méthode, la charge de rémunération liée aux options sur actions est mesurée à la juste valeur à la date d'attribution au moyen d'un modèle d'évaluation du prix des options et elle est imputée aux résultats au cours de la période d'acquisition des droits. La filiale américaine et la filiale brésilienne de Brookfield, qui exercent leurs activités dans le domaine de la construction résidentielle et qui sont cotées en Bourse, comptabilisent le passif et les charges liés aux options sur actions en fonction de leur valeur intrinsèque, selon la méthode de comptabilisation variable des régimes, reflétant les différences relatives aux régimes de Brookfield. Selon cette méthode, les options dont les droits sont acquis sont réévaluées à chaque période, et toute variation de la valeur est incluse dans les résultats.

m) Modifications de conventions comptables adoptées

i) *Écart d'acquisition et actifs incorporels*

En février 2008, l'ICCA a publié le chapitre 3064 du *Manuel*, intitulé « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », qui remplace les chapitres 3062 et 3450 du *Manuel*, intitulés respectivement « Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels » et « Frais de recherche et de développement ». Diverses modifications ont été apportées à d'autres chapitres du *Manuel de l'ICCA* afin d'en assurer l'uniformité. Le chapitre 3064 établit des normes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et d'informations à fournir en ce qui a trait à l'écart d'acquisition, après sa constatation initiale, et aux actifs incorporels des entreprises à but lucratif. Le nouveau chapitre a pris effet le 1^{er} janvier 2009 pour la société et, conformément aux dispositions transitoires du chapitre 3064, la société a adopté les normes sur une base rétrospective, avec retraitement. L'adoption de cette nouvelle norme a donné lieu à une diminution de 7 M\$ des bénéfices non répartis d'ouverture au 1^{er} janvier 2008.

ii) *Instruments financiers*

En janvier 2009, le Comité sur les problèmes nouveaux a publié l'abrégé n° 173, intitulé « Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers » (le « CPN-173 »). Le CPN-173 exige qu'une entité détermine la juste valeur de tous les instruments financiers, y compris les instruments dérivés, en tenant compte du risque de crédit découlant de l'instrument. Plus précisément, une entité doit, lors de la détermination de la juste valeur, tenir compte de son propre risque de crédit en plus du risque de crédit des contreparties. Le CPN-173 a pris effet pour la société le 1^{er} janvier 2009 et n'a eu aucune incidence importante sur les états financiers et les informations connexes de la société.

En juin 2009, l'ICCA a publié des modifications au chapitre 3862, intitulé « Instruments financiers – informations à fournir », visant l'amélioration des informations concernant la juste valeur afin d'harmoniser celles-ci avec les règles liées aux informations à fournir établies en vertu des PCGR des États-Unis et des Normes internationales d'information financière (les « IFRS »). Les nouvelles règles ont donné lieu à l'amélioration des informations concernant la juste valeur et exigent que les entités évaluent la fiabilité et l'objectivité des données utilisées pour évaluer la juste valeur. Tous les actifs et les passifs financiers évalués à la juste valeur doivent être classés dans l'un des trois niveaux suivants de la hiérarchie de la juste valeur : niveau 1) prix cotés sur des marchés actifs non ajustés pour des instruments identiques; niveau 2) données autres que les prix cotés qui sont observables pour l'actif ou le passif, de façon directe ou indirecte; niveau 3) données fondées sur des informations non observables sur le marché. Les nouvelles informations sont incluses à la note 3 des états financiers consolidés. Ce chapitre a également été modifié pour exiger des informations supplémentaires concernant le risque d'illiquidité, lesquelles sont incluses à la note 17 des états financiers consolidés.

Le 20 août 2009, l'ICCA a publié des modifications au chapitre 3855, intitulé « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », aux fins de l'alignement sur les IFRS. Ces modifications visent à : 1) modifier les catégories dans lesquelles les instruments de créance doivent ou peuvent être reclassés; 2) modifier le modèle de dépréciation pour les instruments détenus jusqu'à l'échéance; 3) exiger la reprise de pertes de valeur déjà constatées sur des titres de créance disponibles à la vente lorsque la juste valeur de ces titres augmente au cours d'une période subséquente. En raison de l'adoption de cette norme, les titres de créance ont été reclassés des obligations disponibles à la vente aux prêts et effets à recevoir, ce qui a donné lieu à une augmentation de 28 M\$ des actifs financiers et de 28 M\$ du cumul des autres éléments du résultat étendu.

iii) *Stocks*

En juin 2007, l'ICCA a publié le chapitre 3031, intitulé « Stocks », qui remplace le chapitre 3030, également intitulé « Stocks ». La norme fournit des lignes directrices sur la détermination du coût des stocks et la constatation ultérieure à titre de charge, y compris toute dépréciation jusqu'à la valeur nette de réalisation. Cette nouvelle norme est entrée en vigueur pour Brookfield le 1^{er} janvier 2008. L'adoption de ce chapitre a entraîné une réduction de 4 M\$ des bénéfices non répartis d'ouverture au 1^{er} janvier 2008.

n) Modifications futures de conventions comptables

i) Regroupements d'entreprises, états financiers consolidés et participations sans contrôle

En janvier 2009, l'ICCA a publié trois nouvelles normes comptables, soit le chapitre 1582, intitulé « Regroupements d'entreprises », le chapitre 1601, intitulé « États financiers consolidés », et le chapitre 1602, intitulé « Participations sans contrôle ». Le chapitre 1582 fournit des précisions à l'égard de ce qu'un acquéreur doit évaluer lorsqu'il obtient le contrôle d'une entreprise, du mode d'évaluation et de la date à laquelle l'évaluation devrait être établie. Les frais connexes à l'acquisition doivent être comptabilisés à titre de charges au cours des périodes où ils sont engagés, sauf en ce qui a trait aux frais engagés pour émettre des titres de créance ou du capital-actions. Cette nouvelle norme s'appliquera aux acquisitions conclues à compter du 1^{er} novembre 2011 bien que l'adoption en 2010 soit permise afin de faciliter la convergence vers les IFRS en 2011. Le chapitre 1601 établit des normes de préparation des états financiers consolidés après une acquisition et le chapitre 1602 établit des normes de comptabilisation et de présentation d'une participation sans contrôle. Ces normes doivent être adoptées en même temps que le chapitre 1582.

ii) Normes internationales d'information financière

Le Conseil des normes comptables (le « CNC ») a confirmé en février 2008 que les IFRS remplaceront les PCGR pour les entités ayant une obligation publique de rendre des comptes pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2011. Brookfield a déposé une demande auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM »), qui lui ont accordé une dispense, pour préparer ses premiers états financiers en conformité avec les IFRS plus tôt que requis. Brookfield prévoit se conformer aux IFRS pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2010 et préparera ses premiers états financiers selon les IFRS pour le trimestre qui se terminera le 31 mars 2010.

2. ACQUISITION D'ENTITÉS CONSOLIDÉES

Brookfield comptabilise les regroupements d'entreprises selon la méthode de l'acquisition, qui établit des critères précis pour la constatation des actifs incorporels de manière distincte de l'écart d'acquisition. Le coût lié à l'acquisition d'une société est réparti entre ses actifs et passifs corporels et incorporels identifiables selon la juste valeur estimative à la date d'acquisition, et l'excédent est porté à l'écart d'acquisition.

a) Acquisitions conclues en 2009

Au cours du quatrième trimestre de 2009, Brookfield a accru ses placements en infrastructures en finançant la restructuration de Babcock & Brown Infrastructure (« l'opération visant BBI »). Dans le cadre de l'opération visant BBI, la société a fait des placements directs et indirects dans les activités liées aux services publics et au transport. La société a obtenu le contrôle de Brookfield Ports (UK) Ltd. (« PD Ports »), un important exploitant portuaire au Royaume-Uni, et a commencé à consolider les résultats de celle-ci.

Également au cours du quatrième trimestre de 2009, la société a accru sa participation dans le Multiplex Prime Property Fund (« MAFCA »), qui est passée de 22 % à 68 %,.. Par conséquent, la société a cessé de comptabiliser son placement à la valeur de consolidation et a commencé à consolider les résultats de MAFCA, qui est une fiducie inscrite en Bourse et détenant des propriétés commerciales situées en Australie.

La société a également acquis 28 M\$ d'actifs nets liés à ses activités des secteurs des propriétés commerciales et du bois d'œuvre.

Le tableau qui suit présente un sommaire de l'incidence sur le bilan des principales acquisitions qui ont donné lieu à une consolidation en 2009 :

(EN MILLIONS)	PD Ports	MAFCA	Autres	Total
Trésorerie, débiteurs et autres	51 \$	7 \$	12 \$	70 \$
Actifs incorporels	306	–	–	306
Immobilisations corporelles	435	193	35	663
Placements	–	339	–	339
Emprunts sans recours et emprunts généraux	(392)	(425)	–	(817)
Créditeurs et autres passifs	(140)	(27)	(19)	(186)
Passif d'impôts futurs	(96)	–	–	(96)
Part des actionnaires sans contrôle dans les actifs nets	(102)	(56)	–	(158)
	62 \$	31 \$	28 \$	121 \$

b) Acquisitions conclues en 2008

Au cours du premier trimestre de 2008, Brookfield a accru sa participation dans Brookfield Real Estate Finance Partners (« BREF I »), qui est passée à 33 %, et a consolidé BREF I selon les règles visant les EDDV. BREF I fait des placements immobiliers de première qualité à effet de levier financier.

Brookfield a conclu l'acquisition de Itiquira Energetica S.A. (« Itiquira ») au cours du deuxième trimestre de 2008. Itiquira détient et exploite une centrale hydroélectrique de 156 mégawatts située sur la rivière Itiquira dans l'État du Mato Grosso, au Brésil.

Au cours du deuxième trimestre de 2008, Brookfield a acquis MB Engenharia S.A. (« MB »). Les activités de MB comprennent l'aménagement de terrains et la construction individuelle de gammes moyenne et légèrement en deçà partout au Brésil.

Au quatrième trimestre de 2008, une filiale de Brookfield a fusionné à Company S.A. (« Company »), diluant la participation de Brookfield dans l'entité consolidée. Les activités de Company se rapportent notamment à l'aménagement de terrains et au secteur résidentiel.

En décembre 2008, Brookfield a accru sa participation dans Norbord Inc. (« Norbord »), qui est passée de 36 % à 60 %, par l'achat de 99 millions d'actions ordinaires et de 50 millions de bons de souscription émis dans le cadre d'une émission de droits. À la suite de l'augmentation de la participation, Brookfield a cessé de comptabiliser son placement dans Norbord à la valeur de consolidation et a commencé à consolider les résultats de Norbord. Norbord est un producteur mondial de panneaux de bois et de panneaux à copeaux orientés.

De plus, Brookfield a acquis 222 M\$ d'actifs nets liés principalement à ses activités des secteurs du bois d'œuvre, résidentiel, de détail et de production d'énergie.

Le tableau qui suit présente un sommaire de l'incidence des principales acquisitions sur le bilan en 2008 :

(EN MILLIONS)	BREF I	Itiquira	MB	Company	Norbord	Autres	Total
Trésorerie, débiteurs et autres	1 389 \$	67 \$	212 \$	396 \$	127 \$	8 \$	2 199 \$
Actifs incorporels	—	—	—	—	—	28	28
Écart d'acquisition	—	—	57	172	—	13	242
Immobilisations corporelles	—	436	246	181	791	477	2 131
Emprunts sans recours et emprunts généraux	(977)	(44)	(277)	(418)	(507)	(108)	(2 331)
Créditeurs et autres passifs	(134)	(7)	(174)	(45)	(160)	(21)	(541)
Actif (passif) d'impôts futurs	—	(59)	6	—	(73)	(4)	(130)
Part des actionnaires sans contrôle dans les actifs nets	(246)	—	(41)	(165)	(106)	(171)	(729)
	32 \$	393 \$	29 \$	121 \$	72 \$	222 \$	869 \$

3. JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

La juste valeur d'un instrument financier correspond à la contrepartie contre laquelle ce dernier serait échangé dans le cadre d'une opération sans lien de dépendance conclue entre des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. La juste valeur est fondée sur le cours acheteur ou le cours vendeur coté, selon le cas, auquel nous avons accès dans le marché actif le plus avantageux pour cet instrument. Lorsqu'il n'existe aucun cours acheteur ni aucun cours vendeur disponible, nous utilisons le cours de clôture de la transaction la plus récente liée à cet instrument. Lorsqu'il n'y a pas de marché actif, nous déterminons la juste valeur selon les cours du marché en vigueur (cours acheteur ou cours vendeur, selon le cas) 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'établissement des prix des options et des analyses des flux de trésorerie actualisés, reposant sur des facteurs de marché observables.

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

Juste valeur des instruments financiers

Les instruments financiers classés ou désignés comme des instruments détenus à des fins de transaction ou disponibles à la vente sont comptabilisés à la juste valeur dans les bilans consolidés, à l'exception des instruments de capitaux propres classés comme disponibles à la vente qui n'ont pas de cours du marché, qui sont comptabilisés au coût. La valeur comptable des actifs financiers disponibles à la vente qui n'ont pas de prix coté sur un marché actif se chiffrait à 158 M\$ au 31 décembre 2009 (143 M\$ en 2008). Toute variation de la juste valeur des instruments financiers classés comme détenus à des fins de transaction ou disponibles à la vente est constatée en résultat net ou dans les autres éléments du résultat étendu, respectivement. Les variations cumulatives de la juste valeur des titres disponibles à la vente comptabilisées précédemment dans le cumul des autres éléments du résultat étendu sont reclassées en résultat net lorsque le titre est vendu ou qu'il survient une perte de valeur considérée comme durable. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2009, des pertes nettes reportées de 29 M\$ (26 M\$ en 2008) auparavant comptabilisées dans le cumul des autres éléments du résultat étendu ont été reclassées en résultat net en raison de la vente de titres disponibles à la vente ou de la constatation d'une perte de valeur durable de ces titres.

Les titres disponibles à la vente évalués à la juste valeur ou au coût font l'objet d'un test de dépréciation chaque date de clôture. Au 31 décembre 2009, les gains et les pertes non réalisés liés à la juste valeur des instruments financiers disponibles à la vente évalués à la juste valeur se chiffraient à 84 M\$ et à 59 M\$, respectivement (25 M\$ et 169 M\$, respectivement, en 2008). Les gains et les pertes non réalisés sur les titres de créance et de participation découlent principalement de la variation des taux d'intérêt, de la fluctuation des prix sur le marché et des fluctuations des taux de change.

Les gains et les pertes découlant des variations de la juste valeur des actifs financiers détenus à des fins de transaction sont présentés dans les états consolidés des résultats, au poste « Produits financiers et autres » dans la période où ils se produisent. Les dividendes relatifs aux actifs financiers détenus à des fins de transaction et disponibles à la vente sont constatés dans les états consolidés des résultats au poste « Produits financiers et autres » lorsque le droit de les recevoir est établi. Les intérêts relatifs aux actifs financiers disponibles à la vente sont calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif et constatés dans les états consolidés des résultats au poste « Produits financiers et autres ».

Valeur comptable et juste valeur de certains instruments financiers

Le tableau suivant présente une comparaison entre les valeurs comptables et les justes valeurs de certains instruments financiers aux 31 décembre 2009 et 2008 :

2009							2008		
Classement de l'instrument financier	Détenu à des fins de transaction	Disponible à la vente		Détenu jusqu'à échéance	Prêts à recevoir/à payer et autres passifs	Total		Total	
Base d'évaluation (EN MILLIONS)	(Juste valeur)	(Juste valeur)	(Coût)		(Coût après amortissement)	(Valeur comptable)	(Juste valeur)	(Valeur comptable)	(Juste valeur)
Actifs financiers									
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 375 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	1 375 \$	1 375 \$	1 242 \$	1 242 \$
Actifs financiers									
Obligations du gouvernement	109	451	–	–	–	560	560	557	557
Obligations de sociétés	621	308	–	–	89	1 018	990	573	573
Titres à revenu fixe	4	309	–	–	–	313	313	431	431
Actions ordinaires	36	152	158	–	–	346	664	336	639
Prêts à recevoir	–	–	–	–	136	136	136	174	174
Prêts et effets à recevoir	–	–	–	1 560	236	1 796	1 703	2 061	1 596
Débiteurs et autres¹	1 029	–	–	–	3 876	4 905	4 905	3 666	3 666
Total	3 174 \$	1 220 \$	158 \$	1 560 \$	4 337 \$	10 449 \$	10 646 \$	9 040 \$	8 878 \$
Passifs financiers									
Emprunts généraux	– \$	– \$	– \$	– \$	2 593 \$	2 593 \$	2 659 \$	2 284 \$	2 144 \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	–	–	–	–	26 731	26 731	26 236	24 398	23 885
Emprunts des filiales	–	–	–	–	3 663	3 663	3 666	3 593	3 354
Créditeurs et autres passifs¹	674	–	–	–	7 689	8 363	8 363	7 441	7 441
Titres de capital	–	–	–	–	1 641	1 641	1 632	1 425	1 293
	674 \$	– \$	– \$	– \$	42 317 \$	42 991 \$	42 556 \$	39 141 \$	38 117 \$

1. Les débiteurs et autres ainsi que les créditeurs et autres passifs comprennent un montant de 292 M\$ et de 424 M\$, respectivement, qui est comptabilisé à titre de couverture.

Activités de couverture

Brookfield utilise des instruments financiers dérivés et non dérivés pour gérer ses risques à l'égard des taux d'intérêt et de change, des risques de crédit et des autres risques de marché. Lorsque les produits dérivés sont utilisés pour gérer les risques, Brookfield détermine pour chaque produit dérivé si la comptabilité de couverture peut être appliquée. Si la comptabilité de couverture est appropriée, la relation de couverture est désignée comme couverture de la juste valeur, des flux de trésorerie ou du risque de change lié à un investissement net dans un établissement étranger autonome. Pour être utilisé comme couverture, le dérivé doit avoir une grande efficacité pour compenser la variation de la juste valeur ou des flux de trésorerie prévus découlant du risque couvert, tant au moment de la mise en place de la couverture qu'au cours de sa durée de vie. S'il est déterminé que le dérivé ne constitue pas une couverture très efficace, la comptabilité de couverture sera abandonnée sur une base prospective.

Couverture des flux de trésorerie

Brookfield utilise les couvertures de flux de trésorerie suivantes : des contrats sur dérivés liés à l'énergie principalement pour couvrir la vente d'énergie, des swaps de taux d'intérêt pour couvrir la variation des flux de trésorerie liés à un actif ou à un passif à taux variable et des dérivés sur actions pour couvrir ses arrangements relatifs à la rémunération à long terme. Toutes les composantes de la variation de la juste valeur de chaque dérivé ont été incluses dans l'évaluation de l'efficacité des couvertures de flux de trésorerie. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, des gains nets non réalisés avant impôts de 100 M\$ (3 M\$ en 2008) ont été comptabilisés au titre des autres éléments du résultat étendu pour la partie efficace des couvertures de flux de trésorerie.

Couverture de l'investissement net

Brookfield utilise des contrats de change et des instruments de créance libellés en devises pour gérer le risque de change lié à l'investissement net dans des établissements étrangers autonomes qui ont une monnaie fonctionnelle autre que le dollar américain. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, des pertes nettes non réalisées avant impôts totalisant 251 M\$ (gains de 285 M\$ en 2008) ont été comptabilisés au titre des autres éléments du résultat étendu pour la partie efficace des couvertures de l'investissement net dans des établissements étrangers autonomes.

Informations à fournir sur les instruments financiers

En juin 2009, l'ICCA a publié des modifications à sa norme liée aux informations à fournir sur les instruments financiers évalués à la juste valeur afin d'étoffer celles-ci, conformément aux nouvelles exigences liées aux informations à fournir en vertu des IFRS. Le niveau hiérarchique de la juste valeur est directement fondé sur le degré de subjectivité des données utilisées lors de l'évaluation de ces actifs et passifs et se détaille comme suit :

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

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

Niveau 3 – Les données reflètent la meilleure estimation de la direction à l'égard de ce que des intervenants sur le marché utiliseraient pour évaluer les actifs et les passifs à la date d'évaluation. Le risque inhérent à la technique d'évaluation et aux données utilisées pour réaliser l'estimation est pris en compte. Les actifs et les passifs évalués à la juste valeur inclus dans cette catégorie consistent en des contrats d'achat d'électricité, des titres adossés à des créances hypothécaires subordonnés, des swaps de taux d'intérêt et d'autres contrats dérivés.

Les actifs et les passifs évalués à la juste valeur de façon récurrente comprennent des actifs financiers de 604 M\$ (452 M\$ en 2008) et des passifs financiers de 410 M\$ (381 M\$ en 2008), lesquels sont évalués à la juste valeur au moyen de données fondées sur les meilleures estimations de la direction. Le tableau suivant présente le classement des actifs et des passifs financiers comptabilisés à la juste valeur selon le niveau des données utilisées lors de leur évaluation :

(EN MILLIONS)	2009				2008
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Total
Actifs financiers					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 375 \$	– \$	– \$	1 375 \$	1 242 \$
Actifs financiers					
Obligations du gouvernement	190	370	–	560	557
Obligations de sociétés	508	398	23	929	573
Titres à revenu fixe	38	–	275	313	431
Actions ordinaires	133	55	–	188	193
Débiteurs et autres	723	–	306	1 029	610
Total	2 967 \$	823 \$	604 \$	4 394 \$	3 606 \$
Passifs financiers					
Créditeurs et autres passifs	97 \$	167 \$	410 \$	674 \$	371 \$
Total	97 \$	167 \$	410 \$	674 \$	371 \$

4. PRÊTS ET EFFETS À RECEVOIR

Les prêts et les effets à recevoir se composent des prêts à des sociétés, des crédits-relais et d'autres prêts, qu'ils aient été accordés directement ou acquis sur le marché secondaire.

La juste valeur des prêts et des effets à recevoir de Brookfield au 31 décembre 2009 était moindre que leur valeur comptable en fonction des flux de trésorerie futurs prévus, actualisés aux taux du marché pour des actifs ayant des durées et des risques d'investissement similaires. L'écart était de 93 M\$ (465 M\$ en 2008).

Les prêts et les effets à recevoir viennent à échéance au cours des sept prochaines années (huit ans en 2008); l'échéance moyenne est d'environ un an (un an en 2008), et comprennent des prêts à taux fixe totalisant 94 M\$ (107 M\$ en 2008) ayant un rendement moyen de 7,7 % (7,4 % en 2008).

La société a acquis les actifs sous-jacents de deux prêts immobiliers à recevoir et a comptabilisé une perte de valeur de 12 M\$ au titre de ces prêts, ce qui correspond à l'écart entre la valeur comptable des prêts et la valeur estimative des actifs nets acquis.

5. PLACEMENTS

Les placements comptabilisés à la valeur de consolidation comprennent ce qui suit :

(EN MILLIONS)	Placement (%)		Valeur comptable	
	2009	2008	2009	2008
Transelect	28 %	28 %	378 \$	324 \$
Fonds de propriétés	13 % à 25 %	20 % à 25 %	480	233
Prime Infrastructure	40 %	–	657	–
DBCT	49 %	–	254	–
Autres	Divers	Divers	155	126
Réseau de transport brésilien	–	7 % à 25 %	–	207
Total			1 924 \$	890 \$

Au cours du quatrième trimestre de 2009, la société a acquis, dans le cadre de l'opération visant BBI, une participation de 40 % dans Prime Infrastructure, qui se compose d'un certain nombre de biens liés aux services publics, à l'énergie et au transport. Dans le cadre de cette même opération, la société a acquis une participation indirecte de 49 % dans Dalrymple Bay Coal Terminal (« DBCT »). Se reporter à la note 2 pour obtenir de plus amples renseignements.

Également au quatrième trimestre de 2009, la société a accru sa participation dans MAFCA et a commencé à consolider son placement dans le fonds. Par conséquent, la société a consolidé les placements comptabilisés à la valeur de consolidation de 339 M\$ du fonds au titre des fonds de propriétés du tableau précédent. Se reporter à la note 2 pour obtenir de plus amples renseignements.

Au cours du deuxième trimestre de 2009, la société a vendu son placement dans le réseau de transport brésilien pour un produit de 275 M\$.

6. DÉBITEURS ET AUTRES

(EN MILLIONS)	Note	2009	2008
Débiteurs	a)	4 201 \$	3 056 \$
Charges payées d'avance et autres actifs	b)	2 781	2 548
Liquidités soumises à restrictions	c)	704	610
Actif d'impôts futurs		919	711
Total		8 605 \$	6 925 \$

a) Débiteurs

Les débiteurs comprennent des travaux en cours d'un montant de 2 447 M\$ (1 351 M\$ en 2008) relativement à des ventes faisant l'objet de contrats liés aux activités d'aménagement résidentiel de la société. Les débiteurs comprennent également des prêts à recevoir d'employés de Brookfield et des filiales consolidées, totalisant 6 M\$ (6 M\$ en 2008).

b) Charges payées d'avance et autres actifs

Les charges payées d'avance et autres actifs comprennent 803 M\$ (778 M\$ en 2008) de débiteurs nivelés par suite de la comptabilisation des produits selon la méthode de l'amortissement linéaire pour des baux liés à des propriétés commerciales et des contrats de vente d'énergie. Elles comprennent aussi 461 M\$ (609 M\$ en 2008) de stocks principalement liés à des entreprises industrielles.

c) Liquidités soumises à restrictions

Les liquidités soumises à restrictions sont principalement liées aux propriétés commerciales et aux arrangements de financement relatifs à la production d'énergie et comprennent le désendettement de titres de créance, les comptes de service de la dette et les dépôts détenus par le secteur d'assurance de Brookfield.

7. ACTIFS INCORPORELS

Les actifs incorporels comprennent 1 341 M\$ (1 470 M\$ en 2008) attribués aux baux et aux relations avec les locataires à même le prix d'achat des propriétés commerciales, présentés déduction faite de l'amortissement cumulé de 575 M\$ (526 M\$ en 2008).

8. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(EN MILLIONS)	Note	2009	2008
Production d'énergie renouvelable	a)	5 638 \$	4 954 \$
Propriétés commerciales	b)	24 270	21 598
Infrastructure	c)	3 247	2 879
Propriétés destinées à l'aménagement	d)	6 404	5 342
Autres immobilisations corporelles	e)	2 105	1 992
Total		41 664 \$	36 765 \$

a) Production d'énergie renouvelable

(EN MILLIONS)	2009	2008
Centrales hydroélectriques	6 235 \$	5 240 \$
Énergie éolienne	319	291
Cogénération et accumulation par pompage	179	188
	6 733	5 719
Moins : amortissement cumulé	1 328	1 018
	5 405	4 701
Centrales de production d'énergie en cours d'aménagement	233	253
Total	5 638 \$	4 954 \$

Les actifs de production d'énergie incluent le coût des 163 centrales hydroélectriques, du parc éolien, de la centrale de pompage et des deux centrales de cogénération au gaz naturel de Brookfield. Les installations hydroélectriques de Brookfield fonctionnent en vertu de diverses ententes sur les droits relatifs à l'eau qui seront en vigueur ou pourront être renouvelées jusqu'aux exercices allant de 2009 à 2046.

b) Propriétés commerciales

(EN MILLIONS)	2009	2008
Propriétés commerciales	24 163 \$	20 711 \$
Moins : amortissement cumulé	1 900	1 437
	22 263	19 274
Projets d'aménagement commercial	2 007	2 324
Total	24 270 \$	21 598 \$

Les propriétés commerciales comprennent des terrains détenus en vertu de baux ou d'autres ententes de 3 961 M\$ (3 934 M\$ en 2008) dont la plupart viennent à échéance après 2099. Les paiements de location annuels minimaux relativement à ces terrains s'établissent à environ 29 M\$ (29 M\$ en 2008) pour les cinq prochains exercices et totalisent 1 750 M\$ (1 804 M\$ en 2008), sur une base non actualisée.

Des frais de construction de 125 M\$ et des frais d'intérêts de 132 M\$ ont été capitalisés au portefeuille de propriétés commerciales relativement à des propriétés en cours de réaménagement en 2009 (397 M\$ et 157 M\$, respectivement, en 2008).

c) Infrastructure

(EN MILLIONS)	Note	2009	2008
Terres d'exploitation forestière	i)	2 802 \$	2 721 \$
Actifs liés aux services publics et à l'énergie	ii)	144	158
Transport	iii)	301	–
Total		3 247 \$	2 879 \$

i) Terres d'exploitation forestière

(EN MILLIONS)	2009	2008
Terres d'exploitation forestière	3 166 \$	2 987 \$
Autres immobilisations corporelles	16	19
	3 182	3 006
Moins : amortissement cumulé	380	285
Total	2 802 \$	2 721 \$

ii) Actifs liés aux services publics et à l'énergie

(EN MILLIONS)	2009	2008
Actifs liés aux services publics et à l'énergie	216 \$	167 \$
Autres immobilisations corporelles	–	82
	216	249
Moins : amortissement cumulé	72	91
Total	144 \$	158 \$

Les actifs liés aux services publics et à l'énergie de la société se composent de réseaux de transport et de distribution d'énergie, lesquels sont exploités en vertu d'ententes prévoyant des tarifs réglementés appliquées au capital investi de Brookfield.

Au cours du quatrième trimestre de 2009, la société a cédé ses actifs de distribution canadiens pour une contrepartie de 75 M\$ CA.

iii) Transport

(EN MILLIONS)	2009	2008
Actifs de transport	302 \$	– \$
Moins : amortissement cumulé	1	–
Total	301 \$	– \$

Dans le cadre de l'opération visant BBI, la société a acquis PD Ports, le troisième exploitant portuaire en importance au Royaume-Uni en fonction du volume. Se reporter à la note 2 pour obtenir de plus amples renseignements.

d) Propriétés destinées à l'aménagement

Les propriétés destinées à l'aménagement comprennent des propriétés liées aux placements dans des occasions, des propriétés résidentielles, des terrains à usage résidentiel et autres ainsi que les activités de construction de Brookfield.

(EN MILLIONS)	Note	2009	2008
Placements dans des occasions	i)	917 \$	850 \$
Propriétés résidentielles	ii)	3 059	2 431
Terrains à usage résidentiel et autres	iii)	2 317	1 937
Construction		111	124
Total		6 404 \$	5 342 \$

i) Placements dans des occasions

(EN MILLIONS)	2009	2008
Propriétés commerciales et autres	1 016 \$	926 \$
Moins : amortissement cumulé	99	76
Total	917 \$	850 \$

ii) Propriétés résidentielles

(EN MILLIONS)	2009	2008
Propriétés résidentielles – détenues	2 933 \$	2 362 \$
– visées par une option d'achat	126	69
Total	3 059 \$	2 431 \$

Les propriétés résidentielles comprennent les infrastructures, les terrains sur lesquels une option d'achat est détenue et les constructions en cours pour des maisons unifamiliales et des copropriétés. En 2009, Brookfield a capitalisé 104 M\$ (148 M\$ en 2008) en intérêts au titre de ses activités liées aux terrains résidentiels.

iii) Terrains à usage résidentiel et autres

Les terrains à usage résidentiel et autres comprennent les terres rurales destinées à l'aménagement futur dans des zones résidentielles ou agricoles.

e) Autres immobilisations corporelles

Les autres immobilisations corporelles comprennent des immobilisations liées principalement à l'investissement de Brookfield dans Papiers Fraser inc., Norbord inc., Western Forest Products inc. et d'autres entités consolidées dans le fonds de restructuration de la société.

9. EMPRUNTS GÉNÉRAUX

(EN MILLIONS)	Marché	Échéance	Taux annuel	Monnaie	2009	2008
Emprunt à terme	Public – États-Unis	1 ^{er} mars 2010	5,75 %	\$ US	200 \$	200 \$
Emprunt à terme	Public – États-Unis	15 juin 2012	7,13 %	\$ US	350	350
Emprunt à terme	Privé – États-Unis	23 octobre 2012	6,40 %	\$ US	75	75
Emprunt à terme	Privé – États-Unis	23 octobre 2013	6,65 %	\$ US	75	75
Emprunt à terme	Privé – Canada	30 avril 2014	6,26 %	\$ CA	35	–
Emprunt à terme	Public – Canada	2 juin 2014	8,95 %	\$ CA	475	–
Emprunt à terme	Public – États-Unis	25 avril 2017	5,80 %	\$ US	240	250
Emprunt à terme	Public – Canada	25 avril 2017	5,29 %	\$ CA	238	205
Emprunt à terme	Public – États-Unis	1 ^{er} mars 2033	7,38 %	\$ US	250	250
Emprunt à terme	Public – Canada	14 juin 2035	5,95 %	\$ CA	285	246
Papier commercial et emprunts bancaires			L+ 62,5 p.b.	\$ US/\$ CA	388	649
Frais de financement reportés ¹					(18)	(16)
Total					2 593 \$	2 284 \$

1. Les frais de financement reportés sont amortis dans les intérêts débiteurs sur la durée de l'emprunt, selon la méthode du taux d'intérêt effectif.
L – LIBOR sur un mois p.b. – points de base

Les emprunts à terme portent intérêt à un taux moyen pondéré de 5,9 % (6,3 % en 2008) et comprennent une somme de 1 099 M\$ (451 M\$ en 2008) remboursable en dollars canadiens équivalant à 1 157 M\$ CA (550 M\$ CA en 2008).

Au 31 décembre 2009, la juste valeur des emprunts généraux excédait de 66 M\$ la valeur comptable (la valeur comptable excédait de 140 M\$ la juste valeur en 2008), en fonction des flux de trésorerie actualisés selon les cours du marché ajustés pour refléter les écarts de crédit de Brookfield. Les emprunts généraux sont initialement comptabilisés à la juste valeur, déduction faite des coûts de transaction engagés, et par la suite présentés au coût après amortissement calculé selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

En 2009, la société a émis, par voie de placement privé, 500 M\$ CA de titres de créance à terme portant intérêt à 8,95 % et échéant en juin 2014, en plus d'effectuer un placement privé garanti de 40 M\$ CA.

En mars 2010, la société a remboursé un emprunt à terme de 200 M\$ et a émis des titres de créance d'un montant de 300 M\$ CA portant intérêt à 5,2 % et venant à échéance en septembre 2016.

10. EMPRUNTS SANS RECOURS

a) Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises

Les remboursements sur le capital à l'égard des emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises venant à échéance au cours des cinq prochains exercices et par la suite s'établissent comme suit :

(EN MILLIONS)	Production d'énergie renouvelable	Propriétés commerciales	Infrastructure	Aménagement	Cas particuliers	Total des remboursements annuels
2010	390 \$	1 281 \$	10 \$	1 032 \$	64 \$	2 777 \$
2011	126	5 329	74	722	126	6 377
2012	700	1 793	—	430	636	3 559
2013	138	2 317	454	157	76	3 142
2014	288	1 185	—	41	—	1 514
Par la suite	2 489	4 228	1 528	49	1 068	9 362
Total de 2009	4 131 \$	16 133 \$	2 066 \$	2 431 \$	1 970 \$	26 731 \$
Total de 2008	3 588 \$	15 219 \$	1 648 \$	2 490 \$	1 453 \$	24 398 \$

La composition du portefeuille d'emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises selon la monnaie locale se détaille comme suit :

(EN MILLIONS)	2009	Monnaie locale	2008	Monnaie locale
Dollars américains	16 489 \$	16 489 \$	16 906 \$	16 906 \$
Dollars canadiens	3 507	3 690	3 085	3 766
Dollars australiens	2 879	3 208	2 074	2 943
Reais brésiliens	2 431	4 233	1 460	3 415
Livres sterling	1 201	743	725	496
Dollars néo-zélandais	176	243	101	171
Euros de l'Union européenne	48	33	47	33
	26 731 \$	S.O. \$	24 398 \$	S.O. \$

s.o. – sans objet

Au 31 décembre 2009, le taux d'intérêt moyen pondéré était de 5,2 % par année (5,8 % en 2008).

Les emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises sont initialement comptabilisés à la juste valeur, déduction faite des coûts de transaction engagés, et sont par la suite présentés au coût après amortissement calculé selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

La juste valeur des emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises était inférieure de 495 M\$ à la valeur comptable de Brookfield (513 M\$ en 2008), en fonction des flux de trésorerie actualisés selon les cours du marché ajustés pour refléter les écarts de crédit applicables à la dette.

Les emprunts grevant des propriétés résidentielles représentent les montants prélevés sur des facilités de financement liées à la construction qui sont habituellement établies en fonction de chaque projet. Les montants prélevés sont remboursés au moyen du produit de la vente de lots de construction, de maisons unifamiliales et d'immeubles en copropriété, et sont prélevés à nouveau afin de financer la construction de nouvelles maisons.

b) Emprunts de filiales

Les remboursements sur le capital à l'égard des emprunts de filiales venant à échéance au cours des cinq prochains exercices et par la suite s'établissent comme suit :

(EN MILLIONS)	Production d'énergie renouvelable	Propriétés commerciales	Infrastructure	Aménagement	Cas particuliers	Autres	Total des remboursements annuels
2010	28 \$	392 \$	– \$	296 \$	92 \$	35 \$	843 \$
2011	122	159	–	179	118	–	578
2012	380	–	–	–	246	–	626
2013	–	–	–	–	5	–	5
2014	–	–	–	–	218	–	218
Par la suite	614	–	–	–	–	779	1 393
Total de 2009	1 144 \$	551 \$	– \$	475 \$	679 \$	814 \$	3 663 \$
Total de 2008	652 \$	831 \$	140 \$	394 \$	815 \$	761 \$	3 593 \$

La composition en monnaie locale des emprunts de filiales se détaille comme suit :

(EN MILLIONS)	2009	Monnaie locale	2008	Monnaie locale
Dollars américains	1 723 \$	1 723 \$	1 865 \$	1 865 \$
Dollars canadiens	1 191	1 253	955	1 166
Dollars australiens	588	655	760	1 078
Reais brésiliens	–	–	4	10
Livres sterling	161	100	9	6
	3 663 \$	S.O. \$	3 593 \$	S.O. \$

La juste valeur des emprunts des filiales était supérieure de 3 M\$ à la valeur comptable de Brookfield (inférieure de 239 M\$ en 2008), en fonction des flux de trésorerie actualisés selon les cours du marché ajustés pour refléter les écarts de crédit applicables.

Les propriétés commerciales comprennent une somme de néant (240 M\$ en 2008) investie par des partenaires d'investissement sous forme de capitaux d'emprunts dans des entités qui doivent être consolidées dans les comptes de Brookfield.

Les emprunts de filiales comprennent les obligations éventuelles à l'égard des instruments financiers qui ont été comptabilisées comme des passifs. Ces montants englobent des obligations de filiales de 779 M\$ (675 M\$ en 2008) relatives aux activités internationales de Brookfield assujetties à des clauses liées à la cote de crédit et appuyées par des garanties de Brookfield.

Les emprunts de filiales sont initialement comptabilisés à la juste valeur, déduction faite des coûts de transaction engagés, et sont par la suite présentés au coût après amortissement calculé selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

11. CRÉDITEURS ET AUTRES PASSIFS

(EN MILLIONS)	2009	2008
Créditeurs	5 052 \$	4 494 \$
Passif d'impôts futurs	1 654	1 461
Autres passifs	3 311	2 949
Total	10 017 \$	8 904 \$

Les créditeurs et autres passifs comprennent un montant de 1 674 M\$ (1,045 G\$ en 2008) et de 696 M\$ (453 M\$ en 2008) au titre des créditeurs et des produits reportés, respectivement, relativement aux activités d'aménagement résidentiel de la société. Les créditeurs comprennent également un montant de 735 M\$ (1 014 M\$ en 2008) de dépôts, demandes de règlement et autres passifs liés à l'assurance engagés par les filiales d'assurance de Brookfield.

12. PASSIFS INCORPORELS

Les passifs incorporels comprennent des baux de locataires assortis de loyers inférieurs au marché et des baux fonciers assortis de loyers supérieurs au marché pris en charge lors des acquisitions, déduction faite de l'amortissement cumulé. Au 31 décembre 2009, des baux assortis de loyers inférieurs au marché et des baux fonciers assortis de loyers supérieurs au marché totalisant 741 M\$ (891 M\$ en 2008) ont été comptabilisés, déduction faite de l'amortissement de 476 M\$ (374 M\$ en 2008).

13. TITRES DE CAPITAL

Les titres de capital en circulation de Brookfield comprennent ce qui suit :

(EN MILLIONS)	Note	2009	2008
Actions privilégiées de la société	a)	632 \$	543 \$
Actions privilégiées des filiales	b)	1 009	882
Total		1 641 \$	1 425 \$

a) Actions privilégiées de la société

(EN MILLIONS, SAUF LES DONNÉES LIÉES AUX ACTIONS)	Nombre d'actions en circulation	Description	Taux de distribution cumulatif	Monnaie	2009	2008
Actions privilégiées de catégorie A	10 000 000	Série 10	5,75 %	\$ CA	238 \$	205 \$
	4 032 401	Série 11	5,50 %	\$ CA	96	83
	7 000 000	Série 12	5,40 %	\$ CA	166	143
	6 000 000	Série 21	5,00 %	\$ CA	142	123
Frais de financement reportés					(10)	(11)
Total					632 \$	543 \$

Sous réserve de l'approbation de la Bourse de Toronto, les actions des séries 10, 11, 12 et 21, à moins qu'elles ne soient rachetées par Brookfield en échange d'un paiement en espèces, sont convertibles en actions ordinaires 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 Brookfield ou du porteur, en tout temps après les dates suivantes :

Actions privilégiées de catégorie A	Date de rachat la plus rapprochée permise	Option de conversion au gré de Brookfield	Option de conversion au gré du porteur
Série 10	30 septembre 2008	30 septembre 2008	31 mars 2012
Série 11	30 juin 2009	30 juin 2009	31 décembre 2013
Série 12	31 mars 2014	31 mars 2014	31 mars 2018
Série 21	30 juin 2013	30 juin 2013	30 juin 2013

b) Actions privilégiées des filiales

(EN MILLIONS, SAUF LES DONNÉES LIÉES AUX ACTIONS)	Nombre d'actions en circulation	Description	Taux de distribution cumulatif	Monnaie	2009	2008
Actions privilégiées de catégorie AAA	8 000 000	Série F	6,00 %	\$ CA	190 \$	164 \$
de Brookfield Properties Corporation	4 400 000	Série G	5,25 %	\$ US	110	110
	8 000 000	Série H	5,75 %	\$ CA	190	164
	8 000 000	Série I	5,20 %	\$ CA	190	164
	8 000 000	Série J	5,00 %	\$ CA	190	164
	6 000 000	Série K	5,20 %	\$ CA	143	123
Frais de financement reportés					(4)	(7)
Total					1 009 \$	882 \$

Les actions privilégiées des filiales sont rachetables au gré de Brookfield ou du porteur en tout temps après les dates suivantes :

ACTIONS PRIVILÉGIÉES DE CATÉGORIE AAA	Date de rachat la plus rapprochée permise	Option de conversion au gré de Brookfield	Option de conversion au gré du porteur
Série F	30 septembre 2009	30 septembre 2009	31 mars 2013
Série G	30 juin 2011	30 juin 2011	30 septembre 2015
Série H	31 décembre 2011	31 décembre 2011	31 décembre 2015
Série I	31 décembre 2008	31 décembre 2008	31 décembre 2010
Série J	30 juin 2010	30 juin 2010	31 décembre 2014
Série K	31 décembre 2012	31 décembre 2012	31 décembre 2016

14. PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE

La part des actionnaires sans contrôle comprend les capitaux propres ordinaires et les capitaux propres privilégiés dans les filiales consolidées qui sont détenus par d'autres actionnaires.

(EN MILLIONS)	2009	2008
Capitaux propres ordinaires	8 182 \$	5 875 \$
Capitaux propres privilégiés	787	446
Total	8 969 \$	6 321 \$

La part des actionnaires sans contrôle dans les capitaux propres ordinaires a augmenté de 2 125 M\$ en 2009 en raison de l'émission de capitaux propres dans les filiales consolidées de la société.

15. CAPITAUX PROPRES PRIVILÉGIÉS

Les capitaux propres privilégiés sont composés des actions privilégiées perpétuelles et se détaillent comme suit :

(EN MILLIONS, SAUF LES DONNÉES LIÉES AUX ACTIONS)			Émises et en circulation		2009	2008
	Taux	Échéance	2009	2008	2009	2008
Actions privilégiées de catégorie A						
Série 2	70 % du P	Perpétuelles	10 465 100	10 465 100	169 \$	169 \$
Série 4	70 % du P/8,5 %	Perpétuelles	2 800 000	2 800 000	45	45
Série 8	Variable jusqu'au P	Perpétuelles	1 805 948	1 805 948	29	29
Série 9	4,35 %	Perpétuelles	2 194 052	2 194 052	35	35
Série 13	70 % du P	Perpétuelles	9 297 700	9 297 700	195	195
Série 15	A.B. + 40 p.b. ¹	Perpétuelles	2 000 000	2 000 000	42	42
Série 17	4,75 %	Perpétuelles	8 000 000	8 000 000	174	174
Série 18	4,75 %	Perpétuelles	8 000 000	8 000 000	181	181
Série 22	7,00 %	Perpétuelles	12 000 000	—	274	—
Total					1 144 \$	870 \$

1. Taux déterminé lors d'une adjudication trimestrielle.

P – Taux préférentiel

A.B. – Taux des acceptations bancaires

p.b. – points de base

Brookfield est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions privilégiées de catégorie A ainsi qu'un nombre illimité d'actions privilégiées de catégorie AA pouvant être émises en série. Aucune action privilégiée de catégorie AA n'a été émise.

Les actions privilégiées de catégorie A ont priorité sur les actions privilégiées de catégorie AA, lesquelles ont priorité de rang sur les actions ordinaires de catégorie A et de catégorie B lors de la déclaration de dividendes ou d'autres distributions aux actionnaires. Toutes les séries d'actions privilégiées en circulation ont une valeur nominale de 25 \$ CA l'action.

En juin 2009, la société a émis 12 000 000 d'actions privilégiées de catégorie A, série 22, à 7 %, pour un produit en espèces de 300 M\$ CA, et a engagé des coûts de transaction de 9 M\$ CA.

En janvier 2010, la société a émis 11 000 000 d'actions privilégiées de catégorie A, série 24, à 5,4 %, pour un produit en espèces de 275 M\$ CA, et a engagé des coûts de transaction de 8 M\$ CA.

16. CAPITAUX PROPRES ORDINAIRES

Brookfield est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions de catégorie A à droit de vote restreint (les « actions ordinaires de catégorie A ») et 85 120 actions de catégorie B à droit de vote restreint (les « actions ordinaires de catégorie B »), lesquelles sont collectivement appelées les « actions ordinaires ».

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de Brookfield se composent de ce qui suit :

(EN MILLIONS)	2009	2008
Actions ordinaires de catégories A et B	1 289 \$	1 278 \$
Surplus d'apport	58	42
Bénéfices non répartis	4 451	4 361
Cumul des autres éléments du résultat étendu	605	(770)
Capitaux propres ordinaires	6 403 \$	4 911 \$
NOMBRE D' ACTIONS		
Actions ordinaires de catégorie A	572 782 819	572 479 652
Actions ordinaires de catégorie B	85 120	85 120
	572 867 939	572 564 772
Options non exercées	34 883 426	27 761 269
Total des actions ordinaires – après dilution	607 751 365	600 326 041

a) Actions ordinaires de catégories A et B

Chacune des catégories A et B d'actions ordinaires de Brookfield donne, en tant que catégorie distincte, le droit à ses porteurs d'élire la moitié du conseil d'administration. L'approbation des actionnaires, autrement que pour le choix des administrateurs, doit être obtenue des porteurs des actions ordinaires de catégorie A et de catégorie B de Brookfield, chacune des catégories votant de façon distincte.

Les variations du nombre d'actions ordinaires émises et en circulation en 2009 et en 2008 se présentent comme suit :

	2009	2008
En circulation au début	572 564 772	583 612 701
Actions émises (rachetées) :		
Programme de réinvestissement des dividendes	178 962	161 386
Régime d'options sur actions de la direction	1 622 444	3 014 077
Rachats	(1 498 249)	(14 224 303)
Autres	10	911
En circulation à la fin	572 867 939	572 564 772

En 2009, Brookfield a racheté 1 498 249 actions ordinaires de catégorie A (14 224 303 en 2008) en vertu d'offres publiques de rachat d'actions dans le cours normal des activités au coût de 18 M\$ (287 M\$ en 2008). Le produit de l'émission d'actions ordinaires en vertu du programme de réinvestissement des dividendes et du régime d'options sur actions de la direction totalisait 14 M\$ (33 M\$ en 2008).

b) Résultat par action

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

(EN MILLIONS)	2009	2008
Bénéfice net	454 \$	649 \$
Dividendes sur les actions privilégiées	(43)	(44)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires	411 \$	605 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	572,2	581,1
Effet dilutif de la conversion des options en fonction de la méthode du rachat d'actions	8,1	10,8
Actions ordinaires et équivalents en actions ordinaires	580,3	591,9

Les actions ordinaires de catégories A et B sont de rang égal à l'égard du versement de dividendes et du remboursement de capital, en cas de liquidation ou de dissolution de Brookfield ou de toute autre distribution de ses actifs à ses actionnaires en vue de la liquidation de ses affaires. En ce qui a trait aux actions ordinaires de catégories A et B, il n'existe aucun facteur dilutif, important ou autre, qui pourrait entraîner un bénéfice dilué par action différent. Cette relation demeure la même quel que soit le nombre d'instruments dilutifs émis dans l'une ou l'autre des catégories d'actions ordinaires respectives, puisque les deux catégories d'actions ordinaires donnent droit à une part égale proportionnelle des dividendes, du bénéfice et des actifs nets de Brookfield, qu'ils soient calculés avant ou après la prise en considération des instruments dilutifs, quelle que soit la catégorie d'actions ordinaires diluées.

c) Rémunération à base d'actions

Les droits sur les options émises en vertu du régime d'options sur actions de la direction deviennent généralement acquis proportionnellement sur cinq ans et les options expirent dix ans après la date de l'attribution. Le prix d'exercice est égal au cours du marché à la date d'attribution. En 2009, Brookfield a attribué 10 154 850 options (3 823 000 en 2008) à un prix d'exercice moyen de 14,31 \$ (17,78 \$ CA) l'action (31,47 \$ CA en 2008). Le coût des options a été déterminé selon le modèle d'évaluation du prix des options de Black et Scholes, en supposant une durée de 7,5 ans (7,5 ans en 2008), une volatilité de 32 % (27 % en 2008), un rendement annuel prévu moyen pondéré de 3,7 % (1,7 % en 2008) par année, un taux d'intérêt sans risque de 2,3 % (3,9 % en 2008) et un escompte de liquidité de 25 % (25 % en 2008). Le coût de 21 M\$ (21 M\$ en 2008) est comptabilisé dans la charge de rémunération liée aux salariés de façon égale au cours de la période d'acquisition des droits, qui est de cinq ans.

Les variations du nombre d'options en 2009 et en 2008 se présentent comme suit :

	2009		2008	
	Nombre d'options (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'options (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré
En cours au début	27 761	19,61 \$ CA	27 344	17,12 \$ CA
Octroyées	10 155	17,78	3 823	31,47
Exercées	(1 623)	7,76	(3 014)	10,18
Annulées	(1 410)	32,37	(392)	34,54
En cours à la fin	34 883	19,11 \$ CA	27 761	19,61 \$ CA
Pouvant être exercées à la fin	18 408		16 671	

Au 31 décembre 2009, les options suivantes visant l'achat d'actions ordinaires de catégorie A étaient en cours :

OPTIONS EN COURS (en milliers)	Prix d'exercice	Durée moyenne résiduelle pondérée	Options pouvant être exercées (en milliers)
2 129	4,90 \$ CA – 6,73 \$ CA	0,6 an	2 129
6 210	7,61 \$ CA – 9,84 \$ CA	2,4 ans	6 210
12 839	13,37 \$ CA – 19,03 \$ CA	8,0 ans	2 958
7 946	20,21 \$ CA – 30,22 \$ CA	5,7 ans	5 446
5 759	31,62 \$ CA – 46,59 \$ CA	7,7 ans	1 665
34 883			18 408

Un régime d'unités d'actions à négociation restreinte prévoit l'émission d'unités d'actions différées et d'unités de droits à la plus-value des actions à négociation restreinte. En vertu de ce régime, les salariés et les administrateurs admissibles reçoivent des pourcentages variables de leur prime de rendement annuelle ou de leurs jetons de présence sous forme d'unités d'actions différées. Les droits sur les unités d'actions différées et les unités de droits à la plus-value des actions à négociation restreinte deviennent acquis sur des périodes allant jusqu'à cinq ans; les unités d'actions différées génèrent d'autres unités d'actions différées au même taux que celui des dividendes ordinaires, d'après le cours du marché des actions ordinaires au moment du versement du dividende. Les participants ne peuvent convertir les unités d'actions différées ni les unités de droits à la plus-value des actions à négociation restreinte en espèces avant leur départ à la retraite ou leur cessation d'emploi. Lorsque les unités d'actions différées sont converties en espèces, leur valeur est équivalente à la valeur de marché des actions ordinaires au moment de la conversion. Lorsque les unités de droits à la plus-value des actions à négociation restreinte sont converties en espèces, leur valeur est équivalente à la différence entre le cours du marché d'un nombre équivalent d'actions ordinaires au moment de la conversion et le cours du marché à la date d'octroi des unités de droits à la plus-value des actions à négociation restreinte. Brookfield a recours à des contrats dérivés sur actions pour contrebalancer son exposition à la variation du cours des actions à l'égard des unités d'actions différées et des unités de droits à la plus-value des actions à négociation restreinte sur lesquelles les droits sont acquis ou non. La valeur des unités d'actions différées et des unités de droits à la plus-value des actions à négociation restreinte sur lesquelles les droits sont acquis s'établissait à 215 M\$ au 31 décembre 2009 (132 M\$ en 2008).

La charge de rémunération des salariés liée à ces régimes est imputée aux résultats sur la période d'acquisition des unités d'actions différées et des unités de droits à la plus-value des actions à négociation restreinte. Le montant payable par Brookfield à l'égard des unités d'actions différées et des unités de droits à la plus-value des actions à négociation restreinte sur lesquelles les droits sont acquis varie en raison des dividendes et des fluctuations du prix des actions. Tous les montants imputables aux variations des montants payables par Brookfield sont comptabilisés à titre de charge de rémunération des salariés dans la période où la variation est survenue. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, la charge de rémunération liée à ces régimes (y compris ceux des filiales en exploitation) a totalisé 26 M\$ (61 M\$ pour 2008), déduction faite de l'incidence des accords de couverture.

17. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les activités de Brookfield l'exposent à divers risques financiers, y compris le risque de marché (c.-à-d. le risque de change, le risque de taux d'intérêt et d'autres risques de prix), le risque de crédit et le risque d'illiquidité. Brookfield et ses filiales ont sélectivement recours à des instruments financiers dérivés, principalement pour gérer ces risques.

Le montant nominal des positions sur dérivés de Brookfield à la fin des exercices 2009 et 2008 se composait comme suit :

(EN MILLIONS)	Note	2009	2008
Contrats de change	a)	2 220 \$	3 607
Taux d'intérêt	b)	6 503	8 085
Swaps sur défaillance	c)	365	2 465
Produits dérivés sur actions	d)	567	417
Instruments dérivés sur marchandises (énergie)	e)	365	198
		10 020 \$	14 772

a) Contrats de change

Le montant nominal des contrats de change de Brookfield aux 31 décembre 2009 et 2008 se détaillait comme suit :

(EN MILLIONS)	Montant nominal (en dollars américains)		Taux de change moyen	
	2009	2008	2009	2008
Contrats de change				
Dollars canadiens	192 \$	278 \$	0,95 \$	0,82 \$
Livres sterling	364	960	1,61	1,48
Dollars australiens	389	1 053	0,81	0,67
Euros de l'Union européenne	176	121	1,46	1,49
Couronnes danoises	54	—	0,19	—
Reais brésiliens	3	249	1,75	1,92
Swaps de devises				
Dollars canadiens	569	669	0,79	0,67
Dollars australiens	24	141	0,66	0,77
Reais brésiliens	—	136	—	1,71
Options de change	449	—	0,73	—
	2 220 \$	3 607 \$	S.O. \$	S.O. \$

Le bénéfice net comprend des gains de change nets totalisant 16 M\$ (37 M\$ en 2008) et le poste de l'écart de conversion cumulé des autres éléments du résultat étendu comprend des gains relatifs aux contrats de change conclus aux fins de couverture totalisant 1 M\$ (139 M\$ en 2008).

b) Taux d'intérêt

Au 31 décembre 2009, Brookfield détenait des swaps de taux d'intérêt dont le montant nominal totalisait 650 M\$ (400 M\$ en 2008). Les filiales de Brookfield détenaient des swaps de taux d'intérêt dont le montant nominal totalisait 4 953 M\$ (3 292 M\$ en 2008). Les filiales de Brookfield détenaient des contrats de taux plafond dont le montant nominal totalisait 900 M\$ (4 393 M\$ en 2008).

c) Swaps sur défaillance

Au 31 décembre 2009, Brookfield détenait des swaps sur défaillance dont le montant nominal totalisait 365 M\$ (2 465 M\$ en 2008). Les swaps sur défaillance sont des contrats conçus pour indemniser l'acheteur de toute variation de la valeur d'un actif de référence sous-jacent, d'après l'évaluation des écarts de crédit, en cas d'incident de crédit prédéterminé. Brookfield a le droit de recevoir des paiements pouvant aller jusqu'à 245 M\$ (2 407 M\$ en 2008) au titre du montant nominal, en cas d'incident de crédit prédéterminé, et pourrait être tenue de verser des paiements à l'égard d'une tranche de 120 M\$ (58 M\$ en 2008) au titre du montant nominal.

d) Produits dérivés sur actions

Au 31 décembre 2009, Brookfield et ses filiales détenaient des produits dérivés sur actions d'un montant nominal de 567 M\$ (417 M\$ en 2008), lesquels étaient inscrits à un montant égal à la juste valeur. Une partie du montant nominal correspond à une couverture relative aux arrangements liés à la rémunération à long terme de 366 M\$ (263 M\$ en 2008), et le solde correspond aux positions sur capitaux propres ordinaires prises dans le cadre des activités de placement de Brookfield. La juste valeur de ces instruments se reflète dans les états financiers consolidés de fin d'exercice de Brookfield.

e) Instruments dérivés sur marchandises

Brookfield a conclu des contrats sur dérivés liés à l'énergie dont la fonction principale est de couvrir la vente de l'énergie produite. Brookfield tâche de lier des instruments dérivés sur vente à terme d'électricité à des périodes précises au cours desquelles elle s'attend à produire de l'électricité pour la vente. Tous les contrats sur dérivés liés à l'énergie sont inscrits à un montant équivalant à la juste valeur et sont présentés dans les états financiers consolidés de Brookfield à la fin de l'exercice.

Autres informations concernant les instruments financiers dérivés

Le tableau qui suit présente le classement des dérivés désignés comme couvertures de la juste valeur, des flux de trésorerie ou de l'investissement net, ainsi que les variations de la valeur de la tranche efficace de la couverture comptabilisée au titre des autres éléments du résultat étendu ou au résultat net, selon le classement de la couverture, ainsi que les variations de la valeur de la tranche inefficace de la couverture portée au résultat net pour l'exercice.

(EN MILLIONS)	Montant nominal	Gain net (perte nette)	
		Tranche efficace	Tranche inefficace
Couvertures de la juste valeur	447 \$	8 \$	2 \$
Couvertures des flux de trésorerie	4 684	100	1
Couvertures de l'investissement net	1 064	(92)	5
	6 195 \$	16 \$	8 \$

Le tableau qui suit présente la variation de la juste valeur des positions sur dérivés de Brookfield au cours des exercices terminés les 31 décembre 2009 et 2008, pour les dérivés détenus à des fins de transaction et les dérivés admissibles à la comptabilité de couverture :

(EN MILLIONS)	Gains non réalisés en 2009	Perte non réalisée en 2009	Variation nette en 2009	Variation nette en 2008
Instruments dérivés de change	87 \$	(70) \$	17 \$	176 \$
Instruments dérivés de taux d'intérêt				
Swaps de taux d'intérêt	212	(8)	204	(180)
Contrats de taux plafond	4	(3)	1	2
	216	(11)	205	(178)
Swaps sur défaillance	–	(4)	(4)	27
Produits dérivés sur actions	66	(47)	19	(219)
Instruments dérivés sur marchandises	83	(112)	(29)	147
	452 \$	(244) \$	208 \$	(47) \$

Le tableau qui suit présente les montants nominaux sous-jacents des instruments dérivés de Brookfield, ainsi que leur durée jusqu'à l'échéance au 31 décembre 2009, pour les dérivés détenus à des fins de transaction et les dérivés admissibles à la comptabilité de couverture :

	Durée résiduelle du contrat			Montant nominal total
(EN MILLIONS)	1 an ou moins	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	
Détenus à des fins de transaction				
Instruments dérivés de change	316 \$	473 \$	– \$	789 \$
Instruments dérivés de taux d'intérêt				
Swaps de taux d'intérêt	798	198	478	1 474
Contrats de taux plafond	356	28	–	384
	1 154	226	478	1 858
Swaps sur défaillance	–	365	–	365
Produits dérivés sur actions	37	336	184	557
Instruments dérivés sur marchandises	37	100	119	256
	1 544	1 500	781	3 825
Désignés pour la comptabilité de couverture				
Instruments dérivés de change	1 065	366	–	1 431
Instruments dérivés de taux d'intérêt				
Swaps de taux d'intérêt	1 100	3 024	5	4 129
Contrats de taux plafond	160	356	–	516
	1 260	3 380	5	4 645
Produits dérivés sur actions	10	–	–	10
Instruments dérivés sur marchandises	93	16	–	109
	2 428	3 762	5	6 195
	3 972 \$	5 262 \$	786 \$	10 020 \$

18. GESTION DES RISQUES

Étant donné que Brookfield détient des instruments financiers, elle est exposée aux risques suivants : le risque de marché (c.-à-d. le risque de taux d'intérêt, le risque de change et le risque lié aux autres prix qui ont une incidence sur la juste valeur des instruments financiers), le risque de crédit et le risque d'illiquidité. Le texte qui suit décrit ces risques ainsi que la façon dont ils sont gérés.

a) Risque de marché

Le risque de marché est défini aux fins des présentes comme le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs liés à un instrument financier détenu par la société fluctuent en raison des variations des prix du marché. Le risque de marché comprend le risque de variation des taux d'intérêt, des taux de change et des prix du marché en raison de facteurs autres que ceux liés aux taux d'intérêt ou de change, tels que le cours des actions et des marchandises et les différentiels de taux.

Brookfield gère le risque de marché découlant des actifs et des passifs libellés en devises et l'incidence des variations des taux d'intérêt sur les actifs et les passifs à taux variable en finançant les actifs avec des passifs financiers libellés dans la même devise et assortis de modalités semblables liées aux taux d'intérêt, ainsi qu'en détenant des contrats financiers tels que des dérivés sur taux d'intérêt et sur devises de façon à atténuer le reste de notre exposition. Les instruments financiers détenus par Brookfield qui sont assujettis au risque de taux d'intérêt comprennent les titres, les prêts et effets à recevoir, les emprunts ainsi que les dérivés comme les contrats sur taux d'intérêt, sur devises, sur actions et sur marchandises. Les catégories d'instruments financiers qui peuvent donner lieu à une variabilité considérable du bénéfice net et des autres éléments du résultat étendu sont décrites dans les paragraphes qui suivent.

Risque de taux d'intérêt

Les effets des instruments financiers qui peuvent être observés sur la juste valeur ou sur les flux de trésorerie futurs liés aux instruments financiers et qui sont directement imputables au risque de taux d'intérêt comprennent les variations du bénéfice net lié aux instruments financiers dont les flux de trésorerie sont déterminés en fonction de taux d'intérêt variables, ainsi que les variations de la valeur des instruments financiers dont les flux de trésorerie sont intrinsèquement fixes.

Les actifs de Brookfield consistent essentiellement en des actifs corporels de longue durée sensibles aux taux d'intérêt. Par conséquent, les passifs financiers de Brookfield consistent principalement en des dettes à long terme à taux fixe ou en des dettes à taux variable qui ont fait l'objet de swaps avec des dérivés de taux d'intérêt. Ces passifs financiers sont, à quelques exceptions près, comptabilisés au coût après amortissement. Brookfield dispose également de plafonds pour restreindre son exposition au risque de hausse des taux d'intérêt sur les dettes à taux variable qui n'ont pas fait l'objet de swaps, et détient des contrats de taux d'intérêt pour s'assurer des taux fixes sur les futures émissions de dettes et pour couvrir économiquement la valeur des actifs corporels de longue durée sensibles aux taux d'intérêt qui n'ont pas autrement fait l'objet d'un appariement avec une dette à taux fixe.

Une hausse de 50 points de base des taux d'intérêt sur les actifs et passifs nets à taux variable de Brookfield aurait donné lieu à une baisse correspondante de 29 M\$ du bénéfice net avant impôts sur une base annualisée.

Les variations de la valeur des contrats de taux d'intérêt détenus à des fins de transaction sont comptabilisées en résultat net, et les variations de la valeur des contrats qui ont été désignés aux fins de la comptabilité de couverture ainsi que les variations de la valeur des instruments financiers disponibles à la vente sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat étendu avec la variation de la valeur de l'élément couvert. On estime qu'une augmentation parallèle de 10 points de base sur la courbe des taux à l'égard des instruments financiers mentionnés précédemment donnerait lieu à une hausse correspondante de 1 M\$ du bénéfice net et à une augmentation de 2 M\$ des autres éléments du résultat étendu, avant impôts, au 31 décembre 2009.

Risque de taux de change

Les variations des taux de change auront une incidence sur la valeur comptable des instruments financiers libellés en devises autres que le dollar américain.

Brookfield détient des instruments financiers dans plusieurs devises dont les expositions nettes n'ont pas fait l'objet d'un appariement. Les variations de la valeur de conversion de ces instruments financiers sont comptabilisées en résultat net. Une hausse de 1 % du dollar américain par rapport à ces devises aurait donné lieu à une augmentation de 16 M\$ de la valeur de ces positions sur une base combinée, dont une tranche de 20 M\$ serait liée au dollar canadien. L'incidence sur les flux de trésorerie liés aux instruments financiers serait négligeable. Brookfield détient des instruments financiers pour couvrir l'investissement net dans des établissements étrangers dont les monnaies fonctionnelles et de présentation ne sont pas le dollar américain. Une hausse de 1 % du dollar américain donnerait lieu à une augmentation de 32 M\$ de la valeur de ces instruments de couverture au 31 décembre 2009, qui serait comptabilisée dans les autres éléments du résultat étendu et qui serait partiellement contrebalancée par les variations de la valeur comptable en dollars américains de l'investissement net couvert.

Risque lié aux autres prix

Le risque lié aux autres prix est le risque de variabilité découlant des variations des cours des actions ou des autres prix sur le marché, tels que les prix des marchandises et les écarts de taux.

Les instruments financiers que Brookfield détient et qui sont assujettis à un risque sur capitaux propres comprennent les titres de participation et les dérivés sur actions. Une augmentation de 5 % du cours des titres de participation et des dérivés sur actions détenus par Brookfield, en excluant les dérivés sur actions liés à des ententes de rémunération, se serait traduite par une hausse de 6 M\$ du bénéfice net et par une baisse de 8 M\$ des autres éléments du résultat étendu, avant impôts. Le passif de Brookfield au titre des ententes de rémunération en actions est assujéti à une certaine variabilité selon les fluctuations du cours des actions ordinaires sous-jacentes de Brookfield. Brookfield détient des dérivés sur actions pour couvrir la majeure partie de cette variabilité. Une variation de 5 % du cours des actions ordinaires de Brookfield à l'égard des ententes de rémunération se traduirait par une augmentation de 16 M\$ du passif et des charges au titre de la rémunération. Cette augmentation serait contrebalancée par une variation de la valeur des dérivés sur marchandises connexes de 17 M\$. De ce montant, un montant de 16 M\$ servirait à contrebalancer l'augmentation des charges salariales mentionnée ci-après et un montant de 1 M\$ serait comptabilisé dans les autres éléments du résultat étendu.

Brookfield vend de l'énergie et une capacité de production en vertu de contrats à long terme et de contrats financiers afin de stabiliser les produits d'exploitation futurs. Certains contrats sont considérés comme des instruments financiers et sont comptabilisés à la juste valeur dans les états financiers, et les variations, le cas échéant, sont comptabilisées soit en résultat net, soit dans les autres éléments du résultat étendu. Une augmentation de 5 % se serait traduite par une diminution d'environ 21 M\$ du bénéfice net pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 et de 4 M\$ des autres éléments du résultat étendu, avant impôts. L'augmentation correspondante de la valeur des produits d'exploitation ou de la capacité sous contrat ne serait cependant pas comptabilisée en résultat net avant les exercices ultérieurs.

Brookfield détenait des contrats de swaps sur défaillance d'une valeur nominale nette de 125 M\$ au 31 décembre 2009. La société est exposée aux variations des différentiels de taux liés à l'actif de référence sous-jacent des contrats. Une augmentation de 10 points de base des différentiels de taux liés aux actifs de référence sous-jacents aurait donné lieu à une hausse du bénéfice net de 0,3 M\$, avant impôts, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

b) Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque de perte découlant du non-respect, par un emprunteur ou une contrepartie, de ses obligations contractuelles. L'exposition de Brookfield au risque de crédit lié aux instruments financiers a essentiellement trait aux obligations des contreparties à l'égard des contrats dérivés, des prêts à recevoir et des placements en titres de créance tels que les obligations et les actions privilégiées.

Brookfield évalue la solvabilité de chaque contrepartie avant de conclure un contrat et s'assure que les contreparties satisfont à des exigences minimales en matière de qualité du crédit. La direction évalue et surveille le risque de crédit lié à ses instruments financiers dérivés et s'efforce de le réduire au minimum au moyen d'une diversification, de garanties et d'autres méthodes de réduction du risque de crédit. Les risques de crédit liés aux instruments financiers dérivés se limitent généralement à la juste valeur positive des instruments, qui ne représente habituellement qu'une petite proportion de la valeur nominale. La presque totalité des instruments financiers dérivés de Brookfield sont liés à des contreparties qui sont des banques ou d'autres institutions financières en Amérique du Nord, au Royaume-Uni et en Australie, ou sont des arrangements qui comprennent des caractéristiques intégrées d'atténuation des risques. Brookfield ne prévoit pas constater de pertes de crédit à l'égard de ces contreparties. L'exposition maximale à l'égard des prêts à recevoir et des placements en titres de créance correspond à la valeur comptable.

c) Risque d'illiquidité

Le risque d'illiquidité est le risque que Brookfield ne puisse pas combler un besoin de trésorerie ou financer une obligation au moment où elle devient exigible. Le risque d'illiquidité comprend également le risque que Brookfield ne soit pas en mesure de liquider ses actifs au moment opportun et à un prix raisonnable.

Afin d'avoir la certitude de pouvoir réagir aux imprévus et saisir rapidement les occasions de placement, Brookfield maintient des sources de liquidités au siège social. Ses principales sources de liquidités se composent de la trésorerie et des actifs financiers, déduction faite des dépôts et autres passifs connexes, ainsi que des facilités de crédit engagées inutilisées.

Brookfield est exposée aux risques liés au financement par emprunt, y compris la capacité à refinancer les emprunts arrivant à échéance. Brookfield estime que ces risques sont atténués par l'utilisation de dettes à long terme garanties par des actifs de grande qualité, par le maintien d'un niveau d'endettement qui, de l'avis de la direction, est prudent, et par l'échelonnement des échéances sur une longue période. Brookfield cherche aussi à inclure dans ses ententes des conditions qui la protègent des problèmes de liquidité de contreparties qui pourraient autrement avoir une incidence sur la liquidité de Brookfield.

19. GESTION DU CAPITAL

Le capital de Brookfield est constitué de la composante capitaux propres du bilan consolidé de Brookfield (soit les actions ordinaires et privilégiées) ainsi que des titres de capital de Brookfield, lesquels se composent des actions privilégiées qui peuvent être converties en actions ordinaires au gré du détenteur ou de Brookfield. Au 31 décembre 2009, ces éléments totalisaient 8,2 G\$ selon la valeur comptable (6,3 G\$ en 2008).

Les objectifs de Brookfield en matière de gestion du capital consistent à conserver un équilibre approprié entre maintenir un montant de capital suffisant pour soutenir ses activités, ce qui comprend le maintien de cotes de première qualité dans l'ensemble de Brookfield, et procurer aux actionnaires un levier financier prudent pour améliorer les rendements. Le levier financier de Brookfield se compose de la dette de Brookfield et des obligations des filiales qui sont garanties par Brookfield ou considérées comme relevant de Brookfield, et totalisait 3,4 G\$ au 31 décembre 2009 (3,0 G\$ en 2008). Brookfield surveille son capital et son levier financier en ce qui a trait à ses ratios d'endettement sur une base non consolidée. Le ratio au 31 décembre 2009 se chiffrait à 27 % (28 % en 2008), ce qui se situe à l'intérieur de la cible fixée par la société, qui était de 20 % à 30 %, selon la valeur comptable.

La structure du capital consolidée de Brookfield comprend les obligations liées au capital et les obligations financières des entités consolidées, y compris les emprunts à long terme grevant des propriétés précises, les emprunts des filiales, les titres de capital ainsi que les actions ordinaires et privilégiées et les actions détenues par d'autres investisseurs dans ces entités. Le capital de ces entités est géré par ces entités, mais la direction de Brookfield exerce une supervision. Le capital est habituellement géré de façon à maintenir une cote de qualité supérieure, et, sauf dans des cas très particuliers gérés avec précaution, sans le recours de Brookfield. La direction de Brookfield tient compte des exigences en matière de capital de ses entités consolidées et non consolidées dans lesquelles elle détient une participation lorsqu'elle évalue le niveau approprié de capital et de liquidités sur une base non consolidée.

Brookfield est assujettie à des clauses restrictives limitées à l'égard de sa dette et respectait la totalité de ces clauses au 31 décembre 2009. Brookfield et ses entités consolidées respectent également toutes les clauses restrictives et les autres exigences en matière de capital découlant des obligations réglementaires ou contractuelles ayant des conséquences importantes pour Brookfield.

20. PRODUITS D'EXPLOITATION MOINS LES CHARGES D'EXPLOITATION DIRECTES

Les charges d'exploitation directes comprennent l'ensemble des charges imputables, à l'exception des intérêts, de l'amortissement, des impôts sur les bénéfices, des autres provisions et de la part du bénéfice des actionnaires sans contrôle. Les détails sont présentés dans le tableau suivant :

(EN MILLIONS)	2009			2008		
	Produits	Charges	Montant net	Produits	Charges	Montant net
Production d'énergie renouvelable	1 156 \$	387 \$	769 \$	1 286 \$	400 \$	886 \$
Propriétés commerciales	2 918	1 192	1 726	2 761	1 094	1 667
Infrastructure	339	230	109	455	259	196
Activités d'aménagement	1 965	1 636	329	1 990	1 824	166
Cas particuliers	1 754	1 635	119	2 090	1 786	304
Gains réalisés	—	—	413	—	—	164
	8 132 \$	5 080 \$	3 465 \$	8 582 \$	5 363 \$	3 383 \$

21. PART DU BÉNÉFICE DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE

La part du bénéfice des actionnaires sans contrôle est séparée entre la part du bénéfice des actionnaires sans contrôle avant certains éléments et la part de ces éléments, ce qui comprend l'amortissement ainsi que la charge d'impôts et les autres provisions.

(EN MILLIONS)	2009	2008
Part du bénéfice des actionnaires sans contrôle avant les éléments suivants	892 \$	810 \$
Part de l'amortissement, des provisions et autres et des impôts futurs attribuable aux actionnaires sans contrôle	(673)	(437)
Part du bénéfice net des actionnaires sans contrôle	219 \$	373 \$
Part distribuée sous forme de dividendes récurrents		
Privilégiés	4 \$	2 \$
Ordinaires	235	203
Part (sur)distribuée non distribuée	(20)	168
Part du bénéfice net des actionnaires sans contrôle	219 \$	373 \$

22. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

(EN MILLIONS)	2009	2008
Impôts exigibles	(4) \$	(7) \$
Impôts futurs	24	(461)
Charge (économie) d'impôts exigibles et futurs	20 \$	(468) \$

Les actifs d'impôts futurs sont principalement liés aux pertes autres qu'en capital pouvant être utilisées pour réduire le bénéfice imposable qui peut survenir dans l'avenir. Brookfield et ses filiales canadiennes disposent d'actifs d'impôts futurs de 433 M\$ (215 M\$ en 2008) liés aux pertes autres qu'en capital qui viennent à échéance au cours des vingt prochaines années et de 129 M\$ (82 M\$ en 2008) liés aux pertes en capital qui n'ont pas de date d'échéance. Les filiales américaines de Brookfield disposent d'actifs d'impôts futurs de 165 M\$ (177 M\$ en 2008) liés aux pertes d'exploitation nettes qui viennent à échéance au cours des vingt prochaines années. Les filiales internationales de Brookfield disposent d'actifs d'impôts futurs de 273 M\$ (237 M\$ en 2008) liés aux pertes d'exploitation qui n'ont pas, pour la plupart, de date d'échéance. L'avantage découlant de ces pertes fiscales est réduit de 81 M\$ (néant en 2008) en raison de passifs d'impôts futurs qui devraient se résorber au même moment. Le montant des pertes autres qu'en capital, des pertes en capital et des écarts temporaires déductibles pour lesquels aucun actif d'impôts futurs n'a été constaté est d'environ 2 829 M\$ (2 887 M\$ en 2008). Les passifs d'impôts futurs correspondent au montant cumulatif d'impôts exigibles sur les écarts entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs de Brookfield, selon les taux courants prévus au moment où les écarts devraient se résorber. Les passifs d'impôts futurs sont principalement liés aux écarts entre la valeur comptable et la valeur fiscale d'immobilisations corporelles découlant de différences entre les taux d'amortissement utilisés à des fins comptables et à des fins fiscales. Les actifs et passifs d'impôts futurs sont inscrits aux postes « Débiteurs et autres » et « Créditeurs et autres passifs » dans le bilan.

Le tableau suivant présente le taux d'imposition effectif de Brookfield aux 31 décembre 2009 et 2008 :

	2009	2008
Taux d'imposition prévu par la loi	33 %	33 %
Augmentation (diminution) du taux attribuable aux éléments suivants :		
Dividendes assujettis à l'impôt avant d'être reçus par la société	(15) %	(19) %
Tranche du bénéfice non assujetti à l'impôt	(14) %	(6) %
Activités internationales assujetties à divers taux d'imposition	(19) %	(26) %
Variation des taux d'imposition sur les écarts temporaires	5 %	(99) %
Constatation d'un actif (passif) d'impôts futurs	(6) %	7 %
Gains ou pertes de change	3 %	(27) %
Non-constatation des avantages liés aux pertes fiscales de l'exercice en cours	14 %	27 %
Autres	3 %	13 %
Taux d'imposition effectif	4 %	(97) %

23. COENTREPRISES

Les montants suivants représentent la quote-part de Brookfield dans les coentreprises constituées et non constituées en sociétés par actions qui est comprise dans les comptes de Brookfield :

(EN MILLIONS)	2009	2008
Actif	4 434 \$	5 615 \$
Passif	2 292	2 912
Produits d'exploitation	548	693
Charges d'exploitation	376	454
Bénéfice net	35	92
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	179	104
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(35)	(145)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	4	105

24. AVANTAGES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI

Brookfield offre aux employés de certaines de ses filiales des régimes de retraite et d'autres avantages postérieurs à l'emploi. Les obligations de Brookfield à l'égard des régimes de retraite à prestations déterminées sont établies périodiquement au moyen d'évaluations actuarielles. Le bénéfice au titre des régimes de retraite et des autres avantages postérieurs à l'emploi pour 2009 s'est chiffré à 15 M\$ (charge de 13 M\$ en 2008). Le taux d'actualisation employé était de 6 % (6 % en 2008), le taux de progression de la rémunération était de 4 % (3 % en 2008) et le taux de rendement des placements, de 8 % (7 % en 2008).

(EN MILLIONS)	2009	2008
Actif des régimes	1 063 \$	983 \$
Moins l'obligation au titre des prestations constituées		
Régime de retraite à prestations déterminées	(1 186)	(1 094)
Autres avantages postérieurs à l'emploi	(34)	(62)
Passif net	(157)	(173)
Moins : obligations transitoires et pertes actuarielles nettes non amorties	264	291
Actif au titre des prestations constituées	107 \$	118 \$

25. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

(EN MILLIONS)	2009	2008
Emprunts généraux		
Émissions	459 \$	150 \$
Remboursements	(20)	(300)
Papier commercial et emprunts bancaires (remboursés) émis, montant net	(333)	483
	106 \$	333 \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises		
Émissions	2 465 \$	4 830 \$
Remboursements	(3 152)	(5 968)
	(687) \$	(1 138) \$
Autres emprunts de filiales		
Émissions	1 302 \$	1 169 \$
Remboursements	(1 684)	(1 553)
	(382) \$	(384) \$
Actions ordinaires		
Émissions	14 \$	32 \$
Rachats	(18)	(281)
	(4) \$	(249) \$
Production d'énergie renouvelable		
Produit des cessions	– \$	– \$
Investissements	(195)	(529)
	(195) \$	(529) \$
Propriétés commerciales		
Produit des cessions	33 \$	768 \$
Investissements	(662)	(1 270)
	(629) \$	(502) \$
Infrastructures		
Produit des cessions	314 \$	613 \$
Investissements	(1 220)	(252)
	(906) \$	361 \$
Propriétés destinées à l'aménagement		
Produit des cessions	128 \$	216 \$
Investissements	(267)	(340)
	(139) \$	(124) \$
Prêts et effets à recevoir		
Prêts recouvrés	286 \$	781 \$
Prêts consentis	(136)	(940)
	150 \$	(159) \$
Actifs financiers		
Vente de titres	874 \$	1 269 \$
Achat de titres	(1 132)	(665)
	(258) \$	604 \$

Les impôts versés en espèces se sont établis à 5 M\$ (78 M\$ en 2008) et ont été inclus dans les impôts exigibles. Les intérêts versés en espèces ont totalisé 1 867 M\$ (2 163 M\$ en 2008). Les investissements de maintien se sont élevés à 70 M\$ (70 M\$ en 2008) pour les activités de production d'énergie renouvelable de Brookfield, à 49 M\$ (48 M\$ en 2008) pour ses activités immobilières et à 13 M\$ (9 M\$ en 2008) pour ses activités liées à l'infrastructure.

Au 31 décembre 2009, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient une encaisse de 1 109 M\$ (863 M\$ au 31 décembre 2008) et des dépôts à court terme de 266 M\$ (379 M\$ au 31 décembre 2008).

26. INFORMATION SECTORIELLE

La présentation des secteurs isolables de Brookfield se fonde sur la manière dont la direction a structuré ses activités pour prendre des décisions relatives à l'exploitation et à la répartition du capital ainsi que pour évaluer le rendement. Les cinq secteurs d'activité isolables de Brookfield sont les suivants :

- les activités de production d'énergie renouvelable, liées essentiellement à des centrales hydroélectriques faisant partie des réseaux hydrographiques nord-américains et brésiliens;
- les activités liées aux propriétés commerciales, principalement composées d'immeubles de bureaux, de commerces de détail et de projets d'aménagement commercial dans des grandes villes d'Amérique du Nord, du Brésil, d'Australie et d'Europe;
- les activités liées à l'infrastructure, qui se composent principalement d'activités liées au transport, aux services publics et aux terres d'exploitation forestière en Australie, en Amérique du Nord, au Royaume-Uni et en Amérique du Sud;
- les activités liées aux propriétés destinées à l'aménagement, lesquelles sont principalement des activités d'aménagement résidentiel, d'investissement avantageux et de construction individuelle dans des grandes villes d'Amérique du Nord, du Brésil et d'Australie;
- les activités liées aux cas particuliers, lesquelles englobent les fonds de restructuration, le financement immobilier, le crédit-relais et d'autres placements.

Les actifs autres que d'exploitation et les produits, les flux de trésorerie et le bénéfice qui s'y rapportent sont présentés au poste « Trésorerie et actifs financiers ».

Le tableau qui suit présente les produits, le bénéfice net (la perte nette) et les actifs par secteur isolable :

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES TERMINÉS À CES DATES (EN MILLIONS)	2009			2008		
	Produits	Bénéfice net (perte nette)	Actifs	Produits	Bénéfice net (perte nette)	Actifs
Gestion d'actifs et autres	1 691 \$	135 \$	2 603 \$	2 149 \$	71 \$	2 212 \$
Production d'énergie renouvelable	1 206	489	7 043	1 286	328	6 473
Propriétés commerciales	2 967	95	27 718	3 226	154	24 917
Infrastructure	418	(8)	5 978	613	33	4 413
Propriétés destinées à l'aménagement	1 962	(43)	9 756	1 634	8	7 283
Cas particuliers	3 347	(179)	6 893	3 387	86	6 131
Trésorerie et actifs financiers	491	(35)	1 911	614	(31)	2 168
	12 082 \$	454 \$	61 902 \$	12 909 \$	649 \$	53 597 \$

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

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES TERMINÉS À CES DATES (EN MILLIONS)	2009		2008	
	Produits	Actifs	Produits	Actifs
États-Unis	5 774 \$	30 688 \$	5 639 \$	28 203 \$
Canada	2 262	10 403	3 005	10 757
Australie	1 587	7 967	1 826	6 031
Brésil	1 345	9 249	1 092	5 749
Europe	716	3 093	543	1 901
Autres pays	398	502	804	956
	12 082 \$	61 902 \$	12 909 \$	53 597 \$

27. AUTRES INFORMATIONS

a) Engagements, garanties et éventualités

Dans le cours normal des activités, Brookfield et ses filiales contractent des obligations qui comprennent des engagements visant à fournir du crédit-relais, ainsi que des lettres de crédit et des garanties à l'égard des contrats de vente d'énergie et des obligations de réassurance. À la fin de 2009, Brookfield et ses filiales s'étaient engagées pour un montant de 1 285 M\$ (1 269 M\$ en 2008) en vertu des engagements en cours, dont une tranche de 244 M\$ (211 M\$ en 2008) est comprise dans les passifs des bilans consolidés.

De plus, Brookfield et ses filiales consolidées concluent des conventions prévoyant une indemnisation et accordent des garanties au profit de tiers relativement à des opérations telles que les cessions ou acquisitions d'entreprises, les ventes d'actifs ou la prestation de services, les ententes de titrisation et les ententes de prise ferme et de placement pour compte. Brookfield a également convenu d'indemniser ses administrateurs et certains de ses dirigeants et employés. La nature de la quasi-totalité des engagements d'indemnisation empêche Brookfield de faire une évaluation raisonnable du montant maximal qu'elle pourrait être tenue de verser à des tiers, car dans la plupart des cas, les ententes ne fixent aucun montant maximal, et ces montants dépendent de l'issue d'événements futurs éventuels dont la nature et la probabilité ne peuvent être déterminées à l'heure actuelle. Par le passé, ni Brookfield ni ses filiales consolidées n'ont eu à verser d'importants montants, pas plus qu'elles ne prévoient actuellement avoir à verser d'importants montants en vertu de ces conventions d'indemnisation dans l'avenir.

Brookfield forme périodiquement des coentreprises, des consortiums ou conclut d'autres arrangements qui comprennent des droits de liquidité en faveur de Brookfield ou de ses contreparties. Ces arrangements incluent des ententes d'achat ou de vente, des droits d'inscription et d'autres arrangements usuels. Ces ententes contiennent généralement des modalités de protection qui visent à atténuer notre exposition aux risques. Le montant, le moment et la probabilité des paiements par Brookfield au titre de ces arrangements dépendent, dans la plupart des cas, d'événements ou de circonstances liés à la contrepartie et ne peuvent, par conséquent, être déterminés en ce moment.

Brookfield et ses filiales pourraient éventuellement être tenues responsables à l'égard de litiges et de réclamations qui surviennent dans le cours normal des activités.

Brookfield a souscrit une assurance pour un montant de 2,5 G\$ à l'égard des coûts liés aux interruptions d'activité et aux dommages subis par suite d'un acte de terrorisme. Toutefois, un acte de terrorisme pourrait avoir une incidence importante sur les actifs de Brookfield dans la mesure où les dommages subis excéderaient la couverture.

Brookfield, par l'intermédiaire de ses filiales dont les activités sont liées aux propriétés résidentielles, pourrait être tenue responsable des obligations de ses associés dans des coentreprises d'aménagement de terrains. Dans chacun des cas, tous les actifs de la coentreprise servent d'abord à satisfaire à ces obligations, et le solde est partagé entre les participants conformément aux ententes de coentreprise préétablies.

b) Assurance

Brookfield exerce des activités d'assurance dans le cadre de ses activités de gestion d'actifs. Au 31 décembre 2009, Brookfield détenait des actifs d'assurance de 717 M\$ (926 M\$ en 2008) liés à des contrats d'assurance comptabilisés selon la méthode de comptabilisation des sommes en dépôt, qui étaient contrebalancés pour chaque exercice par un montant équivalent de réserves et autres passifs. En 2009, les pertes nettes de souscription sur les obligations de réassurance se sont élevées à 8 M\$ (18 M\$ en 2008), ce qui correspond aux primes et autres produits de 102 M\$ (363 M\$ en 2008) contrebalancés par des réserves et autres charges de 110 M\$ (381 M\$ en 2008).

RÉTROSPECTIVE FINANCIÈRE DES CINQ DERNIERS EXERCICES

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES TERMINÉS À CES DATES
(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION; NON VÉRIFIÉ)

	2009	2008	2007	2006	2005
Par action ordinaire (dilué)					
Valeur comptable – PCGR du Canada	11,58 \$	8,92 \$	11,64 \$	9,37 \$	7,87 \$
Valeur sous-jacente – ajustée en vertu des IFRS ¹	28,53	26,56	–	–	–
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	2,43	2,33	3,11	2,95	1,46
Bénéfice net	0,71	1,02	1,24	1,90	2,72
Cours de négociation, à la Bourse de New York	22,18	15,27	35,67	32,12	22,37
Dividendes versés	0,52	1,45 ²	0,47	0,39	0,26
Actions ordinaires en circulation					
Nombre de base	572,9	572,6	583,6	581,8	579,6
Nombre dilué	607,8	600,3	611,0	610,8	608,0
Total (en millions)					
Total des actifs sous gestion ^{1,3}	108 342 \$	89 753 \$	94 340 \$	71 121 \$	49 700 \$
Actifs inscrits dans le bilan consolidé	61 902	53 597	55 597	40 708	26 058
Emprunts généraux	2 593	2 284	2 048	1 507	1 620
Capitaux propres ordinaires – PCGR du Canada	6 403	4 911	6 644	5 395	4 514
Valeur sous-jacente – ajustée en vertu des IFRS ¹	17 850	16 369	–	–	–
Produits d'exploitation	12 082	12 909	9 343	6 897	5 220
Bénéfice d'exploitation	4 515	4 616	4 356	3 653	2 214
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	1 450	1 423	1 907	1 801	908
Bénéfice net	454	649	787	1 170	1 662

1. Reflète la valeur comptable avant impôts calculée conformément aux procédures et aux hypothèses qui devraient être utilisées pour préparer les états financiers de la société en vertu des IFRS, ajustée pour refléter la valeur des actifs non constatée en vertu des IFRS (se reporter au rapport de gestion).

2. Inclut le dividende extraordinaire de 0,94 \$ et le dividende ordinaire de 0,51 \$ l'action de Brookfield Infrastructure.

3. Les actifs sous gestion de 2005 à 2007 reflètent la combinaison de la juste valeur et de la valeur comptable en vertu des PCGR du Canada.

MISE EN GARDE CONCERNANT LES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Le présent rapport annuel contient de l'information prospective prescrite par les lois sur les valeurs mobilières des provinces canadiennes et d'autres « déclarations prospectives » au sens de certaines lois sur les valeurs mobilières dont 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 loi intitulée United States Private Securities Litigation Reform Act of 1995 et dans toute loi canadienne applicable. Plusieurs déclarations peuvent être faites dans ce rapport annuel, dans d'autres documents déposés auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières ou de la SEC, ou dans d'autres communications. Les termes « présager », « permettre », « habituellement », « probablement », « objectif », « espérer », « devenir », « à compter de », « souvent », « chercher à », « se positionner », « protéger », « prochain », « fournir », « donner lieu », « assurer », « augmenter », « atteindre », « stratégie », « avoir l'intention de », « prolonger », « prévu », « périodiquement », « améliorer », « maintenir », « poursuivre », « générer », « bâtir », « capitaliser », « créer », « en grande partie », « continuer », « croire », « prévoir », « potentiel », « principalement », « de façon générale », « s'attendre à », « but », « pourrait », « estimer », « élargir », « avoir tendance à », « occasion », « vraisemblablement », « croissance », « régulièrement », les variations de ces termes et d'autres expressions similaires, ou le pendant négatif de ces termes ou expressions, et les autres expressions similaires indiquant le futur ou le conditionnel comme « serait », « pourra », « sera », « peut » ou « devrait » expriment des prédictions ou indiquent des événements futurs, des tendances et des possibilités, ou constituent des déclarations prospectives.

Les déclarations prospectives du présent rapport annuel comprennent notamment des déclarations à l'égard de l'incidence future de nos placements; des gens que nous avons intéressés à nos activités et du capital que nous avons mobilisé; de notre intention d'orienter la présentation de l'information sur les évaluations selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») plutôt que sur le cours des actions; des rendements composés ajustés en fonction des risques à long terme; de nos attentes à l'égard du sous-rendement à court terme de nos fonds de placement privés; du moment de nos placements; de notre croyance selon laquelle acquérir des actifs dans des conditions de détresse offre une occasion d'acquérir des actifs à des escomptes importants par rapport à leur valeur intrinsèque; de la croissance des installations de distribution et des autres activités semblables à notre terminal d'expédition; de notre opinion selon laquelle les prix des combustibles fossiles entraîneront une hausse des prix de l'électricité avec le temps; de notre contrat d'électricité sur 20 ans en Ontario et des flux de trésorerie futurs qui en seront dégagés; de notre intention de relouer un immeuble de bureaux à San Francisco; de la recapitalisation de notre dette au titre des propriétés; de nos attentes selon lesquelles la valeur de nos appartements multifamiliaux augmentera; des occasions mondiales; des avantages pour nos centrales hydroélectriques de la prise en compte des émissions de carbone dans le coût de la production d'électricité; de notre intention de susciter une augmentation de nos flux de trésorerie grâce à des améliorations opérationnelles, de la croissance interne et des acquisitions; de nos prévisions concernant le marché institutionnel en 2010; de notre adoption des IFRS en 2010; de notre avis selon lequel les IFRS permettent à la société de présenter les flux de trésorerie et les richesses créées de façon plus transparente; de l'évaluation de l'augmentation ou de la diminution de valeur en vertu des IFRS; des valeurs estimatives des actifs qui ne sont pas réévalués en vertu des IFRS; des procédures et des hypothèses que nous prévoyons suivre dans le cadre de la préparation de nos états financiers en vertu des IFRS; des conventions comptables qui devraient être adoptées en vertu des IFRS; des états des résultats et des capitaux propres servant d'état du rendement total; de notre opinion selon laquelle la valeur de nos actifs augmente d'un montant égal à la valeur capitalisée de l'augmentation des flux de trésorerie dégagés par les actifs; des prévisions concernant l'incidence d'une variation de 100 points de base des taux d'actualisation appliqués à nos centrales d'énergie renouvelable et à nos immeubles de bureaux commerciaux; de notre prévision selon laquelle la plupart des statistiques économiques représenteront des comparaisons trimestrielles positives; de l'incidence de la reprise des niveaux d'emploi sur nos activités immobilières à cycle court; de notre principal objectif à long terme qui consiste à enregistrer une croissance annuelle composée de 12 % à 15 % de la valeur sous-jacente de nos activités; de la création d'efficacités opérationnelles; de la diminution de notre coût du capital; de l'amélioration de nos flux de trésorerie; de l'intérêt de nos actifs; de notre objectif de produire des flux de trésorerie liés à l'exploitation et un rendement total supérieurs à long terme; de notre position à titre de commanditaire fiable d'opérations de placement; de la façon dont nous différons des autres sociétés de gestion d'actifs; du placement de notre capital; des placements de notre groupe des situations particulières; des rendements futurs de nos placements dans des occasions sous-évaluées; de la divulgation d'information future sur les taux de croissance à long terme pour le rendement global; de notre opinion sur le fait que l'expansion de nos activités liées aux infrastructures et le capital fourni par des tiers pour les initiatives de nos divers fonds nous place en bonne position de croissance; de nos attentes à l'égard de nos activités liées à l'infrastructure; de l'échéance future des prêts et des effets à recevoir; de la réévaluation périodique de la valeur comptable de nos immobilisations corporelles d'après la juste valeur de marché découlant de notre adoption des IFRS; de notre croyance que la juste valeur de marché sera un indicateur important des valeurs sous-jacentes et nous permettra de présenter de l'information sur la création de la valeur selon le rendement global; des initiatives de placement, de la croissance et de l'accroissement de la valeur de nos activités dans l'avenir; des apports de nos honoraires de gestion de base; de l'achèvement prévu de notre projet d'énergie éolienne en Ontario; des variations des flux de trésorerie en raison des variations des prix de l'énergie et des débits d'eau; de l'augmentation des niveaux des réservoirs d'eau en prévision de la hausse future des prix de l'hydroélectricité; de notre production d'énergie renouvelable sous contrat; de l'achat d'environ 15 % de notre production d'énergie prévue par l'Ontario Power Authority; des échéances prévues de certains emprunts dans le cadre de nos activités liées à la production d'énergie; de notre degré d'assurance que les loyers seront payés dans le futur; de nos attentes à l'égard de notre capacité à reconduire les baux de notre surface locative nette dans le futur; des discussions avec Bank of America/Merrill Lynch visant à conclure des contrats de location en avance pour un bail de longue durée arrivant à échéance en 2013; de notre intention de refinancer la dette liée aux propriétés commerciales et les emprunts de filiales en Australie et de notre capacité à le faire; des échéances de nos activités en Amérique du Nord; de la croissance future des flux de trésorerie liés à nos produits bruts générés par les ventes de nos activités résidentielles au Brésil; de l'échéancier de l'aménagement de notre parc de terrains à Calgary, en Alberta; du transfert du Bay Adelaide Centre à notre portefeuille d'exploitation; des coûts de construction prévus de City Square à Perth, en Australie, et de son achèvement prévu; du moment du commencement de la construction de notre propriété sur la Ninth Avenue à New York; des emprunts grevant des propriétés précises; de notre utilisation des options pour contrôler les lots pour les années futures sur nos propriétés destinées à l'aménagement résidentiel; des lots résidentiels en Australie et en Nouvelle-Zélande qui doivent servir d'assise à notre croissance soutenue; de notre intention de convertir un terrain adjacent à nos terres d'exploitation forestière dans l'ouest de l'Amérique du Nord en terrains résidentiels et à d'autres fins au fil du temps; du gain futur à la vente de Concert Industries; de nos attentes à l'égard du fait que la majorité des rendements des placements dans nos activités de restructuration seront tirés de gains à la cession; des occasions de restructuration; des rendements prévus des activités de financement immobilier; de l'incidence des variations éventuelles des taux variables à court terme sur le rendement des actifs et le montant net des passifs correspondants de nos activités de financement immobilier; des autres placements qui seront vendus dans le futur, une fois que leur valeur aura été maximisée, qu'ils auront été intégrés dans nos activités principales ou qu'ils auront été utilisés pour établir de nouveaux fonds, ainsi que de nos attentes par rapport au fait de continuer à faire de tels placements; de nos plans à l'égard de la poursuite des activités viables de Papiers Fraser Inc.; du maintien en poste de certains employés et de la préservation de la valeur de notre capital investi dans Papiers Fraser Inc.; de notre droit à des redevances ainsi que des participations nettes que nous donnent nos placements en infrastructures dans des droits de charbon en Alberta et en Colombie-Britannique; de la mise en service prévue d'une centrale de 26 mégawatts au Brésil; de nos attentes à l'égard du fait que nos activités liées aux immeubles de bureaux constitueront notre principal secteur d'activité pour les 24 prochains mois; de l'utilisation future de nos liquidités de même que des tendances plus vastes des marchés financiers, tels les écarts de taux, les devises et les taux d'intérêt; du renouvellement périodique et de la prolongation de nos emprunts et des échéances prévues; du dénouement final des poursuites juridiques engagées contre AIG Financial Products; des impôts futurs éventuels à payer à la suite de la liquidation de la société; de nos croyances concernant les avantages futurs de nos actifs nouvellement acquis, nos flux de trésorerie futurs et la croissance de la valeur de l'actif, des valeurs calculées en vertu des IFRS, de la prochaine décennie, de nos objectifs de gestion du capital, des passifs d'impôts futurs, des avantages de l'accroissement des activités minières pour nos activités ferroviaires dans l'ouest de l'Australie, de la valeur de nos catégories d'actifs et de leur incidence connexe sur la valeur de l'action, du fait que les IFRS représentent mieux notre situation financière que les valeurs comptables historiques, de l'économie américaine et du financement privé de l'infrastructure, de la création de richesse telle qu'elle est évaluée en fonction de l'augmentation de l'actif net par action, de la volatilité des marchés financiers, de l'augmentation à long terme de la demande et des prix pour l'énergie renouvelable, de nos croyances selon lesquelles il faut mettre l'accent sur les catégories d'actifs que nous connaissons bien et que nous avons l'habitude d'exploiter, du recouvrement des flux de trésorerie de nos activités liées aux terres d'exploitation forestière et à nos activités résidentielles aux États-Unis, la juste valeur de notre portefeuille de terrains; de notre capacité à exécuter nos plans d'affaires et à réagir aux occasions éventuelles de placement et aux circonstances économiques défavorables, à continuer d'acquérir des actifs pendant la reprise du cycle boursier, à obtenir du capital pour nos fonds privés, à faire croître nos activités de gestion d'actifs mondiales, à chercher à obtenir des rendements sous forme de participations en capitaux propres ou d'autres participations à long terme, à augmenter nos flux de trésorerie liés à l'exploitation par action grâce à nos activités de gestion d'actifs, à procéder à un large éventail d'opérations et à étendre nos activités d'exploitation, à tirer parti des occasions, à tirer profit des occasions de placements et à gérer les échéances des emprunts dans le cadre de nos activités liées aux propriétés commerciales; à gérer nos portefeuilles et nos relations avec les locataires de façon proactive, ce qui donnera lieu à des occasions de relouer les espaces tout en réduisant le taux d'occupation, à garantir des taux à court terme plus bas pour nos financements futurs, à attirer de nouveaux locataires pour remplir nos espaces de bureaux vacants, à maintenir ou à augmenter notre revenu de location net dans le futur ainsi que des perspectives concernant les activités de la société et d'autres déclarations concernant nos croyances, nos perspectives, nos plans, nos attentes et nos intentions.

Bien que Brookfield soit d'avis que les résultats, le rendement et les réalisations futurs énoncés ou sous-entendus dans l'information et les déclarations prospectives soient fondés sur des hypothèses et des attentes raisonnables, le lecteur ne devrait pas accorder une confiance indue à l'information et aux déclarations prospectives puisque celles-ci sous-tendent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, connus ou non, qui pourraient faire en sorte que le rendement, les réalisations ou les résultats réels de Brookfield diffèrent sensiblement des résultats, du rendement ou des réalisations futurs attendus qui sont énoncés ou sous-entendus dans cette information et ces déclarations prospectives.

Parmi les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent sensiblement de ceux qui sont énoncés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives, citons la situation économique et financière des pays dans lesquels la société est présente, le taux de reprise face à l'actuel ralentissement économique, le comportement des marchés financiers, y compris les fluctuations des taux d'intérêt et des taux de change, la disponibilité du financement par emprunt ou par capitaux propres, des actions stratégiques comme les cessions, la capacité d'intégrer efficacement les acquisitions dans les activités existantes et la capacité d'obtenir le bénéfice prévu, la capacité de la société d'attirer constamment de nouveaux partenaires institutionnels à l'égard de ses fonds spécialisés, des conditions hydrologiques défavorables, le défaut des clients avec lesquels des ententes contractuelles ont été conclues dans le cadre de nos activités liées aux services publics et à l'infrastructure, les droits d'usage futurs, les licences et les droits de passage sur les terrains nécessaires à la réalisation de nos activités liées au transport ainsi qu'aux services publics et à l'infrastructure, la demande liée à nos activités de transport, les cycles de croissance du bois d'œuvre, les questions environnementales, les facteurs politiques et de réglementation des pays dans lesquels Brookfield exerce des activités, le taux de reconduction des baux des locataires, la disponibilité de nouveaux locataires pour les locaux vacants dans les immeubles à bureaux, la faillite des locataires, les catastrophes naturelles comme des tremblements de terre et des ouragans, l'incidence possible de conflits internationaux et d'autres événements comme des actes terroristes, les modifications des conventions comptables qui devront être adoptées en vertu des IFRS, ainsi que d'autres risques et facteurs présentés en détail, à l'occasion, dans le formulaire 40-F que Brookfield a déposé auprès de la Securities and Exchange Commission et dans le rapport de gestion ainsi que d'autres documents que Brookfield a déposés auprès des organismes de réglementation en matière de valeurs mobilières du Canada et des États-Unis, y compris dans la notice annuelle sous la rubrique intitulée « Contexte commercial et risques ».

Nous mettons les lecteurs en garde que la liste de facteurs importants qui pourraient avoir une incidence sur les résultats futurs de la société n'est pas exhaustive. Lorsqu'ils se fient à nos déclarations prospectives pour prendre des décisions à l'égard de Brookfield, les investisseurs et autres personnes devraient examiner attentivement ces facteurs et autres incertitudes ainsi que les événements qui pourraient survenir. Brookfield ne s'engage aucunement à publier une mise à jour de l'information ou des déclarations prospectives ni à réviser celles-ci, par écrit ou oralement, que ce soit à la suite de l'obtention de nouvelles données ou de l'avènement de circonstances futures ou pour tout autre motif, à moins que la loi ne l'exige.

La direction et le conseil d'administration se sont engagés à travailler ensemble pour assurer une gouvernance d'entreprise solide et efficace. Le conseil d'administration est d'avis que les politiques et pratiques de Brookfield en matière de gouvernance ainsi que la communication d'information à cet égard sont appropriées, efficaces et conformes aux lignes directrices établies par les organismes canadiens et américains de réglementation du commerce des valeurs mobilières. Nous examinons et améliorons de façon continue nos politiques et pratiques en matière de gouvernance en fonction de l'évolution des lois, des lignes directrices et des pratiques exemplaires.

L'énoncé des pratiques en matière de gouvernance d'entreprise est présenté intégralement dans la circulaire d'information de la direction préparée chaque année et distribuée aux actionnaires qui en font la demande en même temps que l'avis de convocation à l'assemblée générale annuelle. L'énoncé est également publié sur le site Web de Brookfield, à l'adresse www.brookfield.com, sous la rubrique « About Brookfield/Corporate Governance ».

Sont également publiés sur le site Web de Brookfield les documents suivants mentionnés dans l'énoncé : la charte du conseil; la charte des responsabilités des administrateurs; les chartes des trois comités permanents du conseil (le comité de vérification, le comité de gouvernance d'entreprise et des mises en candidature, et le comité des ressources en personnel de direction et de la rémunération); les descriptions des postes du conseil; le code de déontologie des affaires; la politique en matière de présentation d'information.

DÉVELOPPEMENT DURABLE

La direction et le conseil d'administration se sont engagés à tenir compte d'une vaste gamme d'enjeux lors des prises de décisions liées à l'entreprise, y compris la durabilité des collectivités au sein desquelles nous exerçons nos activités, en étudiant les questions actuelles et futures relatives à l'environnement, à la sécurité, à la santé et à l'économie. Le processus continu de révision et d'amélioration de nos pratiques en matière de développement durable dans l'ensemble de notre organisation nous tient à cœur.

Les projets environnementaux entrepris relativement à l'ensemble de nos activités comprennent la réduction de la consommation d'énergie, la conservation de l'eau, le recyclage, le respect des normes en matière de qualité de l'air, la protection de la faune, les techniques écologiques de récolte du bois et la réduction de l'érosion des sols. À long terme, nous croyons que ces projets profiteront à Brookfield sur le plan économique en accroissant notre capacité concurrentielle et en renforçant les collectivités locales dans lesquelles nous exerçons nos activités. Bien que l'équilibre approprié ne soit pas toujours facile à atteindre, les projets que nous entreprenons et les placements que nous effectuons en vue de faire croître notre entreprise sont guidés par nos valeurs fondamentales liées au développement durable.

Notre secteur lié à l'énergie renouvelable est axé sur l'hydroélectricité et la production d'énergie éolienne. De leur côté, nos immeubles de bureaux présentent des caractéristiques de construction, des systèmes et des programmes visant à favoriser la responsabilité environnementale, les économies de coûts et d'énergie pour nos locataires, ainsi que la santé et la sécurité de tous ceux qui travaillent dans nos immeubles de bureaux ou les visitent. Nous mettons en œuvre des projets environnementaux exhaustifs, à l'égard de nos propriétés existantes et des nouveaux projets d'aménagement que nous entreprenons, dans le but de nous assurer d'atteindre ou de dépasser les normes de l'industrie. Par exemple, notre plus récent projet d'aménagement de bureaux, le Bay Adelaide Centre, à Toronto, sera construit de sorte à obtenir la certification « or » du système Leadership in Energy and Environmental Design (« LEED »). Le système d'évaluation des bâtiments durables LEED® est la liste de pointage adoptée mondialement à l'égard de l'aménagement écologique des sites, de la gestion efficace de l'eau, de l'énergie et de l'atmosphère, des matériaux et des ressources et de la qualité des environnements intérieurs.

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, P.O. Box 762, 181 Bay Street
Toronto (Ontario) M5J 2T3
Téléphone : 416-363-9491
Télécopieur : 416-365-9642
Site Web : www.brookfield.com
Courriel : 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 Brookfield, à l'adresse suivante :

CIBC Mellon Trust Company
P.O. Box 7010, Adelaide Street Postal Station
Toronto (Ontario) M5C 2W9
Téléphone : 416-643-5500 ou
1-800-387-0825 (sans frais au Canada et aux États-Unis)
Télécopieur : 416-643-5501
Site Web : www.cibcmellon.com
Courriel : inquiries@cibcmellon.com

Relations avec les investisseurs et communications

Brookfield s'est engagée à informer ses actionnaires de ses progrès grâce à un programme de communication complet qui comprend la publication de documents tels qu'un rapport annuel, des rapports intermédiaires trimestriels et des communiqués de presse. Brookfield a 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 du programme de communications de Brookfield. 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 du rapport annuel de 2009 de Brookfield 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.

Assemblée annuelle des actionnaires

L'assemblée annuelle des actionnaires de Brookfield pour 2010 se tiendra le mercredi 5 mai 2010 à 14 h, à l'adresse suivante : Roy Thomson Hall, 60 Simcoe Street, Toronto (Ontario) Canada.

Inscriptions boursières

	Symbole	Bourse
Actions ordinaires de catégorie A	BAM	New York
	BAM.A	Toronto
	BAMA	Euronext - Amsterdam
Actions privilégiées de catégorie A		
Série 2	BAM.PR.B	Toronto
Série 4	BAM.PR.C	Toronto
Série 8	BAM.PR.E	Toronto
Série 9	BAM.PR.G	Toronto
Série 10	BAM.PR.H	Toronto
Série 11	BAM.PR.I	Toronto
Série 12	BAM.PR.J	Toronto
Série 13	BAM.PR.K	Toronto
Série 14	BAM.PR.L	Toronto
Série 17	BAM.PR.M	Toronto
Série 18	BAM.PR.N	Toronto
Série 21	BAM.PR.O	Toronto
Série 22	BAM.PR.P	Toronto
Série 24	BAM.PR.R	Toronto

Plan de réinvestissement de dividendes

Les porteurs inscrits d'actions ordinaires de catégorie A résidant au Canada peuvent choisir de toucher leurs dividendes sous forme de nouvelles émissions d'actions ordinaires de catégorie A à un prix correspondant au cours moyen pondéré de ces actions à la Bourse de Toronto durant les cinq séances précédant immédiatement la date de paiement de ces dividendes.

Le plan de réinvestissement des dividendes permet aux actionnaires actuellement inscrits d'acquiescer des actions ordinaires de catégorie A supplémentaires de Brookfield sans avoir à verser de commission. Pour obtenir des précisions sur le plan de réinvestissement des dividendes et un formulaire de participation, les actionnaires doivent s'adresser au siège social situé à Toronto ou à l'agent des transferts de Brookfield, ou encore consulter le site Web de celle-ci.

Registre des dividendes et dates de paiement

	Date de clôture des registres	Date de paiement
Actions ordinaires de catégorie A ¹	Premier jour de février, de mai, d'août et de novembre	Dernier jour de février, de mai, d'août et de novembre
Actions privilégiées de catégorie A ¹		
Séries 2, 4, 10, 11, 12, 13, 17, 18, 21, 22 et 24	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 de Brookfield.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Robert J. Harding, FCA
Président du conseil
Brookfield Asset Management Inc.

Jack L. Cockwell
Président du conseil du groupe
Brookfield Asset Management Inc.

Marcel R. Coutu
Président et chef de la direction
Canadian Oil Sands Limited

L'honorable J. Trevor Eyton, O.C.
Administrateur de sociétés et ancien membre du
Sénat du Canada

J. Bruce Flatt
Chef de la direction
Brookfield Asset Management Inc.

James K. Gray, O.C.
Fondateur et ancien président et chef de la direction
Canadian Hunter Exploration Ltd.

Maureen Kempston Darkes, O.C., O.O.N.T.
Administratrice de sociétés et ancienne présidente de
General Motors Corporation Amérique latine, Afrique
et Moyen-Orient

David W. Kerr
Administrateur de sociétés

Lance Liebman
Administrateur
American Law Institute

Philip B. Lind, C.M.
Vice-président du conseil
Rogers Communications Inc.

G. Wallace F. McCain, O.C., C.C., O.N.B.
Président du conseil
Les Aliments Maple Leaf Inc.

L'honorable Frank J. McKenna, P.C., O.C., O.N.B.
Vice-président du conseil
Groupe financier TD

Dr. Jack M. Mintz
Titulaire de la chaire Palmer de politique publique
University of Calgary

Patricia M. Newson, CA
Présidente et chef de la direction
AltaGas Utility Group Inc.

James A. Pattison, O.C., O.B.C.
Chef de la direction
The Jim Pattison Group

George S. Taylor
Administrateur de sociétés

Des renseignements détaillés sur les administrateurs de Brookfield sont fournis dans la circulaire d'information de la direction ainsi que sur le site Web de Brookfield.

PRINCIPAUX ASSOCIÉS DIRECTEURS

Barry S. Blattman
Jeffrey M. Blidner
Richard B. Clark
Steven J. Douglas
J. Bruce Flatt
Joseph S. Freedman
Harry A. Goldgut

Brian W. Kingston
Brian D. Lawson
Richard J. Legault
Luiz Ildefonso Lopes
Cyrus Madon
George E. Myhal
Samuel J.B. Pollock

DIRIGEANTS

J. Bruce Flatt
Chef de la direction

Brian D. Lawson
Chef des finances

Catherine J. Johnston
Secrétaire générale



Sources mixtes

Produit issu de forêts bien gérées, de sources
maîtrisées et de bois ou fibres recyclés
www.fsc.org Cert no. SW-COC-1383
© 1996 Forest Stewardship Council

Brookfield intègre des pratiques de développement durable au sein de notre
société. Ce document a été imprimé au Canada avec de l'encre végétale sur du
papier certifié FSC.

Brookfield Asset Management Inc.

BUREAUX PRINCIPAUX

New York – États-Unis

Three World Financial Center
200 Vesey Street, 10th Floor
10281-0221

New York, New York
Tél. : 212-417-7000
Téléc. : 212-417-7196

Toronto – Canada

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

BUREAUX RÉGIONAUX

Sydney – Australie

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

Londres – Royaume-Uni

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

Hong Kong

Lippo Centre, Tower Two
26/F, 2601
89 Queensway, Hong Kong
Tél. : 852-2810-4538
Téléc. : 852-2810-7083

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
Téléc. : 55 (21) 3527-7799

Dubaï – Émirats arabes unis

Level 12, Al Attar Business Tower
Sheikh Zayed Road
Dubai, UAE
Tél. : 971-4-3158-500
Téléc. : 971-4-3158-600