

2012

Rapport annuel

Une société de gestion d'actifs alternatifs d'envergure mondiale

Brookfield

NOS ACTIVITÉS

Brookfield Asset Management Inc. est une société de gestion d’actifs alternatifs d’envergure mondiale ayant des actifs sous gestion de plus de 175 milliards de dollars.

Nous comptons plus de 100 ans d’histoire comme propriétaire et exploitant d’actifs, et nos activités sont axées sur les propriétés, l’énergie renouvelable, les infrastructures et le capital-investissement. Nous offrons une gamme de produits et de services d’investissement dans des sociétés ouvertes et fermées, qui mettent à profit notre expertise et notre expérience et nous fournissent un avantage concurrentiel et distinct sur les marchés où nous exerçons nos activités.

Brookfield est intercotée à la Bourse de New York sous le symbole BAM, à la Bourse de Toronto sous le symbole BAM.A ainsi qu’à la NYSE Euronext sous le symbole BAMA.

Solide présence à l’échelle mondiale

20

pays

100

bureaux et emplacements

600

professionnels en placements

24 000

employés de l’exploitation

TABLE DES MATIÈRES

Lettre aux actionnaires	4	États financiers consolidés	111	Responsabilité sociale de l’entreprise.....	179
Résultats financiers et analyse	15	Mise en garde à l’égard des déclarations		Information à l’intention des actionnaires.....	182
Contrôle interne à l’égard de		prospectives	178	Conseil d’administration et dirigeants	183
l’information financière.....	106				

OFFRIR UNE PERFORMANCE SOLIDE

« Notre principal objectif consiste à accroître la valeur par action de Brookfield, de plus de 12 % à long terme. »

Résultats de 2012

35 %

Augmentation du cours
de l'action

1,4 G\$

Flux de trésorerie liés aux
opérations

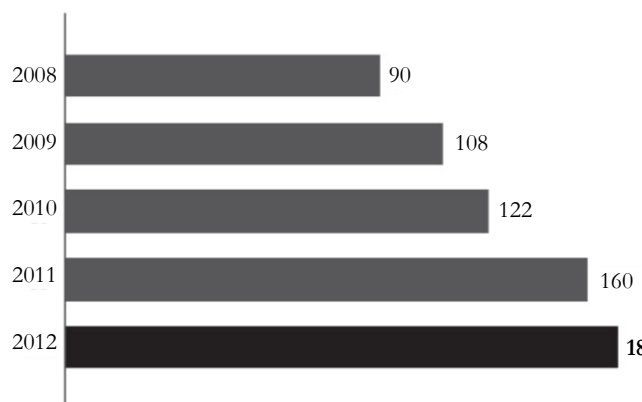
2,7 G\$

Bénéfice net consolidé

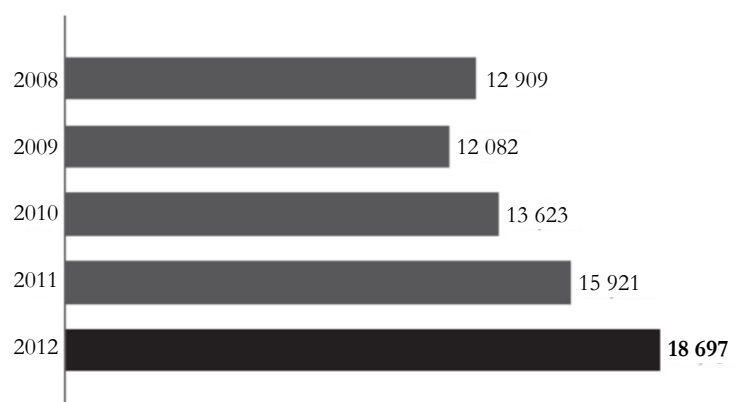
AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES	2012	2011
PAR ACTION ORDINAIRE (APRÈS DILUTION)		
Bénéfice net	1,97 \$	2,89 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations	1,94	1,76
Prix de négociation sur le marché – NYSE	36,65	27,48
TOTAL (EN MILLIONS)		
Total des actifs sous gestion	181 400 \$	160 338 \$
Actifs au bilan consolidé	108 644	91 022
Résultats consolidés		
Produits	18 697	15 921
Bénéfice net	2 747	3 674
Pour les actionnaires de Brookfield		
Bénéfice net	1 380	1 957
Flux de trésorerie liés aux opérations	1 356	1 211
Nombre d'actions ordinaires en circulation après dilution	658,0	657,2

Note : Se reporter à la rubrique portant sur l'utilisation de mesures financières non définies par les IFRS à la page 28.

Total des actifs sous gestion
(en milliards de dollars)



Produits¹
(en milliards de dollars)



1. Produits de 2008 et de 2009 basés sur les résultats financiers calculés en vertu des PCGR du Canada.

GESTIONNAIRE D'ACTIFS ALTERNATIFS DE PREMIER PLAN

Nous nous distinguons en tant que gestionnaire d'actifs alternatifs grâce à notre stratégie axée sur les actifs réels, à l'étendue de notre savoir-faire opérationnel, à notre plateforme mondiale, à notre envergure et à nos vastes horizons de placement qui nous permettent d'obtenir de meilleurs rendements à long terme pour nos actionnaires et nos partenaires.

Total des actifs sous gestion	181 G\$
-------------------------------	---------

Capital générant des honoraires sous gestion pour nos clients	60 G\$
--	--------

Plateforme de plusieurs fonds pour répondre aux divers besoins de nos clients mondiaux	28	3
	<i>fonds privés</i>	<i>principales entités mondiales cotées</i>

Solide portefeuille de fonds privés liés au marketing	6	5 G\$
	<i>fonds privés</i>	<i>de capitaux de la part de tierces parties additionnelles</i>

Principaux investisseurs dans les fonds mondiaux	Env. 150	Env. 25 %
	<i>clients</i>	<i>ont investi dans des fonds multiples</i>

PRINCIPES FONDAMENTAUX EN MATIÈRE DE PLACEMENT

L'approche de Brookfield en matière de placement est simple et rigoureuse. Nos objectifs portent sur la création de valeur et sur la préservation du capital, et sur des investissements dans des actifs réels de haute qualité au sein de nos champs d'expertise, pour profiter des occasions qui se présentent. Nous gérons ces actifs de manière proactive et les finançons prudemment afin de générer des flux de trésorerie stables, prévisibles et croissants pour nos clients et nos actionnaires. Notre stratégie de placement est ancrée dans une série de principes fondamentaux en matière de placement qui nous aident à orienter nos décisions et nous guident sur la façon d'évaluer notre réussite.

Philosophie d'affaires

Bâtir notre entreprise et toutes nos relations en nous fondant sur le principe d'intégrité

Attirer et maintenir en poste des employés de haut calibre qui

progresseront avec nous à long terme

S'assurer que nos gens pensent et agissent comme des propriétaires

dans toutes leurs prises de décision

Traiter l'argent de nos clients et de nos actionnaires comme s'il s'agissait du nôtre

Lignes directrices en matière de placement

Investir là où nous jouissons d'un avantage concurrentiel

Acquérir des actifs en fonction de leur valeur en vue de maximiser le rendement du capital

Constituer des flux de trésorerie durables de manière à assurer une plus grande stabilité,

à réduire les risques et à réduire notre coût du capital

Reconnaître que la réalisation de rendements supérieurs résulte souvent

d'idées qui sont à contre-courant

Mesure de la réussite de notre entreprise

Mesurer la réussite selon le rendement total du capital à long terme

Encourager la prise de risques calculés, mais comparer les rendements avec le risque

Sacrifier le profit à court terme, au besoin, pour réaliser une appréciation du capital à long terme

Rechercher la rentabilité plutôt que la croissance, puisque la taille n'est

pas toujours synonyme de valeur ajoutée

LETTRE AUX ACTIONNAIRES

Aperçu

Au cours des douze derniers mois, un certain nombre de placements effectués ces dernières années ont commencé à porter leurs fruits. Ces placements concernent notamment l'éventail exceptionnel d'actifs que nous avons rassemblés en parrainant la restructuration du capital de Babcock & Brown et de General Growth Properties en 2009 et en 2010, respectivement. En outre, toutes nos activités se sont montrées très dynamiques au cours de 2012, avec de nouvelles acquisitions et des investissements complémentaires. Les nouveaux ajouts d'actifs comprennent 23 installations de production d'énergie renouvelable, plus de 3 200 kilomètres d'autoroutes à péage en Amérique du Sud, une entreprise de service de distribution de gaz au Royaume-Uni, des immeubles de bureaux en Australie et dans la ville de Londres, ainsi qu'une société d'énergie régionale au Canada.

Les enjeux fiscaux aux États-Unis et en Europe ont fait la une de l'actualité financière pendant la majeure partie de l'exercice, mais cela n'a pas empêché la reprise des facteurs fondamentaux sous-jacents dans la plupart de nos activités qui, selon nous, devraient continuer d'améliorer leur rendement au cours du présent exercice.

Nous avons enrichi notre marque sur le plan international en ajoutant plusieurs nouveaux clients mondiaux et nous sommes honorés de pouvoir bénéficier de leur soutien. Au total, nous avons mobilisé un capital provenant de fonds privés de 5 G\$ et avons augmenté le capital permanent de nos émetteurs cotés d'un montant additionnel de 5 G\$. Avec l'imminence de l'entrée en Bourse de notre groupe relatif aux propriétés, l'envergure et l'étendue de nos émetteurs cotés sont appelées à croître de manière considérable. Cette famille de principaux émetteurs cotés, à savoir Brookfield Infrastructure Partners et Brookfield Renewable Energy Partners, ainsi que Brookfield Property Partners qui le sera bientôt, conjointement avec nos fonds privés, devrait nous permettre de poursuivre la croissance de chacune de ces entreprises à l'échelle mondiale, grâce à l'accès à une large gamme de sources de capitaux.

Conjoncture du marché

En 2012, les marchés boursiers mondiaux ont enregistré une forte tendance à la hausse, en raison de la solide performance du S&P 500. Les marchés ont été stimulés par des politiques de relance vigoureuses mises en place par les banques centrales du monde, par d'importants événements systémiques perçus comme étant moins risqués et par la poursuite d'une performance économique positive aux États-Unis et en Chine.

Aux États-Unis, les banques et les marchés financiers facilitent l'accès au crédit pour les entreprises et les consommateurs, ce qui a donné lieu à des reprises positives dans les secteurs de l'immobilier et de l'automobile et, par conséquent, à la hausse des niveaux d'emploi, entre autres. De plus, le système bancaire des États-Unis est sain et la formation des ménages est finalement en augmentation. Avec la hausse des placements dans le secteur de l'immobilier, dans les secteurs liés à l'énergie et dans le secteur manufacturier, l'économie des États-Unis pourrait nous réserver de bonnes surprises dans le courant de l'année. Bien sûr, le débat fiscal et les questions politiques qui sont d'actualité aux États-Unis représentent un risque pour cette perspective, mais nous nous attendons à ce que le bon sens prenne le dessus.

En Europe, le système bancaire continue à se contracter, le montant et la disponibilité du crédit accusant un recul. L'économie ne renouera pas avec la croissance tant que cette tendance ne s'inversera pas. Cependant, nous nous attendons à trouver des occasions de placement attrayantes en Europe tandis que nous aidons des sociétés à restructurer leur capital.

La Chine a presque achevé son changement de leadership qui a lieu tous les dix ans. Elle est prête à poursuivre sa transition progressive vers une économie moins dépendante d'une croissance fondée sur l'investissement. Les ventes au détail ont augmenté de manière solide et constante et la Chine a maintenu une balance commerciale positive malgré les difficultés inhérentes aux économies de certains de ses principaux partenaires commerciaux. Nous nous attendons à ce que la Chine atteigne les objectifs économiques présentés dans son plan quinquennal récemment publié. Il s'agit d'un développement positif pour tous nos placements en Australasie et en Amérique du Sud.

Notre perspective du paysage de l'investissement

Trois tendances à long terme auront une incidence sur nos résultats futurs. Premièrement, nous sommes d'avis que les investisseurs institutionnels mondiaux continueront d'affecter une plus grande part de leurs fonds à des actifs réels, ce qui est de bon augure pour la croissance continue de nos actifs sous gestion. Deuxièmement, il est peu probable que les taux d'intérêt baissent encore davantage. Même si nous ne pouvons pas prévoir quand cela se produira, les taux d'intérêt finiront par augmenter. Par conséquent, nous évitons les placements à revenu fixe à long terme et nous optons le plus possible pour des financements à long terme. Troisièmement, les titres de capitaux propres nous semblent bon marché par rapport à la plupart des autres placements, en particulier lorsqu'on les compare aux titres à revenu fixe, plusieurs sociétés mondiales affichant une excellente condition et des multiples faibles.

La peur de l'effondrement du marché se dissipant, nous croyons également qu'on observera un mouvement des capitaux depuis les obligations vers les actions. La tendance inverse s'est produite au cours des cinq dernières années. En raison de cette tendance, combinée à la récession mondiale, S&P a obtenu des rendements composés d'environ 2 % au cours des cinq dernières années, comparativement à 7 % pour les obligations. Par conséquent, de nombreux investisseurs ont délaissé les actions, ce qui fait que la pondération des placements dans cette catégorie se trouve maintenant à des creux historiques.

Nous pensons que les marchés reviennent habituellement à la moyenne. C'est pourquoi nous sommes optimistes quant aux évaluations actuelles sur les marchés boursiers. De plus, l'augmentation de la proportion d'actions dans les portefeuilles des investisseurs devrait favoriser une tendance à la hausse du cours des actions dans un avenir prévisible.

En outre, les politiques de relance mondiales représentent pour nous bien plus qu'une simple initiative de politique macro-économique. Elles constituent une occasion attrayante tandis que plusieurs taux d'intérêt souverains sont en fait négatifs sur une base « réelle » ou « nette de l'inflation ». Il s'agit d'une occasion de tirer parti de cette situation en mobilisant des capitaux à long terme et à faible coût sur des actifs dont les produits devraient augmenter de façon considérable. À cet égard, au cours de 2012, nos diverses entreprises ont émis aux fins de financement des titres à taux fixe à long terme d'un montant d'environ 12 G\$, dont la durée moyenne est de neuf ans et le taux d'intérêt nominal moyen, de 4,75 %.

Rendement des placements

Le cours de nos actions a enregistré une hausse de 35 % en 2012. Qui plus est, à la fin de l'exercice, le rendement annuel composé pour nos actions sur 10 ans et 20 ans était d'environ 20 %, ce qui se compare avantageusement au rendement de la plupart des autres choix de placements au cours de ces périodes.

Rendement des placements	Brookfield (NYSE)	S&P 500	Bons et obligations d'État de 10 ans
1	35 %	16 %	4 %
3	20 %	11 %	9 %
5	3 %	2 %	7 %
10	22 %	7 %	6 %
20	19 %	8 %	6 %

Outre le solide rendement global de Brookfield, presque tous nos émetteurs cotés, ainsi que nos fonds de titres privés et cotés que nous gérons, ont enregistré d'excellents résultats au cours de 2012, la plupart de ces résultats ayant dépassé très largement les indices de référence pertinents.

Rendements de 2012	Principales entités cotées	Fonds privés (brut)	Fonds de titres cotés
Infrastructures	33 %	17 %	19 %
Énergie renouvelable	14 %	s.o.	s.o.
Immeubles	s.o.	18 %	35 %
Capital-investissement	s.o.	19 %	s.o.
Bois d'œuvre	s.o.	7 %	s.o.

Nos principales entités cotées ont affiché un bon rendement. En effet, Brookfield Infrastructure a dégagé un rendement de 33 % pour les actionnaires et Brookfield Renewable Energy a dégagé un rendement de 14 %. Les deux entités ont augmenté leurs distributions en espèces et ont obtenu des rendements de 28 % au cours des trois derniers exercices. Grâce à ces résultats, ces entités sont bien positionnées lorsqu'il s'agit de chercher un accès aux capitaux afin d'assurer la croissance de leurs activités.

Stratégie de financement

Nous avons pratiquement achevé la mise en place de notre série de principales plateformes d'exploitation, qui assureront la gestion de nos activités mondiales dans l'avenir. Cette approche se fonde sur un principal émetteur coté en Bourse ainsi qu'un fonds privé majeur dans chacune de nos plateformes d'infrastructures, d'énergie et d'immeubles. Nos activités liées au capital-investissement ne sont pas aussi bien adaptées aux marchés publics et, par conséquent, elles ne sont financées que par des capitaux privés.

Dans le cadre du développement de nos activités, nous avons pris grand soin de faire correspondre les intérêts de Brookfield à ceux de nos partenaires de placement et de nos clients, y compris en investissant nous aussi une somme importante de nos propres capitaux. Nous avons en outre soigneusement conçu ces entités afin d'éviter tout conflit entre les investisseurs publics et privés.

Au cours de l'exercice, nous avons mobilisé un capital de 3,6 G\$ pour nos fonds privés obtenu auprès des investisseurs institutionnels et fortunés. Nous avons également augmenté l'avoir des actionnaires de nos émetteurs cotés d'un montant supplémentaire de 5 G\$ et nous avons affecté un capital de 7 G\$ dans les placements. Nous continuons d'avoir un capital à investir de 9 G\$, nous commercialisons actuellement six nouveaux fonds et nous nous attendons à mobiliser un capital supplémentaire de plus de 5 G\$ obtenu auprès de clients institutionnels au cours des 24 prochains mois.

Au cours des dix prochaines années, la plupart des institutions devraient augmenter leur proportion d'actifs réels à un pourcentage variant entre 25 % et 40 %. Nous croyons que l'incidence de cette tendance sera semblable à celle qu'on a connue il y a des décennies, lorsque les institutions ont délaissé les obligations pour se tourner vers les actions ordinaires et que les évaluations des actions sont alors montées en flèche. Même s'il existe un risque que les rendements diminuent en raison de ces mouvements de capitaux majeurs, il est important de noter que plusieurs événements convergent. En effet, l'offre d'actifs disponibles pour l'investissement devrait considérablement augmenter, alors que les gouvernements entreprennent le processus de désendettement qui doit avoir lieu s'ils veulent remettre de l'ordre dans leurs livres comptables.

À mesure que les institutions continuent d'augmenter leur proportion d'actifs réels, nous sommes d'avis que nous faisons partie des quelques gestionnaires mondiaux d'actifs à posséder une vaste expérience et à disposer du capital et de la capacité opérationnelle nécessaires pour participer de manière significative à cette transformation.

Processus de placement

Nous avons pour objectif d'obtenir des rendements constants à long terme sur les placements pour nos clients. Afin d'atteindre cet objectif, notre approche en matière de placement met surtout l'accent sur l'utilisation de nos points forts en tant que société afin de nous assurer que nous disposons d'un avantage concurrentiel lorsqu'il s'agit d'investir du capital. Nous pensons que ces avantages concurrentiels comprennent i) les capitaux détenus et l'accès à des capitaux, ii) notre éventail de plateformes d'exploitation et notre vaste effectif à l'échelle mondiale, iii) notre horizon de placement à plus long terme et notre approche rigoureuse en matière de placement que nous avons développée au cours des années. Plus particulièrement, nous estimons que ce processus de placement nous permet d'être des propriétaires et des exploitants d'actifs réels prospères, malgré le fait que la Société ait connu une croissance considérable au cours des 20 dernières années.

Notre processus de placement repose sur une approche de travail d'équipe qui réunit les compétences de nos professionnels en placement et de nos équipes opérationnelles en matière de développement des occasions de placement, d'exécution de transactions et de gestion des activités que nous acquérons. Nous estimons que nous bénéficions d'un avantage concurrentiel en tant que gestionnaire d'actifs, en raison notamment de la profonde expérience de nos équipes opérationnelles, dont plusieurs travaillent ensemble depuis des dizaines d'années. Ces équipes sont elles-mêmes encadrées par nos professionnels en placement, qui peuvent mettre à profit leur savoir-faire en matière de marchés financiers et leurs années d'expérience dans chacune de ces activités.

Au cours des dernières années, cette approche en matière de placement a été mise à exécution dans plusieurs placements en difficulté dans les secteurs des infrastructures et des immeubles, et plus récemment en Europe, où, d'après notre hypothèse initiale, les sociétés auraient besoin de céder des actifs pour recapitaliser leurs bilans. Nous avons muté des membres de la haute direction en Europe, où ils ont identifié des propriétaires et des exploitants avec qui ils ont travaillé ardemment pour établir des relations. Ces relations ont donné lieu à une série de négociations de transactions, dont la plupart concernaient des sociétés européennes qui recentrent leurs activités sur leur marché national en nous vendant leurs actifs dans d'autres marchés.

Nos récents placements ont également démontré que nous tentons d'aller à contre-courant dans le cadre de notre approche en matière de placement, ce qui signifie que nous nous retrouvons souvent à acquérir des entreprises au cours de périodes de difficulté économique. Nous croyons que notre approche en matière de placement reposant sur la valeur nous permet d'acquérir des actifs à moindre coût par rapport à leur coût de remplacement, ce qui crée une marge de sécurité dans le cadre de nos acquisitions, tandis que notre savoir-faire opérationnel nous permet de soutenir des décisions lorsque les actifs et les structures du capital présentent une plus grande fluidité que celle avec laquelle la plupart des organisations sont capables de composer.

Normes internationales d'information financière (« IFRS »)

Nous présentons l'information financière en vertu des IFRS car nous sommes une société par actions canadienne et ce cadre comptable est obligatoire au Canada. La principale différence entre la présentation de l'information en vertu des IFRS et la présentation de l'information en vertu des PCGR des États-Unis réside dans le fait qu'un certain nombre de catégories d'actifs sont comptabilisées à la juste valeur en vertu des IFRS, et non au coût historique amorti. Les IFRS constituent le cadre d'information pour la plupart des pays développés et la norme dans presque tous les pays où nous exerçons nos activités, autres que les États-Unis.

Nous utilisons également les justes valeurs pour présenter l'information aux investisseurs dans nos fonds tant en vertu des IFRS que des PCGR des États-Unis pour les fonds de placement qui autorisent la comptabilisation à la juste valeur. Ces principes sont aussi largement utilisés par les gestionnaires d'actifs et, ainsi, les clients, les auditeurs et les équipes de gestion savent très bien les appliquer et les interpréter. Par conséquent, la comptabilisation en vertu des IFRS est très bien adaptée pour une entreprise d'envergure mondiale telle que la nôtre et, plus particulièrement, pour la présentation du rendement des catégories d'actifs dans lesquelles nous investissons.

En vertu des IFRS, nous comptabilisons à la juste valeur la presque totalité de nos immeubles de bureaux et de commerce de détail, des installations de production d'énergie renouvelable, la plupart de nos activités liées au bois d'œuvre et plusieurs de nos actifs liés aux infrastructures. Les actifs financiers sont principalement comptabilisés à la juste valeur, comme en vertu des PCGR des États-Unis. Les variations des justes valeurs sont évaluées au moins une fois par année et comptabilisées à titre de profits ou de pertes dans nos états financiers. Nous croyons qu'il s'agit d'informations précieuses auxquelles les investisseurs n'auraient pas accès en vertu des PCGR des États-Unis.

Cependant, certains actifs ne sont pas comptabilisés à la juste valeur en vertu des IFRS. Il s'agit d'actifs tels que les bases tarifaires réglementaires et les concessions dans le cadre de nos activités liées aux infrastructures et à l'aménagement de terrains résidentiels.

Les notes annexes et notre rapport de gestion décrivent plus en détail la façon dont les évaluations sont effectuées. En résumé, cependant, les valeurs en vertu des IFRS devraient correspondre aux valeurs auxquelles un acheteur fera l'acquisition d'un actif en l'absence de toute influence induite, telle que des pressions financières. Dans le cas des actifs physiques, la juste valeur est habituellement basée sur les flux de trésorerie futurs prévus au moyen d'une analyse des flux de trésorerie actualisés. Les actifs financiers sont évalués selon les cours du marché ou, à défaut, en les comparant à d'autres actifs de même nature ou en utilisant une analyse fondamentale.

Nous préparons la majeure partie de l'analyse en interne, mais nous recevons également des évaluations externes pour environ un tiers de nos actifs chaque année. De plus, une plus grande proportion de nos actifs sont fréquemment évalués à l'externe, en raison du fait que plusieurs d'entre eux sont détenus par l'intermédiaire de nos fonds, ou parce que nous exigeons des évaluations pour des fins financières.

Concept important à noter, bien qu'un certain nombre des actifs que nous comptabilisons à la juste valeur soient détenus par l'intermédiaire d'une société ouverte, nous comptabilisons notre participation dans la société ouverte (dans le cas d'un placement comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence tel que General Growth Properties) ou dans les actifs sous-jacents (dans le cas d'une entité consolidée telle que Brookfield Infrastructure Partners) selon notre quote-part dans la valeur fondamentale sous-jacente des actifs. Dans plusieurs cas, la valeur boursière peut différer de la valeur fondamentale, et peut être plus élevée ou plus faible.

Par exemple, à la fin du présent exercice, les placements que nous détenons par l'intermédiaire de Brookfield Infrastructure Partners sont évalués en vertu des IFRS à des valeurs passablement en deçà du cours des actions de Brookfield Infrastructure Partners que nous détenons. En revanche, nos actifs liés aux immeubles de bureaux détenus par l'intermédiaire de Brookfield Office Properties sont évalués à un prix légèrement supérieur au prix de négociation actuel. Bien entendu, nous portons une attention particulière aux cours du marché pour nos activités, mais ceux-ci ne sont pas nécessairement pertinents pour notre comptabilité.

Ayant appliqué les IFRS depuis un certain nombre d'années, nous estimons que ces normes fournissent aux actionnaires un aperçu utile des valeurs de la Société. Conjointement avec l'information présentée selon les IFRS, nous essayons de vous fournir le plus de détails possible afin que vous puissiez évaluer ces valeurs vous-mêmes et ainsi prendre des décisions en connaissance de cause. Aucun régime de comptabilité n'est parfait, mais nous pensons que les IFRS nous aident lorsque nous nous efforçons de vous décrire nos activités.

Brookfield Property Partners (« BPY »)

Nous espérons pouvoir vous distribuer les parts de BPY d'ici peu. Nous vous encourageons à lire tous les documents pertinents sur BPY pour vous aider à prendre une décision éclairée pour ce qui est de conserver ou de vendre les parts que vous détenez. Vous pouvez prendre connaissance de nos plus récentes démarches en lisant le prospectus qui a été déposé auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis ainsi que les documents supplémentaires qui se trouvent sur notre site Web.

Essentiellement, BPY vous procure les retombées correspondant à une participation directe dans nos activités liées aux immeubles dont nous tirons considérablement profit depuis les 20 dernières années. Ces activités ont généré un rendement annuel composé de plus ou moins 15 % depuis 1989, et nous ne voyons pas pourquoi les rendements ne pourraient pas être similaires dans l'avenir, même si nous ne pouvons pas le promettre.

Aujourd'hui, nos activités liées aux immeubles sont vastes et elles nous permettent de tirer grandement parti de nos avantages concurrentiels que sont notre envergure et notre expertise opérationnelle dans le but de saisir les occasions d'acquérir des biens immobiliers de haute qualité à l'échelle mondiale et pour en faire ressortir la valeur. Nous avons l'intention de profiter de ces avantages pour faire de BPY un des meilleurs investissements immobiliers sur le marché financier, et, une fois que les organismes de réglementation des valeurs mobilières nous en auront donné l'autorisation, nous mènerons à terme la distribution des parts.

Rapports opérationnels

Activités liées aux immeubles

Nos activités liées aux immeubles demeurent le volet le plus important de nos activités et elles ont généré des flux de trésorerie de 1,25 G\$. Le total des actifs sous gestion a augmenté pour atteindre 103 G\$ et nous investissons actuellement des capitaux par l'intermédiaire de Brookfield Property Partners et de notre fonds institutionnel privé destiné à des occasions.

Nous avons acquis l'entreprise Thakral Holdings, une société immobilière australienne de 1 G\$, nous avons acheté 80 % d'un portefeuille industriel de 18 millions de pieds carrés dans le sud des États-Unis et au Mexique, dont la valeur d'entreprise s'élève à 900 M\$, et nous avons conclu diverses autres transactions de plus petite envergure. Nous avons procédé au recouvrement de la plupart des prêts dans le portefeuille de la Nouvelle-Zélande que nous avons acheté en 2011 à une institution financière européenne, ce qui nous a permis de dégager des rendements exceptionnels. Nous avons acquis un portefeuille d'immeubles de bureaux dans la ville de Londres, nous avons augmenté notre participation dans un certain nombre de centres commerciaux et nous avons vendu de nombreux immeubles de bureaux, industriels et de commerce de détail non essentiels.

Nous avons achevé l'aménagement de la nouvelle tour de bureaux de Brookfield Place, à Perth, qui abrite BHP et est désormais un complexe emblématique de cette ville australienne en rapide expansion. À Toronto, nous avons loué à Deloitte une superficie de 420 000 pieds carrés au Bay Adelaide East et nous avons commencé la construction de cette tour. Nous avons également terminé la rénovation de la First Canadian Place qui a été bien accueillie par les locataires et les détaillants.

Les activités de location dans les marchés d'immeubles de bureaux aux États-Unis ont repris beaucoup de vigueur au cours des six derniers mois, ce qui est de bon augure pour le progrès que nous entendons réaliser sur le plan de la location en 2013 et en 2014. Nous avons loué une superficie totale de 7 millions de pieds carrés à des taux de location 35 % plus élevés que les taux antérieurs.

Les ventes au détail aux États-Unis ont enregistré d'excellents résultats et, par conséquent, la performance de GGP a été solide. Nous nous attendons à ce que les ventes au détail continuent d'afficher des performances au-dessus des moyennes, grâce à la solide demande à l'égard de la location de la part des locataires et aux ventes des locataires. Au cours de l'exercice, nous avons acquis onze magasins Sears dans nos centres commerciaux, et nous transformons actuellement un certain nombre de ces superficies pour en faire des intérieurs de centres commerciaux plus classiques, occupés par des détaillants en rangée. À cet égard, grâce au réaménagement du magasin Sears, notre centre commercial d'Ala Moana à Hawaïi constituera un ajout exceptionnel à la liste des meilleurs centres de commerce de détail au monde.

En ce qui concerne les placements, nous avons acquis 18 millions de bons de souscription supplémentaires de GGP, GGP a racheté 52 millions de bons de souscription, et nous avons réglé les difficultés que nous avions avec un coactionnaire en trouvant des solutions satisfaisantes pour toutes les parties. En raison de tous ces facteurs, nous détenons désormais 43 % de GGP dans notre groupe lié aux placements.

Activités liées aux infrastructures

La croissance interne et les acquisitions se sont combinées pour accroître l'envergure et le rendement de nos activités liées aux infrastructures. Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté pour se chiffrer à 680 M\$, soit une hausse de 24 % par rapport à l'exercice précédent. Le total des actifs sous gestion du secteur Infrastructures a augmenté pour atteindre 27 G\$ et nous investissons actuellement des capitaux par l'intermédiaire de Brookfield Infrastructure Partners et de notre fonds institutionnel privé.

En 2012, nous avons mené à terme quatre transactions majeures, soit l'acquisition de l'autre moitié de notre autoroute à péage à Santiago; l'acquisition de 50 % de la participation donnant le contrôle dans 3 200 kilomètres d'autoroutes à péage au Brésil; l'acquisition d'une entreprise de service de distribution de gaz au Royaume-Uni, que nous avons fusionnée avec une société semblable que nous possédions; ainsi que l'acquisition d'une société d'énergie régionale de la Ville de Toronto. Les activités liées à l'énergie à Toronto offrent des services de chauffage et de refroidissement aux principaux complexes immobiliers, et nous croyons que nous pouvons obtenir des rendements attrayants étant donné nos activités connexes liées aux immeubles.

Nous avons vendu la moitié de notre placement de 50 % dans nos terres d'exploitation forestière de l'Ouest canadien et nous étudions différentes possibilités pour nos actifs liés au bois d'œuvre, lesquelles pourraient inclure une autre propriété institutionnelle ou une entrée sur les marchés publics.

Brookfield Infrastructure a été créée en tant qu'émetteur de titres d'emprunt de première qualité et a effectué une première émission d'obligations de 400 M\$ CA à un taux nominal des États-Unis ayant fait l'objet d'un swap de 2,7 % pour une durée de cinq ans.

Nous avons également achevé notre projet de construction de voies ferrées en Australie d'un montant de 600 M\$ visant à élargir le réseau ferroviaire pour transporter du minerai de fer. Ce projet est soutenu par des contrats d'achat ferme, ce qui donnera lieu à une hausse considérable des flux de trésorerie en 2013.

Activités liées à l'énergie

Nos activités liées à l'énergie ont enregistré un faible rendement financier en raison des niveaux d'eau extrêmement bas et des prix de l'électricité qui reflétaient la faiblesse des prix du gaz naturel au cours de l'exercice. La production d'électricité a totalisé 15 821 gigawattheures, ce qui est inférieur de 13 % aux prévisions. Cependant, le total des actifs sous gestion a augmenté pour se chiffrer à 19 G\$ car nous tirons parti de ce contexte de prix peu élevés pour élargir notre portefeuille. Nous investissons actuellement des capitaux par l'intermédiaire de Brookfield Renewable Energy Partners et d'un fonds institutionnel privé.

Nos activités de production d'énergie renouvelable comptent parmi les plus importantes du monde, et notre capacité à entreprendre de vastes transactions qui demandent un fort investissement de temps fait de nous un partenaire privilégié pour les sociétés industrielles et les services publics qui cherchent à vendre leurs actifs de production d'énergie. Nous nous étions engagés à investir un montant de 2 G\$ dans de nouvelles acquisitions en 2012, en vue d'ajouter 1 000 mégawatts d'énergie à nos activités. Cela comprenait deux acquisitions importantes : 378 mégawatts des centrales d'Alcoa et 351 mégawatts des centrales de NextEra.

La transaction relative à Alcoa portait sur quatre centrales dans le sud-est des États-Unis, qui alimentaient auparavant des alumineries. La transaction relative à NextEra englobera, à terme, 19 centrales dans le Maine sur des rivières où nous exerçons déjà nos activités. Cette transaction a eu lieu en raison du fait que cette grande société de services publics très bien cotée se recentrait sur ses activités de base. Nous pensons que ces activités acquises enregistreront toutes deux des rendements solides à long terme. Elles ont augmenté le total de notre puissance installée de l'énergie renouvelable à plus de 5 000 mégawatts.

Au cours de l'exercice, nous avons poursuivi la construction de trois nouveaux projets hydroélectriques au Canada et au Brésil, et nous avons acquis un certain nombre de centrales de plus petite taille.

Brookfield Renewable s'est bien développée depuis sa création en 2011 en tant que société cotée et, depuis, le cours des actions a augmenté de 27 %. Nous travaillons actuellement sur une deuxième inscription en Bourse pour cette entreprise, à la Bourse de New York, et nous espérons clôturer cette opération au cours du premier trimestre de 2013.

Activités liées au capital-investissement

Nos activités liées au capital-investissement ont connu un bon exercice. Nous avons conclu la transaction relative au Brookfield Capital Partners Fund III, nous avons réalisé une plus-value sur un certain nombre de placements et nous avons enregistré d'importantes augmentations de la valeur des placements effectués dans les industries liées au secteur de l'immobilier au cours des cinq dernières années. Le total des actifs sous gestion du secteur du capital-investissement a augmenté pour se chiffrer à 26 G\$ et nous investissons actuellement par l'intermédiaire de Capital Partners Fund III et à même notre propre bilan lorsque des capitaux supplémentaires sont nécessaires.

Norbord et Ainsworth, qui vendent des panneaux à copeaux orientés à des constructeurs d'habitations, ont fait face à cinq années difficiles, au cours desquelles nous avons investi un montant important de capitaux dans leurs franchises. Avec la reprise des éléments fondamentaux du secteur de l'immobilier, le cours des actions des deux sociétés a plus ou moins triplé, les prix des panneaux à copeaux orientés ayant plus que doublé pour passer d'environ 160 \$ par pied-planche à plus de 350 \$.

Le cours des actions de Brookfield Residential a plus que doublé, passant de 8 \$ à 18 \$ à la fin de l'exercice, pour atteindre plus de 20 \$ aujourd'hui. La participation des investisseurs dans le secteur de l'immobilier nous a permis d'effectuer un placement initial en titres de capitaux propres et une émission d'obligations. Le produit net de cette mobilisation de fonds a totalisé plus de 800 M\$, ce qui nous a permis de mener à bien la restructuration du capital de Brookfield Residential. Cette restructuration a également permis à Brookfield Residential d'acquérir de nouvelles parcelles de terrains en Californie et en Alberta.

Nous avons vendu nos activités liées au courtage résidentiel aux États-Unis à Berkshire Hathaway, en échange d'un montant en trésorerie et de un tiers de la participation dans l'entreprise combinée, laquelle est désormais connue sous le nom de Berkshire Hathaway HomeServices. Nous sommes d'avis que cette société assurera une très bonne gestion de ces activités et, par conséquent, nous en tirerons des bénéfices proportionnellement à notre placement résiduel.

Stratégie et objectifs

Notre stratégie consiste à fournir des services de gestion d'actifs alternatifs d'envergure mondiale à une clientèle internationale, principalement pour des actifs réels, liés notamment à des propriétés, à la production d'énergie renouvelable, à des infrastructures et à des placements en capital-investissement. Notre modèle d'affaires utilise notre présence géographique mondiale pour repérer et acquérir des actifs de grande qualité à des valeurs intéressantes, à financer ces acquisitions de manière prudente puis à accroître les flux de trésorerie et les valeurs de ces actifs grâce à nos plateformes d'exploitation bien établies afin d'obtenir des rendements à long terme durables et attrayants, et ce, dans l'intérêt de nos actionnaires et de nos clients.

Notre principal objectif à long terme consiste à atteindre des rendements annuels composés de 12 % à 15 %, mesurés par action. Une telle augmentation ne se produira pas chaque année; toutefois, nous avons la conviction que nous pouvons atteindre cet objectif à long terme en :

- Offrant un groupe de fonds concentré à nos partenaires de placement, et ce, à l'échelle mondiale, tout en utilisant les capitaux de notre bilan pour investir aux côtés de nos partenaires et pour soutenir nos fonds lors de la conclusion de transactions qu'ils ne pourraient pas autrement envisager sans notre aide.
- Concentrant la majorité de nos placements sur des actifs réels de grande qualité, de longue durée et générateurs de trésorerie qui nécessitent des dépenses d'investissement de maintien minimales avec une forme quelconque de barrières à l'entrée, ainsi que des caractéristiques qui favorisent l'appréciation de la valeur de ces actifs au fil du temps.
- Tirant parti de notre expérience en matière d'opérations, de notre plateforme mondiale, de notre envergure et de nos vastes horizons de placement pour améliorer les rendements à long terme.
- Maximisant la valeur de nos activités grâce à une gestion active de nos actifs de manière à générer des efficiences opérationnelles, à diminuer notre coût du capital et à accroître les flux de trésorerie. Étant donné que nos actifs requièrent généralement d'importantes dépenses d'investissement initiales, ont des charges opérationnelles variables relativement peu élevées et peuvent être financés à long terme et à faible risque, la moindre augmentation du chiffre d'affaires se traduit habituellement par un apport proportionnellement plus grand au résultat net.
- Gérant activement notre capital. Notre stratégie visant à exploiter nos activités dans le cadre d'unités distinctes nous procure l'occasion, de temps à autre, d'augmenter la valeur en achetant ou en vendant des composantes d'une activité si les marchés financiers permettent d'accéder aux capitaux à des conditions avantageuses. Par conséquent, outre la valeur sous-jacente créée au sein de l'activité, cette stratégie nous permet de dégager des rendements supérieurs à ceux que nous aurions autrement obtenus sur les actifs que nous possédons.

À court terme, nos objectifs comprennent une mobilisation considérable de capitaux pour nos fonds privés, l'inscription de Brookfield Renewable Energy Partners à la Bourse de New York, la scission partielle de Brookfield Property Partners et la mise en valeur des actifs liés au bois d'œuvre et des nombreuses activités liées au secteur de l'immobilier.

Sommaire

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

La Société continue d'avoir pour principal objectif d'accroître ses flux de trésorerie par action et ainsi d'augmenter les valeurs par action à plus long terme.

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

Le chef de la direction,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'J. Bruce Flatt', with a large loop at the start and a checkmark-like flourish at the end.

J. Bruce Flatt

Le 15 février 2013

RAPPORT DE GESTION

Le rapport de gestion a pour objectif de permettre au lecteur d'évaluer nos résultats opérationnels et notre situation financière pour l'exercice clos le 31 décembre 2012. Le présent rapport de gestion, daté du 28 mars 2013, doit être lu en parallèle avec nos états financiers consolidés annuels de 2012 et les notes annexes. À moins que le contexte ne laisse entendre autre chose, dans ce rapport, les références à la « Société » se rapportent à Brookfield Asset Management Inc., et les références à « Brookfield », « nous », « notre » ou « la Société » se rapportent à la Société et à ses filiales directes et indirectes, ainsi qu'aux entités consolidées. Sauf indication contraire, tous les montants sont libellés en dollars américains et sont fondés sur les états financiers préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles ont été publiées par l'International Accounting Standards Board.

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

Table des matières

PARTIE 1 – Aperçu et perspectives		PARTIE 3 – Résultats des secteurs opérationnels		PARTIE 5 – Capacités opérationnelles, contexte et risques	
Nos activités	17	Résultats par secteur opérationnel	48	Capacités opérationnelles	90
Stratégie et création de valeur	18	Services de gestion d'actifs et autres services	51	Contexte commercial	90
Revue de l'économie et des marchés et perspectives	20	Immeubles	55		
Mode de présentation et mesures financières clés	25	Énergie renouvelable	63	PARTIE 6 – Informations supplémentaires	
		Infrastructures	69	Méthodes comptables et contrôles internes	102
PARTIE 2 – Revue de la performance financière		Capital-investissement et aménagement résidentiel	73	Transactions entre parties liées	105
Principales données financières annuelles	29	PARTIE 4 – Structure du capital et situation de trésorerie			
Performance financière annuelle	30	Stratégie de financement	78		
Profil financier	39	Structure du capital	79		
Performance financière trimestrielle	41	Situation de trésorerie	85		
Dividendes de la Société	43	Obligations contractuelles	89		
		Exposition à certains instruments financiers	89		

La **Partie 1** fournit un aperçu de nos activités, y compris une analyse de notre stratégie, de la conjoncture économique et des perspectives au moment de la rédaction du présent rapport de gestion. Elle fournit également des informations sur le mode de présentation de l'information financière fournie dans le rapport de gestion et sur les mesures financières clés.

La **Partie 2** fournit un aperçu de nos résultats financiers pour l'exercice et le quatrième trimestre, qui est fondé sur les mesures financières clés contenues dans les comptes consolidés de résultat, les états consolidés du résultat global et les bilans consolidés pour les trois derniers exercices, ainsi qu'une analyse des variations d'une période à l'autre.

La **Partie 3** comporte une analyse des résultats de nos divers secteurs d'activité, qui est fondée sur les mesures financières clés, y compris certaines mesures non définies par les IFRS telles que les flux de trésorerie liés aux opérations et le bénéfice opérationnel net. L'analyse se fonde également sur des mesures opérationnelles clés.

La **Partie 4** comporte une revue de notre structure du capital et de notre situation de trésorerie.

La **Partie 5** comporte une analyse de nos capacités opérationnelles et de certains risques clés liés à nos activités et à nos titres émis. De plus amples renseignements sur les risques sont fournis dans notre notice annuelle.

La **Partie 6** comporte des informations supplémentaires sur nos méthodes comptables, sur le contrôle interne et sur les transactions entre parties liées.

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

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

Le présent rapport aux actionnaires contient de l'information prospective prescrite par les lois sur les valeurs mobilières des provinces canadiennes et les règlements applicables, et d'autres « déclarations prospectives » au sens des dispositions refuges prévues dans la Private Securities Litigation Reform Act of 1995 des États-Unis. Plusieurs déclarations peuvent être faites dans ce rapport, dans d'autres documents déposés auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières ou de la Securities and Exchange Commission des États-Unis, ou dans d'autres communications. Se reporter à la rubrique « Mise en garde à l'égard des déclarations prospectives », à la page 178.

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

PARTIE 1 – APERÇU ET PERSPECTIVES

NOS ACTIVITÉS

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

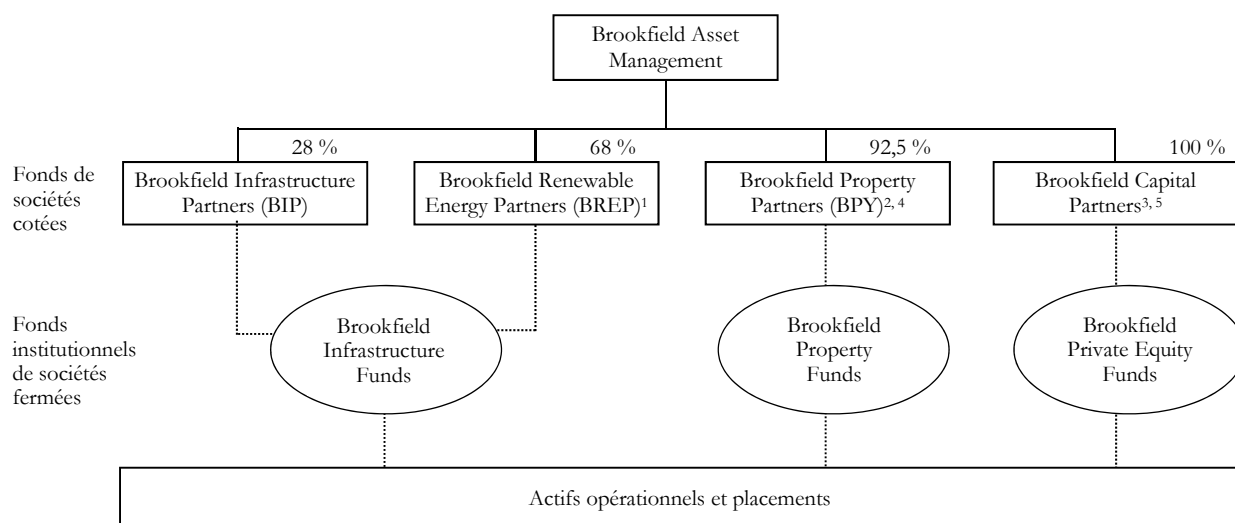
Notre modèle d'affaires est simple et consiste à mettre à profit notre présence mondiale pour repérer et acquérir des actifs réels de grande qualité à des valeurs intéressantes, à financer ces acquisitions à long terme, puis à accroître les flux de trésorerie et les valeurs de ces actifs grâce à nos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

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

Notre stratégie consiste notamment à détenir une entité principale cotée en Bourse dans chacun de nos secteurs des immeubles, de l'énergie renouvelable et des infrastructures, qui serviront de véhicule principal par l'entremise duquel nous investirons dans chaque secteur respectif. Ces entités, en plus de détenir des actifs directement, agissent à titre d'investisseurs principaux dans nos fonds privés institutionnels, parallèlement au capital engagé par des investisseurs institutionnels. Par exemple, au sein de nos activités liées aux infrastructures, nous avons établi Brookfield Infrastructure Partners L.P. (« BIP »), une entité cotée en Bourse dont la capitalisation boursière se chiffre à 7,6 G\$ à l'heure actuelle et qui constitue l'investisseur principal dans Brookfield Americas Infrastructure Fund, une société de personnes de placement privé dont le capital engagé par BIP et par des investisseurs institutionnels se chiffre à 2,7 G\$. Ces deux entités sont complétées à l'occasion par des entités spécialisées additionnelles, cotées ou non, comme nos fonds destinés aux infrastructures géographiquement ciblés d'Amérique latine et nos fonds d'exploitation forestière. Brookfield Renewable Energy Partners L.P., une société cotée en Bourse axée strictement sur l'énergie renouvelable, dont la capitalisation boursière est de 7,8 G\$, exerce un rôle semblable dans notre secteur de l'énergie renouvelable. Nous avons annoncé récemment la création de Brookfield Property Partners L.P. (« BPY »), une société par l'entremise de laquelle nous allons investir dans nos activités liées aux propriétés commerciales, dont la capitalisation boursière initiale estimative se chiffre à environ 12 G\$, selon la valeur comptable conforme aux IFRS des actifs et des passifs qui constituent notre contribution à BPY.

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

Le diagramme ci-dessous a pour objectif d'illustrer la stratégie liée à notre structure organisationnelle.



1. En mars 2013, nous avons vendu 8,1 millions de parts de BREP dans le cadre d'un reclassement de titres, ce qui a réduit notre participation à 65 %.
2. Société fermée. Une participation de 7,5 % fera l'objet d'une scission aux actionnaires de Brookfield, au moyen d'une distribution spéciale le 15 avril 2013.
3. Société fermée.
4. Détient également notre participation dans Brookfield Office Properties et dans General Growth Properties.
5. Comprend notre participation dans Brookfield Residential Properties Inc., dans Brookfield Incorporações SA et dans Norbord Inc.

STRATÉGIE ET CRÉATION DE VALEUR

Nous nous intéressons essentiellement à des actifs et à des entreprises qui constituent le centre nerveux de l'activité économique, qu'il s'agisse de fournir des baux à bureaux et des centres commerciaux de qualité supérieure dans de grands centres urbains, de produire de l'électricité propre et fiable, ou de transporter des marchandises et des ressources entre des emplacements clés. Ces actifs et ces entreprises profitent généralement de l'existence de barrières à l'entrée, d'un régime réglementaire ou d'autres avantages concurrentiels qui garantissent la stabilité de leurs flux de trésorerie, la qualité de leurs marges opérationnelles et l'accroissement de leur valeur à long terme.

À titre de gestionnaire d'actifs, nous mettons en place des produits de placement par l'entremise desquels nos clients peuvent investir dans les actifs qui nous appartiennent et que nous exploitons. Ces produits se composent d'entités cotées et de fonds de sociétés fermées. Nous investissons avec nos clients, au moyen de notre propre capital. Cette approche se traduit par des honoraires de gestion de base et des honoraires liés au rendement, ce qui ajoute à la valeur de nos activités et nous permet d'augmenter la valeur de notre entreprise grâce à un apport de capitaux en vue d'assurer notre croissance et notre capacité concurrentielle en matière de transactions importantes.

Nous gérons le capital de façon active. Nous nous efforçons d'accroître notre valeur grâce à une répartition judicieuse et opportune des capitaux entre nos activités, laquelle vise à augmenter constamment les rendements.

Nos plateformes opérationnelles comptent plus de 24 000 employés à l'échelle mondiale, qui aident à maximiser la valeur et les flux de trésorerie générés par nos actifs. Nos antécédents démontrent que nous pouvons accroître de façon importante la valeur et les flux de trésorerie grâce à une expertise opérationnelle axée sur la pratique, à la négociation de baux, de contrats d'énergie ou d'ententes réglementaires, à l'aménagement des actifs, aux activités opérationnelles et à d'autres activités.

Nous finançons nos activités en obtenant du financement à long terme de première qualité et nous finançons la majeure partie de nos activités sur une base autonome, actif par actif, en recourant le moins possible à d'autres secteurs de l'entreprise. Nous nous efforçons également de conserver des liquidités excédentaires en tout temps afin de pouvoir saisir les occasions qui se présentent. Nous jouissons ainsi d'une importante stabilité qui permet à nos équipes de direction de mettre l'accent sur les activités et sur d'autres projets de croissance. Cette stabilité nous permet aussi de résister aux cycles financiers et nous procure la solidité et la souplesse nécessaires pour saisir les occasions qui se présentent.

Nous préférons investir en période de difficulté économique et dans des projets qui sont plus multidimensionnels et d'une plus grande ampleur. Nous estimons que de telles conditions offrent des valeurs beaucoup plus attrayantes que celles offertes par des actifs vendus aux enchères, et nous avons une solide expérience dans ce champ d'activité spécialisé.

Nous maintenons des capacités en matière d'aménagement et d'accroissement du capital, et nous avons en perspective un grand nombre d'occasions intéressantes. Cela nous procure de la souplesse en ce qui a trait à l'affectation de notre capital de croissance, puisque nous pouvons investir aussi bien dans des acquisitions que dans la croissance à l'interne, selon l'attrait relatif des rendements.

À titre de gestionnaire d'actifs, nous créons de la valeur pour les actionnaires des manières suivantes :

- Nous offrons à nos clients des occasions de placement attrayantes qui nous permettront de toucher des honoraires de gestion de base en fonction du capital que nous gérons en leur nom, ainsi que des revenus supplémentaires sous la forme de distributions incitatives et d'intérêts comptabilisés en fonction de notre rendement. Ainsi, nous créons de la valeur en augmentant le montant des capitaux sous gestion et en obtenant un rendement solide sur les placements, ce qui entraîne la hausse des flux de trésorerie et de la valeur des actifs.
- En plus du capital de nos clients, nous investissons également une grande partie de notre propre capital dans les mêmes actifs. Cette approche nous permet de nous différencier d'un grand nombre de concurrents, fait en sorte que nos intérêts cadrent fortement avec ceux de nos clients, et nous permet de créer de la valeur en participant directement aux flux de trésorerie générés par ces actifs et aux augmentations de leur valeur, ce qui s'ajoute à la rémunération liée à la performance que nous touchons à titre de gestionnaire.
- Nos capacités opérationnelles nous permettent d'accroître la valeur des actifs liés à nos activités, ainsi que les flux de trésorerie qu'ils génèrent, grâce à notre savoir-faire opérationnel, à nos capacités d'aménagement et à un financement efficace. Il s'agit de l'un de nos principaux avantages concurrentiels à titre de gestionnaire d'actifs.
- Nous nous efforçons de 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. Nous avons tendance à conserver nos actifs pour de longues périodes; toutefois, nous nous efforçons de maximiser notre capacité à réaliser la valeur et la liquidité de nos actifs rapidement et sans perturber nos activités.
- Finalement, à titre d'investisseur et de répartiteur de capital doté d'une culture axée sur l'investissement de valeur et disposant d'une grande expertise en restructuration du capital et en transformation des activités, nous nous efforçons d'effectuer des placements à des valeurs attrayantes, particulièrement dans le cadre de situations représentant des occasions de réaliser des profits à l'évaluation et des rendements en trésorerie plus élevés.

REVUE DE L'ÉCONOMIE ET DES MARCHÉS ET PERSPECTIVES

(Au 7 mars 2013)

Aperçu et perspectives

Malgré la persistance de la volatilité du contexte macroéconomique et de l'incertitude liée au contexte géopolitique, l'année 2012 a été caractérisée de façon générale par une stabilisation de l'économie mondiale. Une plus grande confiance a été observée au fur et à mesure que l'année a progressé, les banques centrales mondiales ayant assoupli leurs politiques monétaires afin de soutenir un début de reprise économique. Des catalyseurs positifs ont vu le jour à l'échelle mondiale, le marché de l'habitation aux États-Unis ayant poursuivi sa reprise, les inquiétudes liées à l'endettement d'États souverains en Europe s'étant atténuées et des signes de stabilité économique en Chine ayant été notés. Grâce aux liquidités qui ont continué d'inonder le marché et aux taux d'intérêt qui sont demeurés à des niveaux planchers presque historiques, l'économie mondiale à la fin de l'année était prête pour un retour à la normale et pour des taux de croissance modérés.

Dans ce contexte, la demande visant des catégories d'actifs productifs présentant un potentiel de croissance s'est accélérée, car les investisseurs ont cherché à tirer parti de la combinaison unique de rendement, de stabilité et de croissance qu'offrent ces actifs. Les actifs réels, y compris les infrastructures et les immeubles, se sont révélés être une option de placement particulièrement intéressante, offrant des rendements actuels attrayants, des flux de trésorerie stables analogues à ceux tirés des obligations, un potentiel de croissance analogue à celui des titres de participation et une couverture importante contre l'inflation future. Nous nous attendons à ce que la demande concernant les actifs réels continue d'augmenter, lorsque les investisseurs comprendront que cette catégorie d'actifs peut les aider à composer avec le contexte des placements actuel et à positionner leurs portefeuilles existants de manière à assurer leur croissance future.

États-Unis

La croissance de l'économie américaine a ralenti au quatrième trimestre de 2012, le produit intérieur brut (le « PIB ») ayant subi une baisse annualisée de 0,1 %, comparativement à une croissance de 3,1 % au trimestre précédent, situation qui tient principalement aux craintes liées au gouffre budgétaire, à l'incidence de l'ouragan Sandy et à la réduction des dépenses publiques. Pour l'ensemble de l'exercice 2012, le rythme de la croissance économique s'est accéléré mais est toutefois demeuré modéré, le PIB ayant augmenté de 2,2 %, en hausse par rapport à 1,8 % en 2011. La production industrielle a poursuivi sa remontée, l'augmentation de 3,6 % enregistrée en 2012 ayant fait en sorte que la production a presque atteint le niveau enregistré en 2007, avant que ne survienne la crise. Fait important, le marché de l'habitation aux États-Unis a affiché des signes précurseurs de reprise, les mises en chantier ayant augmenté de façon constante au cours de l'année et une augmentation moyenne de 28 % ayant été enregistrée par rapport à 2011. Nous nous attendons à ce que ce marché demeure solide en 2013 et constitue un catalyseur positif pour le reste de l'économie américaine.

En ce qui concerne la création d'emplois, 1,8 million de nouveaux emplois ont été créés en 2012, soit un résultat identique à celui enregistré en 2011. Par conséquent, le taux de chômage a reculé, passant de 8,5 % en décembre 2011 à 7,8 % à la fin de 2012. L'inflation est demeurée faible, le taux moyen s'étant élevé à 2,1 %, ce qui a permis à la Réserve fédérale de maintenir son taux d'intérêt à zéro et de mettre en œuvre des programmes d'achat d'actifs.

Nous nous attendons à une croissance modérée de l'économie américaine, soit de 2,0 % du PIB en 2013, et à ce que cette croissance atteigne près de 3,0 % en 2014. Toutefois, les politiques budgétaires demeurent incertaines, des réductions obligatoires des dépenses publiques devant entrer en vigueur en mars 2013 si le gouvernement américain ne prend aucune mesure pour modifier le calendrier ou l'ampleur des coupures prévues. Selon les prévisions actuelles, ces coupures, si elles sont mises en œuvre comme prévu, pourraient freiner de un point de pourcentage la croissance de l'économie.

Canada

La croissance de l'économie canadienne est demeurée anémique à la fin de 2012, en raison de la baisse des exportations et du ralentissement du marché de l'habitation. La croissance estimative du PIB au quatrième trimestre s'est élevée à 1,7 %, une faible croissance de 0,6 % ayant été enregistrée au troisième trimestre. Sur une base annuelle, le taux de croissance estimatif du PIB s'est élevé à 2,0 % en 2012, en baisse comparativement à 2,6 % en 2011. Malgré cette baisse, la croissance du taux d'emploi s'est accélérée au cours de l'année, grâce à 312 000 nouveaux emplois créés en 2012, par rapport à 190 000 en 2011. En conséquence, le taux de chômage à la fin de l'année était de 7,1 %, en baisse par rapport à 7,5 % à la fin de 2011. Bien que le secteur de l'habitation ait affiché une reprise en 2012, une

contraction s'est produite à l'automne, en raison du resserrement des règles visant les emprunts hypothécaires et des niveaux élevés de la dette à la consommation. Au quatrième trimestre, les mises en chantier ont reculé de 9 % par rapport au troisième trimestre. Toutefois, le taux d'inflation est à la baisse et il est actuellement inférieur au niveau cible de la Banque du Canada, ce qui signifie que les taux d'intérêt vont probablement demeurer faibles à court terme afin de stimuler l'économie.

Australie

L'économie australienne est demeurée solide tout au long de 2012, malgré un léger affaiblissement des facteurs économiques fondamentaux. La croissance du PIB a ralenti au cours de l'année, en raison de la baisse de la demande de la part des consommateurs et des restrictions touchant le marché de l'habitation. Néanmoins, la croissance du PIB pour 2012 devrait atteindre 3,5 %, et diminuer pour s'établir à 2,7 % en 2013. La nature changeante de l'économie australienne, conjuguée au ralentissement de la demande intérieure qui a été contrebalancé par l'essor du secteur minier, crée des défis uniques pour la Banque de réserve d'Australie (la « RBA »), car les politiques monétaires ont pour but le maintien de faibles taux d'inflation et de chômage. Le taux d'inflation de 2,2 % enregistré pour toute l'année demeure dans la fourchette cible de la RBA, ce qui donne à cette dernière l'option de réduire davantage le taux de trésorerie actuel de 3,0 % advenant un ralentissement continu du marché du travail. Il existe des catalyseurs positifs qui sont de bon augure pour l'avenir, notamment la récente remontée des prix du charbon et du minerai de fer, et la stabilisation de l'économie en Chine, facteurs qui devraient se traduire par des balances commerciales favorables à court terme et soutenir l'économie australienne.

Amérique latine

L'écart entre le rythme de la croissance économique au Brésil et celle des autres pays sud-américains est demeuré prononcé tout au long de 2012. Bien que Banco Central do Brasil ait ramené le taux SELIC en vertu de sa politique monétaire à un taux plancher record de 7,25 % et que le real brésilien se soit déprécié, les efforts déployés pour stimuler une plus forte croissance n'ont pas encore donné lieu à une importante accélération de l'activité économique. L'économie brésilienne a affiché une croissance de 1,7 % d'un exercice à l'autre au quatrième trimestre de 2012, mais la croissance du PIB au cours de l'année s'est avérée plus faible, se situant à environ 1 %, comparativement à des taux de croissance de 4 % à 6 % en Colombie, au Chili et au Pérou. Les efforts du gouvernement brésilien visant à soutenir la croissance au moyen de l'assouplissement de la politique monétaire et d'une intervention directe sur le marché des changes ont entraîné une dépréciation d'environ 10 % du real brésilien en 2012, et cette devise se négocie actuellement dans la fourchette de 2,0 à 2,1 reales brésiliens pour un dollar américain. Le peso chilien et le peso colombien sont demeurés relativement stables par rapport au dollar, tandis que l'appréciation à long terme du nouveau sol péruvien s'est poursuivie.

Bien qu'elles soient à la baisse depuis 2011, les données du quatrième trimestre démontrent que le taux d'inflation au Brésil a augmenté pour s'établir à près de 6 %, tandis que la Colombie, le Chili et le Pérou ont continué d'afficher un ralentissement de l'inflation, le taux d'inflation se situant entre 2 % et 3 %. Les marchés du travail dans ces quatre pays sont demeurés solides, le Brésil et le Chili ayant continué d'enregistrer une tendance à la baisse du taux de chômage (5,3 % et 6,2 %, respectivement), tandis que la Colombie (9,3 %) et le Pérou (5,7 %) ont affiché des taux stables. Nous prévoyons que le faible taux de chômage, conjugué à la hausse du taux d'inflation, se traduira par une accélération de la croissance économique au Brésil en 2013 et en 2014.

Europe et Royaume-Uni

Les autorités ont pris des mesures additionnelles pour combattre la crise de la dette souveraine de la zone euro au cours de 2012; la Banque centrale européenne (la « BCE ») est notamment intervenue sur les marchés du crédit et a fourni des liquidités à des gouvernements et à des banques endettés. Cette intervention, conjuguée à la mise en œuvre du mécanisme européen de stabilité (le « MES »), un nouveau fonds de secours de 500 milliards d'euros, a donné lieu à une réduction des écarts des obligations d'États souverains et fourni un appui aux marchés boursiers européens. Cependant, malgré ces faits nouveaux favorables sur les marchés des capitaux, la récession s'est poursuivie dans un grand nombre de pays européens. Le PIB de la zone euro s'est replié de 0,6 % sur une base annualisée au quatrième trimestre de 2012, ce qui fait suite à une contraction de 0,3 % au troisième trimestre. Pour l'ensemble de l'exercice 2012, on prévoit un repli de 0,4 % du PIB. La situation sur les marchés du travail demeure difficile, le taux de chômage dans la zone euro ayant atteint un taux plafond record de 11,8 % en 2012, en hausse par rapport à 10,6 % à l'exercice précédent. Bien que l'inflation soit faible et que les taux d'intérêt favorisent la croissance, nous sommes d'avis que l'économie de la zone euro continuera d'être confrontée à des difficultés en 2013. Nous nous attendons à

ce que le PIB demeure stable ou recule légèrement, situation qui tient au fait que le maintien des coupures budgétaires et le crédit limité disponible donnent lieu à la prolongation de la récession.

Le Royaume-Uni a connu une stagnation économique pour une deuxième année d'affilée en 2012, puisque l'État a résisté au double défi que posent les mesures d'austérité fiscale et le taux d'inflation supérieur au taux cible. La croissance du PIB est demeurée essentiellement inchangée, car la croissance de l'économie découlant de la tenue des Jeux Olympiques à Londres et des célébrations du jubilé de la Reine a été neutralisée par le maintien de pressions sur les niveaux de revenu réel. De plus, le taux d'inflation est demeuré supérieur aux niveaux cibles de la Banque d'Angleterre, et il était de 2,7 % à la fin de l'année. Malgré ces défis, le marché du travail est demeuré résilient, et 300 000 nouveaux emplois ont été créés au cours de l'année, ce qui s'est traduit par une baisse du taux de chômage, lequel était de 7,7 % en novembre 2012. Qui plus est, les marchés du crédit sont redevenus actifs, les banques ayant résolu les problèmes liés aux prêts existants et les initiatives gouvernementales concernant les prêts étant entrées en vigueur. Bien que les taux d'approbation de prêts hypothécaires demeurent de loin inférieurs aux niveaux antérieurs, ils se sont améliorés, et le marché de l'habitation semble s'être stabilisé. Bien que nous prévoyions une croissance modeste de l'économie en 2013, nous nous attendons à ce que la reprise soit lente et soutenue. Il est probable que d'autres mesures monétaires et budgétaires seront mises en œuvre, car le gouvernement du Royaume-Uni et la Banque d'Angleterre s'efforceront de combattre la croissance économique inférieure à la normale, tout en contenant les taux d'inflation supérieurs au taux cible.

Asie

Après avoir affiché une faible croissance pendant sept trimestres consécutifs, l'économie chinoise a connu une reprise au quatrième trimestre, qui tient à l'amélioration de l'industrie manufacturière et aux ventes de détail élevées. La croissance de 7,9 % du PIB au quatrième trimestre représente une amélioration séquentielle par rapport au troisième trimestre et a fait en sorte que la croissance du PIB pour l'ensemble de l'exercice 2012 s'est établie à 7,8 %. Bien que les résultats soient à la baisse par rapport à la croissance de 9,3 % du PIB enregistrée en 2011, l'économie en Chine semble avoir maîtrisé le ralentissement avec succès. Par contre, l'économie japonaise est demeurée stagnante, le PIB au quatrième trimestre ayant diminué de 0,5 %, après avoir subi une baisse de 3,5 % au troisième trimestre. Cependant, l'élection d'un nouveau gouvernement, lequel a pour mandat de mettre en œuvre une importante réforme économique, s'est traduite par un rebond de 14 % du marché boursier japonais au quatrième trimestre. Le yen s'est déprécié d'environ 11 % au cours du trimestre, mais une hausse de cette devise devrait se produire si la Banque du Japon annonce d'autres mesures visant à soutenir la croissance économique, y compris des cibles plus élevées pour l'inflation.

Immeubles

Les marchés immobiliers mondiaux ont continué de tirer parti de l'amélioration de la liquidité du capital et des faibles coûts de financement tout au long de 2012, ce qui s'est traduit par une accélération des transactions. La nouvelle offre est demeurée relativement faible au cours de l'exercice, ce qui a permis d'établir de solides paramètres fondamentaux liés à l'immobilier, et la demande devrait s'accroître lentement au fur et à mesure que les taux d'emploi augmenteront.

Dans le secteur des immeubles de commerce de détail, les facteurs fondamentaux de la location demeurent solides aux États-Unis, particulièrement en ce qui a trait à la demande moindre de la part de détaillants internationaux qui cherchent à accroître leurs activités sur le marché. Les ouvertures de nouveaux magasins ont atteint leur niveau le plus élevé en quatre ans, et l'offre de nouveaux locaux au cours de la prochaine décennie sera minimale. Malgré les préoccupations liées aux changements à long terme qui influent sur les centres commerciaux qui affichent une plus faible productivité, ce segment du secteur des immeubles de commerce de détail continue de connaître une forte demande de la part des locataires. De plus, il existe encore des occasions attrayantes d'accroître la valeur de ces centres commerciaux, au moyen de plans d'affaires personnalisés, d'améliorations ciblées des installations et de l'amélioration de l'offre commerciale.

Dans le secteur des immeubles de bureaux, les plus gros locataires hésitent à prendre des décisions concernant leur bail, à moins qu'ils subissent des pressions découlant de l'expiration prévue d'importants baux ou qu'ils doivent regrouper des bureaux; cette situation tient principalement aux inquiétudes persistantes concernant la santé de l'économie mondiale et à l'incertitude liée aux politiques budgétaires américaines. Les facteurs fondamentaux liés aux immeubles continuent de connaître un rebond, particulièrement dans les marchés axés sur les technologies et l'énergie. Les transactions continuent de favoriser des actifs de premier plan dans des marchés constituant un point d'entrée, ce qui donne lieu à un écart d'évaluation grandissant entre les actifs principaux et secondaires et les marchés de

l'immobilier. Nous nous attendons à un resserrement de cet écart à moyen terme, lorsque les investisseurs constateront que certains marchés secondaires présentent des occasions de créer de la valeur.

Le secteur des immeubles résidentiels de plusieurs tendances fondamentales clés à long terme, y compris les taux d'accession à la propriété à la baisse, la demande moindre de la part des post-boomers et l'offre limitée de prêts hypothécaires, ce qui a donné lieu à une croissance élevée des taux de location et d'occupation. Bien que les permis aux fins de l'aménagement de nouveaux immeubles résidentiels soient à la hausse, les données historiques démontrent que la demande pour ce type d'immeuble est largement alimentée par la croissance des taux d'emploi, laquelle devrait s'accélérer à court terme.

Le rythme des activités de location dans le secteur industriel est lui aussi solide, situation qui découle de la restructuration des chaînes d'approvisionnement du fait que les locataires dans le segment du commerce électronique construisent leurs plateformes de livraison et que les locataires regroupent leurs activités dans des locaux plus efficaces afin de réduire leurs coûts.

À notre avis, les biens immobiliers devraient afficher un bon rendement dans un contexte où les taux d'intérêt et d'inflation sont à la hausse par suite de l'amélioration de la conjoncture économique. Ce contexte devrait donner lieu à une croissance notable des taux d'emploi et étayer les facteurs fondamentaux liés à l'immobilier en favorisant des niveaux plus élevés de consommation et d'activités de location.

Énergie

Bien que des signes d'une plus forte reprise économique aient été notés aux États-Unis, la demande pour l'électricité à la fin de 2012 n'a pas augmenté de façon importante par rapport à 2011. Les gains considérables en ce qui a trait aux centrales au gaz enregistrés au premier semestre se sont estompés au cours du deuxième semestre, un changement radical dans les tendances en matière de commutation de combustible s'étant produit à la fin de l'exercice en raison de la hausse des prix du gaz naturel. Ajustée pour tenir compte des conditions météorologiques, la demande en 2012 est analogue à celle enregistrée à l'exercice précédent, tandis que la demande réelle a subi une baisse légère, qui tient principalement au temps exceptionnellement doux au premier trimestre.

Au cours de l'exercice, les marchés de l'énergie de gros à New York et en Nouvelle-Angleterre ont subi un important recul par rapport à 2011, affichant les prix moyens les plus bas au cours des dix dernières années. Cependant, les marchés ont connu une remontée au quatrième trimestre, qui reflète le retour à des prix du gaz naturel se situant à environ 3,50 \$/mmBtu selon l'indice Henry Hub. En ce qui a trait à la capacité, ces deux marchés devraient continuer de bénéficier d'un approvisionnement confortable pendant plusieurs années.

L'énergie renouvelable a continué à bénéficier d'une prime de tarification par rapport aux niveaux de la courbe de prix du gaz au cours de 2012. Les consommateurs et les sociétés de services publics sont conscients des avantages que présentent les sources d'énergie renouvelable, y compris une plus faible volatilité des prix, des méthodes de production respectueuses de l'environnement et une protection contre de futures initiatives stratégiques, notamment en ce qui concerne les prix pour le dioxyde de carbone et le renforcement de la réglementation relative aux émissions dans l'environnement. Nous nous attendons à ce que la demande concernant l'énergie renouvelable continue d'augmenter, en raison particulièrement du fait que les récentes catastrophes naturelles ont ravivé les efforts déployés aux États-Unis pour combattre le changement climatique.

La demande visant l'énergie au Brésil a rebondi en 2012 et affiché une croissance de 4,5 % d'un exercice à l'autre. Cependant, la demande industrielle est restée stagnante et n'a augmenté que de 0,3 % d'un exercice à l'autre, de janvier à octobre. Une grave sécheresse a réduit les débits d'hydroélectricité entrants et le stockage d'hydroélectricité, ce qui a entraîné une hausse des prix de l'énergie. En conséquence, la demande visant la production thermique d'énergie a augmenté, une majorité de l'offre supplémentaire provenant de gaz naturel liquéfié importé à coût élevé.

La croissance dans le libre marché bénéficiant de mesures incitatives, où l'énergie produite par de petites usines hydroélectriques (capacité de moins de 30 mégawatts) peut être vendue, a été rapide. Les valeurs à la cote qui devraient être fournies par les courtiers sur le libre marché pour l'énergie conventionnelle en 2014 et en 2015 se situent maintenant entre 130 R et 135 R par mégawatt-heure (« MWh »), comparativement à 100 R/MWh au trimestre précédent.

Infrastructures

Les infrastructures ont fait l'objet d'autres activités de privatisation en 2012, les gouvernements à l'échelle mondiale ayant cherché à réunir des capitaux et à appliquer, aux fins de l'exploitation de leurs actifs, la discipline dont fait preuve le secteur privé. Cette tendance va probablement se maintenir, en raison des mesures d'austérité mises en œuvre en Europe, des pressions qu'exercent les agences de notation, et des contraintes budgétaires. Une tendance secondaire faisant en sorte que des conglomérats diversifiés vendent des infrastructures telles que des pipelines, des aéroports et des autoroutes à péage s'accélérera probablement dans l'avenir, lorsque les équipes de direction se rendront compte des avantages de la cession d'actifs liés uniquement aux infrastructures à des investisseurs qui investissent uniquement dans des infrastructures.

Les marchés mondiaux des infrastructures ont continué de bénéficier de la reprise de l'économie dans la plupart des régions. D'autres faits nouveaux dans le secteur de l'énergie aux États-Unis ont entraîné un changement important dans les infrastructures liées à l'énergie en Amérique du Nord. Ce changement tient principalement aux activités d'exploration de gaz de schiste et à la croissance de la production, ainsi qu'à la croissance continue des activités liées au sable bitumineux dans l'ouest du Canada, qui se sont traduites par d'importantes possibilités d'investissement. Les sociétés d'infrastructures cotées en Bourse aux États-Unis ont été actives sur ce marché au cours de l'exercice, et elles bénéficient d'un avantage au chapitre du coût en capital, car les investisseurs sont attirés par le potentiel de revenus et de croissance qu'offrent ces titres.

Les actifs liés au transport ont affiché un rendement plus mitigé en 2012, résultat qui tient au fait que la performance opérationnelle découle de l'activité économique locale. En Europe du Sud, un grand nombre d'autoroutes à péage, qui avaient composé relativement bien avec la crise survenue en 2008 et en 2009, ont subi une baisse importante de la circulation. Les autres actifs dans les régions ayant connu une plus forte activité économique ont enregistré des résultats opérationnels et financiers relativement solides. Ces résultats mitigés enregistrés à l'échelle mondiale nous rappellent clairement que les infrastructures ne sont pas toutes égales et que les facteurs régionaux de même que ceux qui sont propres à chaque actif peuvent varier considérablement.

Les politiques réglementaires et gouvernementales se sont répercutées à des degrés variables sur les actifs liés aux infrastructures au cours de l'exercice. Certains des changements de politiques les plus notables apportés au cours des dernières années comprennent les modifications fiscales proposées visant les services publics et les concessions en Europe, ainsi que les modifications proposées visant les modalités de renouvellement des concessions, qui touchent les actifs liés à la production d'énergie au Brésil.

Capital-investissement et aménagement résidentiel

Nos sociétés de capital-investissement exercent leurs activités dans un certain nombre de secteurs, principalement en Amérique du Nord, l'accent étant mis sur les entreprises dont le rendement est lié au secteur de la construction de logements aux États-Unis et au secteur de l'énergie en Alberta, tandis que nos activités axées sur l'aménagement résidentiel sont situées principalement dans des marchés choisis des États-Unis, en Alberta, au Canada, et dans un certain nombre de marchés importants au Brésil. La conjoncture économique continue de s'améliorer, en raison essentiellement de la remontée du marché de l'habitation aux États-Unis. De plus, le maintien de faibles taux d'intérêt et la vigueur continue des marchés du crédit ont permis à nos entreprises de restructurer le capital figurant à leurs bilans, de réduire leurs coûts d'emprunt et d'accroître le profil des échéances de la dette; par ailleurs, les marchés des capitaux propres actuellement favorables permettent la monétisation des placements à des taux de rendement attrayants.

Le secteur de l'énergie en Alberta, plus précisément les segments liés à la production de pétrole et de gaz et à l'entretien des puits, a posé plus de défis en 2012. La production de gaz naturel aux États-Unis, qui est demeurée élevée, et l'absence d'une demande pour le chauffage en hiver ont entraîné de faibles prix des marchandises réalisés. De plus, les producteurs d'énergie canadiens ont dû composer avec des réductions des prix du pétrole brut découlant de la hausse continue de l'offre continentale.

Nous nous attendons à ce que les prix des marchandises continuent d'être assujettis à divers facteurs défavorables en 2013, et les résultats pourraient être mitigés. Nous sommes d'avis que les prix du gaz naturel devraient s'améliorer, en raison du nombre d'engins de forage de gaz naturel qui demeure à un niveau plancher historique, du niveau toujours élevé d'électricité générée au moyen du gaz naturel, et du retour à un cycle hivernal normal en Amérique du Nord. Cependant, nous nous attendons à ce que les écarts dans les prix du pétrole brut au Canada continuent de subir des pressions tant que les occasions au chapitre des infrastructures et des exportations n'auront pas été réalisées.

Comme il est mentionné précédemment, nous continuons de noter une amélioration du secteur de l'habitation aux États-Unis. Bien que la reprise se soit produite à des rythmes légèrement différents dans les marchés régionaux aux États-Unis, l'offre s'est de façon générale resserrée et la demande s'est améliorée, ce qui a donné lieu à une hausse des prix. L'indice S&P/Case-Shiller, qui mesure la valeur des propriétés dans 20 villes des États-Unis, a affiché une hausse d'un exercice à l'autre de 6,8 % en décembre 2012, soit l'un des gains les plus élevés au chapitre des prix des maisons enregistrés depuis le milieu de 2006. Le caractère abordable des prix demeure élevé malgré ces gains au chapitre des prix, et nous prévoyons le maintien de taux hypothécaires extrêmement faibles afin de favoriser l'accession à la propriété.

Les activités d'aménagement résidentiel visant des maisons unifamiliales en Alberta et en Ontario ont également généré des rendements élevés en 2012. Les investissements continus dans le secteur de l'énergie ont continué de favoriser la migration en Alberta, et cette province a affiché le taux de chômage le plus faible au pays. Par ailleurs, à Toronto, le marché des immeubles bas a continué de bénéficier des fortes tendances au chapitre de la migration et des contraintes actuelles en matière d'offre.

Nous prévoyons une nette amélioration du marché de l'habitation aux États-Unis au cours du prochain exercice, ainsi qu'un marché généralement stable au Canada. Au fur et à mesure que le rythme du marché de l'habitation aux États-Unis s'accéléralera et que les prix des maisons augmenteront, nous nous attendons à ce que la valeur de nos biens fonciers continue d'augmenter. Dans un grand nombre de nos marchés, une hausse de 10 % des prix des maisons pourrait se traduire par une augmentation de 20 % à 30 % de la valeur sous-jacente des lots aménagés.

MODE DE PRÉSENTATION ET MESURES FINANCIÈRES CLÉS

Méthode comptable

Nous sommes une société canadienne et nous sommes tenus de préparer nos états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles ont été publiées par l'International Accounting Standards Board. Nous sommes inscrits à la Bourse de Toronto, à la Bourse de New York et à la Bourse Euronext, et nous savons que les IFRS pourraient ne pas être le référentiel comptable généralement utilisé par tous les lecteurs du présent rapport. Une caractéristique particulièrement importante des IFRS tient au fait que ces normes exigent la comptabilisation à la juste valeur d'actifs, tels que les propriétés commerciales et les autres immobilisations corporelles, qui ne sont pas comptabilisés à la juste valeur en vertu des principes comptables généralement reconnus des États-Unis (les « PCGR des États-Unis »). En conséquence, l'analyse qui suit comporte un résumé des principales caractéristiques des IFRS qui s'appliquent à nos états financiers et de nos mesures financières clés. Un résumé complet de nos principales méthodes comptables est présenté à la note 2 de nos états financiers consolidés, laquelle comporte également un résumé de nos jugements et estimations critiques.

Information financière consolidée

Les états financiers consolidés auxquels se rapporte ce rapport de gestion comprennent les comptes d'un certain nombre d'entités que nous gérons et dans lesquelles nous investissons, sur une base entièrement consolidée, ainsi que les comptes que nous présentons conformément à la méthode de la mise en équivalence.

Nous consolidons un certain nombre d'entités, même si nous détenons uniquement une participation financière ne donnant pas le contrôle. Cette décision tient au fait que nous exerçons un contrôle suffisant sur les activités de ces entités en vertu d'accords contractuels. En conséquence, nous incluons 100 % des produits et des charges des entités consolidées dans les postes correspondants de notre compte consolidé de résultat, même si une partie importante du bénéfice net de l'entité est attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle. Cette méthode n'a aucune incidence sur le montant net des capitaux propres ni sur le bénéfice net attribuable aux actionnaires de Brookfield, mais elle peut avoir une incidence importante sur la présentation des états financiers. Ainsi, une variation importante des produits d'une entreprise qui est en majorité détenue par des participations ne donnant pas le contrôle pourrait avoir une incidence relativement faible sur le bénéfice net attribuable aux actionnaires.

Les participations dans des entités sur lesquelles nous exerçons une influence notable, mais sur lesquelles nous n'exerçons pas de contrôle, sont comptabilisées comme des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Nous comptabilisons notre quote-part de leur résultat global sur une seule ligne, à titre de produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence inscrits dans le bénéfice net, et à titre de participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence inscrites dans les autres éléments du résultat global. En conséquence, notre quote-part des éléments tels que les variations de la juste valeur, qui serait comprise dans les autres

variations de la juste valeur si l'entité était consolidée, est plutôt comprise dans les autres composantes du bénéfice net de cette entité et inscrite dans les produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.

Certaines de nos filiales consolidées et de nos participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence n'utilisent pas les IFRS pour présenter leur information financière. Le résultat global que nous comptabilisons est calculé conformément aux IFRS et il pourrait différer considérablement du résultat global calculé selon les méthodes comptables qu'utilise l'entité émettrice. Ainsi, en vertu des IFRS, un émetteur assujéti doit comptabiliser à la juste valeur ses immeubles de placement tels que les immeubles de bureaux et les immeubles de commerce de détail, comme il est décrit ci-dessous, alors que d'autres méthodes comptables telles que les PCGR des États-Unis n'exigent pas nécessairement l'application de cette méthode. En conséquence, leurs états financiers individuels pourraient différer de nos états financiers consolidés.

Utilisation de la comptabilité à la juste valeur

Conformément aux IFRS, nous comptabilisons un certain nombre de nos actifs à la juste valeur. Au 31 décembre 2012, environ 70 % de nos actifs consolidés étaient comptabilisés à la juste valeur, et la tranche résiduelle de 30 % était comptabilisée au coût historique amorti ou selon une autre méthode comptable. Nous utilisons un cadre d'évaluation de la juste valeur pour nos propriétés commerciales, nos actifs liés à l'énergie renouvelable, et certains de nos actifs liés aux infrastructures et de nos actifs financiers. Les immobilisations corporelles et les stocks compris dans nos activités liées au capital-investissement et à l'aménagement résidentiel sont comptabilisés au coût historique amorti ou selon le moins élevé du coût et de la valeur nette de réalisation. Les concessions de services publics comprises dans nos activités liées aux infrastructures sont considérées comme des immobilisations incorporelles et sont amorties sur la durée d'utilité de la concession. Les autres immobilisations incorporelles et le goodwill sont comptabilisés au coût ou au coût amorti. Les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence sont traitées selon les mêmes méthodes comptables que celles appliquées à nos actifs consolidés et, par conséquent, elles comprennent les montants comptabilisés à la juste valeur et les montants comptabilisés conformément à une autre méthode, selon la nature des actifs sous-jacents. Le tableau présenté à la page 39 du présent rapport de gestion illustre les actifs figurant à notre bilan consolidé qui sont comptabilisés à la juste valeur.

Nous classons la majorité de nos propriétés commerciales, y compris nos immeubles de bureaux et nos immeubles de commerce de détail, comme des immeubles de placement. Les immeubles de placement sont réévalués à chaque trimestre, et la variation de leur valeur est inscrite à titre de variation de la juste valeur dans le bénéfice net. Le bois sur pied et les actifs agricoles sont classés comme des ressources durables et comptabilisés de manière analogue aux immeubles de placement. Aucune dotation à l'amortissement n'est comptabilisée relativement aux immeubles de placement et aux ressources durables.

Nos installations de production d'énergie renouvelable sont classées comme des immobilisations corporelles, et nous avons choisi de les comptabiliser à la juste valeur à l'aide de la méthode de la réévaluation. Contrairement aux immeubles de placement, ces actifs sont uniquement réévalués sur une base annuelle, et les variations positives de la juste valeur sont comptabilisées à titre d'écart de réévaluation dans les autres éléments du résultat global, et cumulées dans les capitaux propres ordinaires. Si une réévaluation entraîne une baisse de la juste valeur en deçà du coût amorti de l'actif, une perte de valeur est alors comptabilisée en charges dans le résultat net. Les pertes de valeur de cette nature peuvent ultérieurement faire l'objet d'une reprise par le biais d'augmentations de la valeur. Une dotation à l'amortissement est comptabilisée au titre de la valeur comptable réévaluée à l'ouverture de chaque exercice, et comptabilisée en résultat net. Nous classons également les immobilisations corporelles dans nos activités liées aux immeubles et aux infrastructures, conformément à la méthode de la réévaluation; cependant, les immobilisations corporelles liées à nos autres activités sont comptabilisées selon la méthode du coût historique amorti.

Une portion importante de la valeur comptable de nos activités liées aux infrastructures est comptabilisée à titre d'immobilisations incorporelles. Ces montants représentent habituellement l'excédent du prix d'achat sur la valeur attribuée des immobilisations corporelles à l'acquisition des activités ou des actifs liés aux infrastructures, et reflètent la valeur des tarifs de base réglementaires ou d'autres caractéristiques. Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées au coût et font l'objet de tests de dépréciation périodiques; elles sont amorties sur leur durée d'utilité, à moins qu'il ne soit établi qu'elles ont une durée indéterminée, auquel cas aucune dotation à l'amortissement n'est comptabilisée.

Les actifs financiers, les contrats financiers et les autres accords contractuels qui sont traités comme des dérivés sont comptabilisés à la juste valeur dans nos états financiers, et les variations de la juste valeur sont comptabilisées en résultat net ou dans les autres éléments du résultat global, selon leur nature et l'objectif visé (p. ex. à savoir si le titre

est détenu à des fins de transaction ou disponible à la vente, ou si un contrat financier est admissible ou non à la comptabilité de couverture). Les contrats financiers et les accords contractuels les plus importants et les plus courants auxquels nous avons recours et qui sont évalués à la juste valeur comprennent les contrats de taux d'intérêt, les contrats de change et les accords visant la vente d'électricité.

Mesures financières clés

Produits

Une tranche importante des produits tirés de nos services de gestion d'actifs n'est pas prise en compte dans nos produits consolidés, car ces produits découlent d'entités qui sont consolidées dans nos états financiers et sont par conséquent éliminés en vertu des méthodes de consolidation prévues dans les IFRS. De plus, nous comptabilisons les honoraires liés au rendement, tels que les intérêts courus découlant du rendement des placements, uniquement lorsqu'ils ne sont plus assujettis à des événements futurs (p. ex. des dispositions de récupération). Les produits tirés de nos services liés à la construction sont comptabilisés selon la méthode du pourcentage d'avancement et ils comprennent à la fois nos produits et les produits découlant des coûts recouvrables auprès des sous-traitants et qui sont compensés par un montant équivalent comptabilisé dans les charges directes.

Nous comptabilisons les baux relatifs à nos immeubles de bureaux et à nos immeubles de commerce de détail à titre de contrats de location simple, et nous comptabilisons le montant total du loyer contractuel à recevoir sur la durée du bail selon le mode linéaire; ce montant pourrait différer du montant en trésorerie réel reçu au cours d'une période donnée. Les revenus locatifs comprennent également les recouvrements de charges opérationnelles (comptabilisés comme des charges directes), qui sont comptabilisés dans la période où lesdites charges sont imputées aux locataires. Nous comptabilisons aussi certains produits liés à nos activités de production d'énergie renouvelable et aux infrastructures, selon le mode linéaire.

Les produits tirés des activités d'aménagement résidentiel sont calculés en fonction des projets achevés, c'est-à-dire que les produits sont uniquement comptabilisés lorsque les risques et avantages inhérents à la propriété ont été transférés et que le projet est livré. Dans le cas de projets plus importants dont l'achèvement s'échelonne sur plusieurs années, notamment les condominiums à usage d'habitation aménagés dans le cadre de nos activités au Brésil ou les ventes de lots en bloc, les produits qui en découlent et le bénéfice net connexe pourraient être plus irréguliers que ceux tirés des activités d'aménagement de maisons unifamiliales qui s'inscrivent dans le cadre de nos activités en Amérique du Nord.

Les **charges directes** comprennent les coûts liés à nos services de gestion d'actifs, même si la majorité du bénéfice connexe n'est pas comprise dans les produits puisque les coûts sont engagés directement ou indirectement par Brookfield, tandis que les produits sont tirés d'entités que nous consolidons et sont, par conséquent, éliminés à la consolidation. Les charges directes au titre des services liés à la construction et des immeubles de bureaux comprennent les coûts liés aux sous-traitants et les charges opérationnelles liées aux locataires, respectivement. Les charges directes comprennent également les charges des filiales.

Les **produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence** représentent notre quote-part des composantes du bénéfice net comptabilisé par les participations sur lesquelles nous exerçons une influence notable, telle que notre participation dans General Growth Properties (« GGP »), et ils sont comptabilisés sur une seule ligne dans notre compte consolidé de résultat. GGP présente ses résultats conformément aux PCGR des États-Unis, lesquels diffèrent des IFRS principalement en ce qui a trait à la méthode de comptabilisation du portefeuille de centres commerciaux de GGP. En vertu des IFRS, nous comptabilisons les centres commerciaux de GGP à la juste valeur, tandis qu'en vertu des PCGR des États-Unis, GGP applique la méthode du coût historique amorti, ce qui peut faire en sorte que le bénéfice net que GGP comptabilise dans ses états financiers individuels diffère considérablement du montant que nous comptabilisons.

Les **charges d'intérêts** comprennent les dividendes déclarés sur nos titres de capital, qui sont traités comme des passifs en vertu des IFRS même s'ils constituent des actions privilégiées, car ils peuvent être rachetés au gré du porteur après une date donnée, pour un nombre variable d'actions de catégorie A à droit de vote limité.

Les **charges du siège social** représentent les coûts qui ne sont pas attribuables à un secteur à présenter donné.

Variations de la juste valeur. Comme il est fait mention à la section « Utilisation de la comptabilisation à la juste valeur », à la page 26, nous comptabilisons à la juste valeur nos propriétés commerciales, le bois sur pied et les actifs agricoles, de même que certains instruments financiers et contrats de vente d'électricité qui ne sont pas admissibles à la comptabilité de couverture. Les variations de la valeur de ces éléments sont comptabilisées comme des « variations de

la juste valeur » dans notre compte consolidé de résultat. Nous comptabilisons notre quote-part des variations de la juste valeur comptabilisées par les entités émettrices comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence comme une composante des produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.

Les **amortissements** comprennent l'amortissement des immobilisations corporelles ainsi que l'amortissement des immobilisations incorporelles. Deux des plus importantes composantes de l'amortissement des immobilisations corporelles ont trait aux installations de production d'énergie renouvelable et aux infrastructures, qui sont réévaluées annuellement dans les autres éléments du résultat global. L'amortissement de ces actifs est calculé en fonction de leur juste valeur à l'ouverture de chaque exercice. Nous ne comptabilisons pas de dotation à l'amortissement relativement aux actifs classés comme des immeubles de placement (p. ex. les immeubles de bureaux et de commerce de détail) ou des actifs biologiques (p. ex. le bois sur pied et les actifs agricoles).

L'**impôt sur le résultat** comptabilisé dans notre compte consolidé de résultat est généralement lié aux produits et charges présentés dans ce compte, tandis que l'impôt sur le résultat inscrit dans l'état des autres éléments du résultat global est lié aux postes de cet état tels que la réévaluation des immobilisations corporelles, les actifs financiers disponibles à la vente et les contrats financiers admissibles à la comptabilité de couverture. La charge d'impôt sur le résultat comprend l'impôt exigible et l'impôt différé. L'impôt exigible représente les montants payés/à payer ou reçus/à recevoir au cours de l'exercice considéré, tandis que l'impôt différé représente les montants qui seront à payer ou à recevoir dans des exercices ultérieurs. L'impôt différé est habituellement beaucoup plus élevé que l'impôt exigible, car il a trait aux différences temporaires liées à la réévaluation des actifs présentés dans nos états financiers (pour lesquels aucune variation correspondante de la valeur fiscale ne se produit) qui seront réalisées au fil du temps dans les exercices ultérieurs, en raison de leur utilisation ou de leur vente. De plus, nous maintenons d'importants comptes de report de pertes en avant et nous générons d'autres types d'attributs fiscaux qui servent à réduire l'impôt exigible. La charge d'impôt différé est calculée au moyen du taux d'imposition local applicable, lequel est appliqué à l'excédent de la valeur comptable d'un actif sur sa valeur fiscale, sans actualisation.

Participations ne donnant pas le contrôle. Comme il est fait mention ci-dessus à la section « Méthode comptable », nous consolidons un certain nombre d'entités partiellement détenues en raison de nos droits contractuels à titre de gestionnaire d'actifs, même si, dans certains cas, nous détenons une participation inférieure à 50 %. En conséquence, le bénéfice net, les autres éléments du résultat global et les capitaux propres de ces entités et d'autres entités consolidées qui sont attribuables aux autres investisseurs dans ces entités sont comptabilisés sur une ligne à titre de « participations ne donnant pas le contrôle », tandis que les produits connexes, les charges, les autres éléments du résultat global, les actifs et les passifs sont présentés sur une base brute dans les postes correspondants de nos états financiers.

Les **éléments liés à l'évaluation – Autres éléments du résultat global** comprennent les réévaluations des immobilisations corporelles telles que nos installations de production d'énergie et certaines infrastructures, ainsi que les variations de la valeur des contrats financiers et des contrats de vente d'énergie qui sont admissibles à la comptabilité de couverture, les variations de la valeur des titres disponibles à la vente et des autres éléments du résultat global comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, ainsi que notre quote-part des éléments semblables comptabilisés par les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

Utilisation de mesures non définies par les IFRS

Le présent rapport contient un certain nombre de mesures financières qui ont été calculées et sont présentées conformément à des méthodes autres que celles qui sont prescrites par les IFRS. Ces mesures sont principalement utilisées dans la Partie 3 du rapport de gestion. Nous utilisons ces mesures non définies par les IFRS pour gérer nos activités, ainsi qu'aux fins de la mesure de la performance, de l'attribution du capital et à des fins d'évaluation, et nous sommes d'avis que la présentation de ces mesures de la performance en plus de nos résultats selon les IFRS aide les investisseurs à évaluer le rendement global lié à nos activités. Ces mesures financières ne doivent pas être considérées comme un substitut des mesures financières semblables établies conformément aux IFRS. Nous avisons les lecteurs que ces mesures financières non définies par les IFRS pourraient différer des calculs présentés par d'autres entreprises, et pourraient en conséquence ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres entreprises. Le rapprochement de ces mesures financières non définies par les IFRS et des mesures financières les plus directement comparables calculées et présentées selon les IFRS, le cas échéant, est présenté à la Partie 3 du rapport de gestion et dans d'autres sections de ce rapport.

PARTIE 2 – REVUE DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES ANNUELLES

	Variation				
POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	2012	2011	2010	2012 par rapport à 2011	2011 par rapport à 2010
COMPTE RÉSUMÉ DE RÉSULTAT					
Produits	18 697 \$	15 921 \$	13 623 \$	2 776 \$	2 298 \$
Charges directes	(13 909)	(11 906)	(9 892)	(2 003)	(2 014)
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....	1 243	2 205	765	(962)	1 440
Charges					
Intérêts	(2 497)	(2 352)	(1 829)	(145)	(523)
Charges du siège social	(158)	(168)	(188)	10	20
Éléments d'évaluation					
Variations de la juste valeur	1 150	1 386	1 651	(236)	(265)
Amortissements	(1 263)	(904)	(795)	(359)	(109)
Impôt sur le résultat	(516)	(508)	(140)	(8)	(368)
Bénéfice net	2 747	3 674	3 195	(927)	479
Participations ne donnant pas le contrôle	(1 367)	(1 717)	(1 741)	350	24
Bénéfice net attribuable aux actionnaires.....	1 380 \$	1 957 \$	1 454 \$	(577) \$	503 \$
Bénéfice net par action.....	1,97 \$	2,89 \$	2,33 \$		
ÉTAT RÉSUMÉ DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL					
Éléments d'évaluation	1 626 \$	1 920 \$	(906) \$	(294) \$	2 826 \$
Écart de change	(111)	(837)	653	726	(1 490)
Impôt sur les éléments ci-dessus	(434)	(147)	448	(287)	(595)
Autres éléments du résultat global.....	1 081	936	195	145	741
Participations ne donnant pas le contrôle	(564)	(141)	(421)	(423)	280
Autres éléments du résultat global attribuables aux actionnaires	517	795	(226)	(278)	1 021
Résultat global attribuable aux actionnaires.....	1 897 \$	2 752 \$	1 228 \$	(855) \$	1 524 \$
AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)					
INFORMATION FIGURANT AU BILAN					
Actifs consolidés	108 644 \$	91 022 \$	78 131 \$	17 622 \$	12 891 \$
Emprunts et autres passifs financiers à long terme.....	51 782	42 311	37 487	9 471	4 824
Capitaux propres	44 251	37 399	29 192	6 852	8 207

Les dividendes déclarés pour chaque catégorie de titres émis pour les trois exercices les plus récents sont présentés à la page 43.

PERFORMANCE FINANCIÈRE ANNUELLE

La rubrique qui suit comporte une analyse des postes présentés dans nos états financiers consolidés. Nous avons présenté séparément plusieurs postes en fonction des montants qui sont attribuables à nos divers secteurs d'activité, de manière à faciliter l'examen des variations.

Les données financières présentées dans la présente rubrique ont été préparées conformément aux IFRS pour chacun des trois exercices les plus récents. Le dollar américain est notre monnaie de présentation et notre monnaie fonctionnelle au cours de ces exercices. Nous n'avons apporté aucun changement de méthode comptable ayant eu une incidence significative sur la comparabilité des résultats d'un exercice à l'autre.

Le compte résumé de résultat à la page 29 présente les résultats des entités qui sont entièrement consolidées, même si dans bien des cas notre participation est de loin inférieure à 100 %. Le montant du bénéfice net de ces entités partiellement détenues qui est attribuable aux autres actionnaires est comptabilisé à titre de participations ne donnant pas le contrôle. En conséquence, l'incidence des acquisitions et des variations de la juste valeur liées aux entités partiellement détenues aura dans bien des cas une incidence plus grande et hors de proportion sur les postes individuels que sur le bénéfice net attribuable aux actionnaires, lorsque les variations des participations ne donnant pas le contrôle sont prises en considération. Par ailleurs, les variations du pourcentage de participation qui donnent lieu à la consolidation ou à la déconsolidation peuvent aussi avoir une incidence importante sur les écarts d'une période de présentation de l'information à l'autre, car notre quote-part des produits et des charges liés aux participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence est présentée sur une base nette à titre de bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence, plutôt que d'être consolidée.

Aperçu

Nous avons comptabilisé un bénéfice net attribuable aux actionnaires de 1,38 G\$ en 2012, par rapport à 1,96 G\$ en 2011 et à 1,45 G\$ en 2010. Le bénéfice net par action s'est établi à 1,97 \$, à 2,89 \$ et à 2,33 \$, respectivement, pour ces trois exercices. Le facteur ayant contribué le plus aux variations du bénéfice net au cours des trois exercices est la variation de la juste valeur comptabilisée pour chaque exercice, y compris notre quote-part des profits liés à la juste valeur comptabilisés par les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

2012 par rapport à 2011

Le bénéfice net attribuable aux actionnaires a diminué de 577 M\$ d'un exercice à l'autre. La diminution est principalement imputable à la baisse des produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, qui reflète les plus faibles variations de la juste valeur comptabilisées par les entités émettrices. Ce résultat a été compensé en partie par l'apport des actifs liés aux immeubles et aux infrastructures acquis récemment, ce qui a donné lieu à une augmentation des produits et des charges directes, ainsi qu'à la hausse des charges d'intérêts et des participations ne donnant pas le contrôle découlant des emprunts aux fins des acquisitions et des activités d'aménagement, ainsi que du capital provenant des participations ne donnant pas le contrôle.

Le facteur le plus important est la diminution de 422 M\$ des produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence tirés de General Growth Properties (« GGP ») en 2012, par rapport à 2011, qui est en grande partie attribuable aux actionnaires. La diminution reflète notre quote-part des profits moins élevés liés à la juste valeur comptabilisés au titre des immeubles de placement de GGP en 2012, par rapport à 2011. Nous avons également comptabilisé des profits liés à la juste valeur moins élevés au titre des immeubles de bureaux comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, par rapport à 2011, en raison en partie de la consolidation de notre Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis au cours de cet exercice.

Les variations de la juste valeur liées aux parts dans notre Fonds Énergie renouvelable détenues par d'autres parties se sont traduites par une variation à la baisse de 376 M\$ de la juste valeur en 2011, qui a fait suite à l'augmentation du cours des parts. Ces parts ont été comptabilisées à titre de passifs avant la restructuration du Fonds à la fin de 2011, et elles ont ultérieurement été comptabilisées à titre de participations ne donnant pas le contrôle reflétant les variations des modalités des parts découlant de la restructuration. En conséquence, aucune charge à ce titre n'a été comptabilisée en 2012.

Les loyers des magasins comparables de nos portefeuilles d'immeubles de bureaux et d'immeubles de commerce de détail ont augmenté de 3 % et de 6 %, respectivement, et le bénéfice net a été touché de façon favorable par l'apport des immeubles acquis récemment ainsi que par l'achèvement, au deuxième trimestre de 2012, de la construction de l'immeuble Brookfield Place d'une superficie de un million de pieds carrés, qui est situé à Perth. L'apport de nos centrales hydroélectriques et éoliennes existantes a été touché de façon défavorable par les niveaux moins élevés de

production découlant des faibles débits d'eau; cependant, ce facteur a été neutralisé en partie par l'apport d'installations acquises récemment et mises en service.

Nos activités liées aux infrastructures ont généré des produits et un bénéfice à la hausse découlant de plusieurs acquisitions et de projets d'expansion des immobilisations menés à terme depuis le début de 2011, notamment l'expansion de notre réseau ferroviaire dans l'ouest de l'Australie.

Nos activités liées au capital-investissement et à l'aménagement résidentiel ont généré des produits et un bénéfice à la hausse découlant des opérations, grâce à la reprise continue du marché de l'habitation aux États-Unis, notamment en ce qui a trait à nos activités d'aménagement résidentiel en Amérique du Nord; toutefois, nos activités d'aménagement résidentiel au Brésil ont généré des produits à la baisse et entraîné des pertes opérationnelles découlant du ralentissement des travaux visant l'achèvement de projets et de l'accroissement des coûts d'aménagement.

2011 par rapport à 2010

Le bénéfice net attribuable aux actionnaires a augmenté de 503 M\$ d'un exercice à l'autre. La variation tient principalement à notre quote-part des variations de la juste valeur comptabilisées par les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

Le facteur le plus important est l'acquisition de GGP à la fin de 2010. Nous avons inscrit des produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence tirés de GGP de 1 401 M\$ en 2011, par rapport à un montant de néant en 2010, ce qui représente une augmentation de 1,4 G\$ qui est presque entièrement attribuable aux actionnaires. Les produits comprennent notre quote-part des profits liés à la juste valeur comptabilisés par General Growth Properties en 2011, qui étaient particulièrement élevés après que cette société est sortie de la faillite, qu'une nouvelle équipe de direction et une nouvelle stratégie ont été mises en place et que les ventes des locataires ont continué de s'améliorer, ainsi qu'en raison de l'amélioration des évaluations des immeubles de commerce de détail de première qualité en tant que catégorie d'actifs. Nous avons par ailleurs comptabilisé notre quote-part des produits tirés des immeubles de commerce de détail de GGP, déduction faite des charges directes inscrites dans le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence, qui a représenté un apport positif au bénéfice net par rapport à 2010.

Nous avons comptabilisé des profits liés à la juste valeur plus élevés au titre des immeubles de bureaux, qui découlent de l'augmentation des flux de trésorerie et de la diminution des taux d'actualisation et du taux de capitalisation final, facteurs qui reflètent la baisse des taux d'intérêt sans risque et l'amélioration des évaluations d'immeubles de bureaux de première qualité en tant que catégorie d'actifs.

Ces profits ont été totalement neutralisés par la réduction de 534 M\$ des profits liés aux contrats de vente d'énergie qui n'ont pas été comptabilisés à titre de couvertures entre 2010 et 2011, et qui sont en grande partie attribuables aux actionnaires. Nous avons comptabilisé des profits élevés en 2010 par suite de la diminution des prix sur le marché à court terme, qui a entraîné une augmentation de la valeur des contrats puisqu'elle nous a permis de vendre l'énergie moyennant des prix plus élevés. Nous avons appliqué la comptabilité de couverture à plusieurs de nos contrats de vente d'énergie en 2011, ce qui a fait en sorte que les évaluations à la valeur de marché au cours de cet exercice ont été comptabilisées comme une composante des autres éléments du résultat global. Cet écart a été contrebalancé par l'augmentation des évaluations à la valeur de marché négatives des parts détenues dans notre Fonds Énergie renouvelable par d'autres parties, par suite d'une augmentation du cours des parts.

Nous avons comptabilisé un profit de 405 M\$ à l'acquisition d'activités liées aux infrastructures à la fin de 2010, qui a également donné lieu à une diminution des profits liés à la juste valeur en 2011, par rapport à 2010, puisque nous n'avons pas comptabilisé un profit de cette importance en 2011.

Nos immeubles de bureaux ont enregistré des hausses des ventes des magasins comparables par rapport à 2010. Le bénéfice net a également été touché de façon favorable par les résultats à la hausse tirés de nos activités liées aux infrastructures, qui reflètent l'apport des acquisitions et des projets d'expansion des immobilisations.

Incidence estimative de l'écart de change sur nos résultats financiers consolidés

L'incidence des devises sur nos résultats a été mitigée, le cours moyen pour l'exercice ayant augmenté pour le dollar australien et diminué pour le dollar canadien et le real brésilien. L'incidence sur les capitaux propres ordinaires est prise en compte dans la composante écart de change des autres éléments du résultat global, pour laquelle une analyse est présentée à la page 38.

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

	Cours du change au comptant à la clôture de l'exercice			Cours annuel moyen		
	2012	2011	2010	2012	2011	2010
Dollar australien	1,0395	1,0205	1,0233	1,0357	1,0329	0,9209
Real brésilien	2,0435	1,8758	1,6662	1,9546	1,8000	1,6967
Dollar canadien	1,0079	0,9787	1,0017	1,0004	1,0109	0,9709

Compte de résultat

Produits

Le tableau suivant illustre les produits consolidés présentés selon nos secteurs d'activité conformément à la note 3 de nos états financiers consolidés, de manière à faciliter l'examen des variations d'un exercice à l'autre :

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)				Variation	
	2012	2011	2010	2012 par rapport à 2011	2011 par rapport à 2010
Services de gestion d'actifs et autres services.....	4 520 \$	3 535 \$	2 374 \$	985 \$	1 161 \$
Immeubles.....	3 982	2 760	2 659	1 222	101
Énergie renouvelable	1 179	1 128	1 161	51	(33)
Infrastructures	2 109	1 725	962	384	763
Capital-investissement et aménagement résidentiel	6 900	6 740	6 006	160	734
Activités de la Société.....	230	311	623	(81)	(312)
Éliminations et ajustements ¹	(223)	(278)	(162)	55	(116)
Total des produits consolidés.....	18 697 \$	15 921 \$	13 623 \$	2 776 \$	2 298 \$

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

Les acquisitions peuvent avoir une incidence importante sur les produits, tout comme les changements apportés au mode de présentation des activités tels que le passage de la méthode de la consolidation à la méthode de la mise en équivalence par suite de changements de propriété. Les produits tirés de nos actifs liés aux immeubles et aux infrastructures ont tendance à demeurer relativement stables d'une période à l'autre, car ils sont principalement tributaires des accords contractuels; par contre, les produits tirés des actifs liés à l'énergie renouvelable peuvent être touchés par des changements dans la disponibilité en eau. Les produits tirés des services liés à la construction et aux immeubles varient considérablement en raison de l'obtention de contrats importants, et les produits tirés de nos activités de capital-investissement et d'aménagement résidentiel peuvent varier en fonction des variations du niveau d'activité économique.

2012 par rapport à 2011

Les produits tirés des services de gestion d'actifs et des autres services ont augmenté d'environ 1,0 G\$. Une tranche d'environ 680 M\$ découle de la hausse des produits tirés des services liés à la construction, qui reflète le plus grand nombre de projets en voie de construction et la plus grande envergure de ces projets, et une tranche d'environ 200 M\$ est attribuable à la hausse des produits tirés des services liés aux immeubles, qui reflète l'acquisition d'une importante entreprise de courtage résidentiel et de services de réinstallation aux États-Unis à la fin de 2011.

Les produits tirés des immeubles se sont accrus d'environ 1,2 G\$, en raison de l'acquisition de deux importants centres de villégiature en mars 2011 et en avril 2012, de la consolidation de notre Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis et de Brookfield Place à New York au deuxième semestre de 2011, ainsi que de l'achèvement, en mai 2012, des travaux de construction de l'immeuble Brookfield Place situé à Perth.

Les produits tirés de la production d'énergie renouvelable sont demeurés pour ainsi dire inchangés, car l'apport des installations acquises et mises en service a été compensé par la baisse de production découlant des faibles débits d'eau aux deuxième et troisième trimestres de 2012.

Les produits tirés des infrastructures ont augmenté d'environ 380 M\$, en raison d'acquisitions conclues au cours de l'exercice, ainsi que de l'achèvement de projets d'expansion, facteurs qui ont été neutralisés par l'incidence des volumes et des prix à la baisse sur nos produits tirés du bois-d'œuvre.

L'augmentation des produits tirés des activités de capital-investissement et d'aménagement résidentiel tient principalement à l'incidence des hausses de prix et des volumes plus élevés associés à nos activités liées aux panneaux, bien que ce facteur ait été en grande partie neutralisé par le plus faible volume en dollars des projets achevés dans le cadre de nos activités d'aménagement résidentiel au Brésil, par rapport à 2011.

2011 par rapport à 2010

Les produits tirés des services de gestion d'actifs et des autres services ont augmenté d'environ 1,2 G\$, résultat qui tient principalement à l'accroissement des activités de construction, le carnet de commandes ayant augmenté pour s'établir à 5,4 G\$ en 2011, par rapport à 4,3 G\$ en 2010.

Les produits tirés des immeubles se sont accrus d'environ 100 M\$, en raison des nouvelles activités de location générant des loyers nets en cours moyens plus élevés et de l'appréciation des devises touchant nos immeubles en Australie et au Canada. La consolidation du Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis et l'acquisition d'autres immeubles au cours du deuxième semestre ont contribué à l'augmentation, mais ces facteurs ont été neutralisés par la diminution des taux d'occupation aux États-Unis.

Les produits tirés de la production d'énergie renouvelable sont demeurés relativement inchangés par rapport à 2010, en raison de l'affaiblissement des conditions hydrologiques dans l'est du Canada, ce qui a eu pour effet de neutraliser l'apport des installations acquises et mises en service, et de la baisse des prix liés à la production d'énergie dans le nord-est des États-Unis, qui ne sont pas assujettis à des contrats de vente d'énergie à long terme, en 2011. Ces facteurs ont été atténués en partie par l'acquisition d'une centrale hydroélectrique au Brésil et par l'achèvement, à toutes fins utiles, des travaux de construction d'une centrale éolienne dans l'est du Canada.

Les produits tirés des infrastructures ont augmenté d'environ 750 M\$, en raison essentiellement de la consolidation des activités par suite de la fusion avec Prime Infrastructure, ainsi que de l'accroissement de nos activités liées aux services publics et au bois-d'œuvre, mais ce résultat a été effacé en partie par la réduction des produits tirés de nos activités liées au transport et à l'énergie.

L'augmentation des produits tirés des activités de capital-investissement et d'aménagement résidentiel est attribuable à l'accroissement du nombre de projets achevés qui sont liés à nos activités d'aménagement résidentiel au Brésil.

Charges directes

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Variation				
	2012	2011	2010	2012 par rapport à 2011	2011 par rapport à 2010
Services de gestion d'actifs et autres services.....	4 171 \$	3 280 \$	1 954 \$	891 \$	1 326 \$
Immeubles.....	1 812	1 077	1 120	735	(43)
Énergie renouvelable.....	475	379	413	96	(34)
Infrastructures	1 138	908	698	230	210
Capital-investissement et aménagement résidentiel.....	6 105	6 129	5 340	(24)	789
Activités de la Société.....	114	46	268	68	(222)
Éliminations et ajustements ¹	94	87	99	7	(12)
	13 909 \$	11 906 \$	9 892 \$	2 003 \$	2 014 \$

1. Ajustement visant à redistribuer les charges sectorielles non attribuées.

Les charges directes liées à nos services de gestion d'actifs et autres services ainsi qu'à nos activités d'aménagement résidentiels sont en majorité variables et elles augmentent ou diminuent en fonction des variations des produits. La majorité de nos autres charges directes sont fixes, et leur variation est habituellement liée aux acquisitions ou aux cessions d'actifs ou d'entreprises, ou à un changement de méthode comptable (p. ex. le passage de la méthode de la mise en équivalence à la méthode de la consolidation). Ainsi, nous avons acquis une participation donnant le contrôle dans notre Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis en août 2011, ce qui a entraîné une augmentation des charges directes liées aux immeubles en 2012. Les fluctuations des taux de change ont également une incidence sur l'équivalent en dollars américains des coûts engagés dans des pays étrangers, particulièrement en Australie, au Brésil et au Canada.

2012 par rapport à 2011

L'augmentation des charges directes liées à nos services de gestion d'actifs et autres services reflète une hausse d'environ 700 M\$ des charges directes au titre de nos services liés à la construction, laquelle découle du plus grand nombre de projets par rapport à 2011, ainsi que l'augmentation des charges directes au titre de nos services liés aux immeubles découlant de l'acquisition d'une importante entreprise de courtage résidentiel et de services de réinstallation à la fin de 2011.

Les charges directes liées aux immeubles ont augmenté d'environ 740 M\$, en raison principalement de l'acquisition de deux grands centres de villégiature. De plus, la consolidation de notre Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis et de Brookfield Place à New York et les autres acquisitions ont contribué à l'augmentation. Les charges opérationnelles des deux grands centres de villégiature acquis en mars 2010 et en avril 2012 sont élevées par rapport aux charges des immeubles de bureaux et de commerce de détail, en raison de la nature de leurs activités, qui nécessite une main-d'œuvre beaucoup plus nombreuse.

Les charges directes liées à nos activités de production d'énergie renouvelable ont augmenté d'environ 100 M\$, en raison essentiellement des acquisitions conclues et de l'incidence de la hausse des taux de change sur nos activités au Brésil et au Canada.

L'augmentation de 230 M\$ des charges directes liées aux infrastructures reflète les coûts additionnels engagés relativement aux entreprises nouvellement acquises, ainsi que les coûts liés aux projets d'expansion achevés.

La diminution des charges directes liées aux activités de capital-investissement et d'aménagement résidentiel reflète le nombre moins élevé de livraisons comptabilisées au titre de nos activités d'aménagement résidentiel au Brésil, facteur qui a été contrebalancé par la hausse des coûts liés à l'accroissement de la production de panneaux.

2011 par rapport à 2010

Les charges directes liées à nos services de gestion d'actifs et autres services ont augmenté d'environ 1,3 G\$, en raison principalement de l'accroissement des activités de construction.

Les charges directes liées aux immeubles sont demeurées relativement inchangées, car l'incidence de la consolidation de notre Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis et de Brookfield Place à New York, et des autres acquisitions au deuxième semestre de 2011 a été neutralisée par la baisse des coûts liés à la vente d'immeubles à Boston et au New Jersey.

Les charges directes liées à nos infrastructures se sont accrues d'environ 200 M\$, résultat qui est principalement imputable à une fusion effectuée en novembre 2010, laquelle a donné lieu à la consolidation de plusieurs entreprises qui étaient auparavant comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

Les charges directes liées aux activités de capital-investissement et d'aménagement résidentiel ont augmenté d'environ 800 M\$, en raison essentiellement du nombre plus élevé de projets et d'acquisitions liés à nos activités d'aménagement résidentiel, ainsi que de la consolidation d'entités qui étaient auparavant comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, par suite de l'augmentation de nos pourcentages de participation.

Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence

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

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)				Variation	
	2012	2011	2010	2012 par rapport à 2011	2011 par rapport à 2010
General Growth Properties	979 \$	1 401 \$	— \$	(422) \$	1 401 \$
Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis ¹	—	437	366	(437)	71
Autres immeubles de bureaux aux États-Unis	198	216	296	(18)	(80)
Activités liées aux infrastructures	15	115	12	(100)	103
Autres	51	36	91	15	(55)
	1 243 \$	2 205 \$	765 \$	(962) \$	1 440 \$

1. Exclut les produits tirés des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence liées au Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis.

Le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence a augmenté de 1,4 G\$ entre 2010 et 2011, et il a diminué de 1,0 G\$ entre 2011 et 2012. L'augmentation entre 2010 et 2011 découle principalement de l'acquisition, à la fin de 2010, de notre participation dans General Growth Properties (« GGP »). La diminution de l'apport de GGP en 2012 résulte presque entièrement des profits moins élevés liés à la juste valeur comptabilisés au titre des augmentations de la valeur des immeubles de commerce de détail de la Société, et elle a été neutralisée en partie par l'augmentation de notre quote-part du bénéfice opérationnel net généré par GGP.

Nous avons commencé à consolider les résultats de notre Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis en août 2011, et nous n'avons par conséquent pas comptabilisé de bénéfice selon la méthode de la mise en équivalence depuis cette date, bien que nous ayons commencé à comptabiliser des produits selon la méthode de la mise en équivalence tirés d'immeubles partiellement détenus dans le Fonds. Compte non tenu de la plus courte période de détention en 2011, par rapport à 2010, les produits comptabilisés au titre de cette participation ont augmenté, résultat qui reflète les profits plus élevés liés à la juste valeur comptabilisés au titre de l'augmentation de la valeur des immeubles de bureaux sous-jacents, ainsi que la hausse du bénéfice opérationnel net découlant de l'amélioration des activités de location.

Les variations du bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence lié aux infrastructures pour les trois exercices tient principalement aux profits plus élevés liés à la juste valeur comptabilisés relativement aux activités de transport en 2011, par rapport à 2010 et à 2012.

Charges d'intérêts

Le tableau suivant illustre les charges d'intérêts présentées selon le classement des passifs connexes figurant au bilan, sauf en ce qui concerne les charges liées aux emprunts de la Société, qui comprennent les charges liées aux passifs des filiales qui sont garantis par la Société :

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Variation				
	2012	2011	2010	2012 par rapport à 2011	2011 par rapport à 2010
Emprunts du siège social.....	209 \$	197 \$	178 \$	12 \$	19 \$
Emprunts sans recours					
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	1 808	1 724	1 266	84	458
Emprunts de filiales	405	337	291	68	46
Titres de capital	75	94	94	(19)	—
	2 497 \$	2 352 \$	1 829 \$	145 \$	523 \$

Les charges d'intérêts liées aux emprunts du siège social ont augmenté au cours des trois exercices, en raison de la hausse des niveaux moyens d'emprunts consolidés au cours de ces exercices, ainsi que de la légère hausse des taux de change sur les emprunts libellés en dollars canadiens.

La consolidation de notre Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis en 2011 a donné lieu à la comptabilisation des charges d'intérêts du Fonds dans nos résultats consolidés, alors qu'auparavant, ces charges étaient présentées sur une base nette dans les résultats comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, ce qui s'est traduit par une augmentation des charges liées aux emprunts grevant des propriétés précises et aux emprunts de filiales pour les trois exercices. Nous avons également commencé à consolider certaines activités liées aux infrastructures à la fin de 2010, ce qui a contribué à la hausse des charges d'intérêts consolidées au cours de 2011.

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

Variations de la juste valeur

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Variation				
	2012	2011	2010	2012 par rapport à 2011	2011 par rapport à 2010
Immeubles de placement	1 276 \$	1 477 \$	835 \$	(201) \$	642 \$
Ressources durables	132	292	148	(160)	144
Contrats de vente d'énergie	9	54	588	(45)	(534)
Infrastructures	—	—	405	—	(405)
Parts rachetables	(11)	(376)	(159)	365	(217)
Contrats de taux d'intérêt	(81)	(64)	(58)	(17)	(6)
Capital-investissement	(119)	(74)	11	(45)	(85)
Autres	(56)	77	(119)	(133)	196
	1 150 \$	1 386 \$	1 651 \$	(236) \$	(265) \$

2012 par rapport à 2011

Les profits liés à la juste valeur découlant des variations de la valeur des immeubles de placement ont totalisé 1,3 G\$ en 2012, par rapport à 1,5 G\$ en 2011, ce qui représente une diminution de 0,2 G\$. Les variations de la valeur de notre portefeuille d'immeubles de bureaux se sont établies à 0,9 G\$, comparativement à 1,2 G\$ en 2011, ce qui représente une réduction de 0,3 G\$. Les variations au cours de chaque exercice tiennent principalement à la baisse des taux d'actualisation et du taux de capitalisation final, ainsi qu'à l'augmentation des flux de trésorerie prévus.

Les variations de la juste valeur des parts rachetables se sont traduites par une variation positive de 0,4 G\$. Nous avons comptabilisé une charge de 363 M\$ au titre de l'évaluation en 2011, qui avait trait principalement à l'augmentation du cours des parts dans notre entité de production d'énergie renouvelable cotée en Bourse détenues par d'autres parties, que nous avons dû comptabiliser à titre de passif et à la valeur de marché. Par suite de la restructuration de cette entité qui a donné lieu à la création de Brookfield Renewable Energy Partners L.P. à la fin de 2011, les parts de l'entité regroupée sont maintenant traitées comme des participations ne donnant pas le contrôle, et elles ne sont plus évaluées à la valeur de marché.

2011 par rapport à 2010

Nous avons comptabilisé une augmentation de 0,6 G\$ des profits liés aux immeubles de placement, résultat qui est en grande partie lié à notre portefeuille d'immeubles de bureaux et qui reflète la réduction des taux d'actualisation et la hausse des flux de trésorerie prévus.

Nous avons comptabilisé un important profit à la valeur de marché en 2010, par suite de la réévaluation des contrats de vente d'énergie à long terme, ce qui a donné lieu à une augmentation de valeur lorsque les prix de l'électricité ont diminué par rapport au prix auquel nous étions en mesure de vendre l'énergie en vertu des contrats. Nous avons appliqué la comptabilité de couverture au contrat en 2011, et les variations de la juste valeur sont par conséquent dorénavant comptabilisées dans les autres éléments du résultat global.

Nous avons comptabilisé un profit de 405 M\$ au titre de nos activités liées aux infrastructures en 2010, qui a trait à l'acquisition d'un actif important lié aux infrastructures, à escompte par rapport aux justes valeurs, et l'évaluation à la valeur de marché négative des parts rachetables a été plus élevée de 217 M\$ en 2011, en raison d'une hausse plus importante du cours du marché de notre entité de production d'énergie renouvelable cotée en Bourse qui s'est produite en 2010.

Amortissements

Le tableau qui suit présente un sommaire des amortissements :

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2012	2011	2010	Variation	
				2012 par rapport à 2011	2011 par rapport à 2010
Énergie renouvelable.....	499 \$	455 \$	488 \$	44 \$	(33) \$
Capital-investissement.....	251	227	197	24	30
Infrastructures	248	147	33	101	114
Immeubles.....	225	33	12	192	21
Services de gestion d'actifs et siège social	40	42	65	(2)	(23)
	1 263 \$	904 \$	795 \$	359 \$	109 \$

L'amortissement a trait essentiellement à nos activités de production d'énergie renouvelable et, dans une mesure moindre, aux activités liées aux infrastructures et aux propriétés industrielles détenues dans le cadre de nos activités de capital-investissement. Nous ne comptabilisons pas d'amortissement ni d'épuisement pour nos immeubles de bureaux et de commerce de détail, notre bois sur pied et nos actifs agricoles, respectivement, car ces actifs sont classés comme des immeubles de placement et réévalués sur une base trimestrielle dans le résultat net, à titre de « variations de la juste valeur ».

Les amortissements au titre de nos installations de production d'énergie renouvelable ont augmenté de 44 M\$ en 2012, par rapport à 2011, une diminution de 33 M\$ ayant été comptabilisée à l'exercice précédent. Nous avons comptabilisé des hausses de valeur de nos installations de production d'énergie à la fin de 2011, ce qui a donné lieu à une augmentation de l'amortissement en 2012, tandis que nous avons réduit la valeur des installations à la fin de 2010, ce qui s'est traduit par une réduction de l'amortissement en 2011. L'acquisition et la mise en service de nouveaux actifs ont contribué à l'augmentation de l'amortissement de chaque exercice.

L'amortissement au titre des activités de capital-investissement a principalement trait à l'amortissement d'actifs liés à des placements détenus dans nos fonds de sociétés fermées.

Les amortissements au titre des infrastructures ont augmenté de 101 M\$ en 2012, par rapport à 2011, en raison des évaluations plus élevées des actifs, des acquisitions et du fait que nous avons commencé à amortir les projets d'aménagement qui sont au stade de la mise en service. L'augmentation de 114 M\$ comptabilisée en 2011, par rapport à 2010, découle de la consolidation de plusieurs unités opérationnelles à la fin de 2010.

Bien que la majorité de nos actifs immobiliers soient considérés comme des immeubles de placement et qu'il ne soient pas amortis en vertu des IFRS, nous avons acquis des hôtels en 2011 et en 2012, qui sont considérés comme des immobilisations corporelles et qui sont comptabilisés selon la méthode de la réévaluation. L'augmentation de l'amortissement en 2012 découle des amortissements comptabilisés relativement aux immobilisations corporelles et incorporelles liées à ces hôtels.

Impôt sur le résultat

2012 par rapport à 2011

La charge d'impôt présentée dans le compte de résultat a augmenté légèrement pour s'établir à 516 M\$ en 2012, par rapport à 508 M\$ en 2011. La variation par rapport à l'exercice précédent tient à divers éléments, y compris la comptabilisation, en 2011, d'une charge d'impôt de 71 M\$ reflétant la réduction de la valeur des actifs d'impôt différé découlant de la diminution du taux d'imposition des sociétés canadiennes, facteur qui ne s'est pas reproduit en 2012 et qui a été contrebalancé par la comptabilisation d'une charge d'impôt de 132 M\$ pour l'exercice considéré, résultant de la restructuration interne de nos activités liées aux immeubles.

2011 par rapport à 2010

La charge d'impôt présentée dans le compte de résultat a augmenté pour s'établir à 508 M\$ en 2011, par rapport à 140 M\$ en 2010. Cette augmentation s'explique par divers éléments, y compris : i) la décomptabilisation non récurrente de passifs d'impôt différé de 149 M\$ en 2010 au titre de nos activités liées aux immeubles, qui découle de la liquidation d'une coentreprise; ii) la comptabilisation, en 2011, de la charge de 71 M\$ dont il est fait mention ci-dessus; iii) les hausses plus importantes de la juste valeur des actifs par rapport à leur valeur fiscale en 2011, comparativement à 2010, qui reflètent les variations de juste valeur d'une période à l'autre.

Participations ne donnant pas le contrôle

Le bénéfice net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle a diminué de 350 M\$ en 2012, par rapport à 2011, et il est demeuré relativement inchangé en 2011, par rapport à 2010. La diminution en 2012 reflète la réduction du bénéfice net compte non tenu des participations ne donnant pas le contrôle de 927 M\$, qui découle des variations dont il est fait mention dans la présente rubrique. Le bénéfice net compte non tenu des participations ne donnant pas le contrôle a augmenté de 479 M\$ en 2011, par rapport à 2010. Aucune variation correspondante des participations ne donnant pas le contrôle ne s'est produite, puisque ces participations ont trait, dans des mesures différentes, à chaque secteur d'activité. Ainsi, en 2011, nous avons comptabilisé une importante augmentation du bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence au titre de notre participation dans General Growth Properties, qui revient presque entièrement à Brookfield.

Autres éléments du résultat global

Éléments réévalués

2012 par rapport à 2011

Les variations de la juste valeur inscrites dans les autres éléments du résultat global en 2012 comprennent une hausse de 825 M\$ de l'évaluation de nos installations de production d'énergie renouvelable, qui reflète l'incidence favorable de la réduction des taux d'actualisation, facteur neutralisé en partie par l'incidence des baisses de prix prévues sur les flux de trésorerie projetés. Les résultats de 2011 tiennent compte d'un profit de 2,3 G\$, qui reflète la plus importante réduction des taux d'actualisation par rapport à 2012.

Nous avons comptabilisé une hausse d'environ 350 M\$ de l'évaluation de notre projet de réseau ferroviaire dans l'ouest de l'Australie, un profit de 276 M\$ ayant été comptabilisé en 2011. Les profits reflètent l'achèvement, par étapes, d'un important projet d'expansion des immobilisations. La réévaluation des immobilisations corporelles dans les autres unités liées aux infrastructures a donné lieu à des profits supplémentaires liés à la juste valeur de 200 M\$ en 2012, qui reflètent l'amélioration des investissements, la réduction des taux d'actualisation et l'amélioration des flux de trésorerie.

2011 par rapport à 2010

Les profits liés à la juste valeur inclus dans les autres éléments du résultat global comprennent une augmentation de 2,3 G\$ de la valeur comptable de nos actifs liés à la production d'énergie renouvelable reflétant les augmentations des immobilisations corporelles, lesquelles ont été neutralisées en partie par une réduction de la valeur comptable des contrats de vente d'énergie connexes. Les profits sur réévaluation comprennent également un montant de 300 M\$ relativement à des projets de mise en valeur d'énergie renouvelable qui n'étaient auparavant pas inclus dans les justes valeurs selon les IFRS.

Les autres éléments comptabilisés dans les autres éléments du résultat global comprennent les variations de la juste valeur des contrats en vertu desquels nous gérons le risque de taux d'intérêt et le risque de change, qui ont principalement touché nos secteurs Immeubles et Société.

Écart de change

Nous comptabilisons dans les autres éléments du résultat global l'incidence des variations des devises sur la valeur comptable de notre investissement net dans des activités autres que celles aux États-Unis. Au 31 décembre 2012, des capitaux propres nets conformes aux IFRS de 18,2 G\$ étaient investis dans les devises suivantes, principalement sous forme de placements nets qui sont réévalués par le biais des autres éléments du résultat global : États-Unis – 56 %; Australie – 16 %; Brésil – 14 %; Canada – 7 %; autres – 7 %. De temps à autre, nous avons recours à des contrats financiers pour ajuster le degré d'exposition. Les variations de la valeur des contrats de change qui sont admissibles à titre de couvertures sont incluses dans les écarts de change. Au cours de 2012, la valeur du real brésilien s'est dépréciée de 9 % par rapport au dollar américain, ce qui a entraîné une perte de 111 M\$, compte tenu de l'incidence des fluctuations des autres devises et des activités de couverture. Au cours de 2011, la valeur de nos principales devises autres que le dollar américain (le dollar australien, le real brésilien et le dollar canadien) a reculé face au dollar américain, ce qui a entraîné une diminution totalisant 837 M\$ après l'incidence modératrice des couvertures, ou un montant de 443 M\$ après prise en compte des participations ne donnant pas le contrôle.

Impôt sur le résultat

2012 par rapport à 2011

La charge d'impôt présentée dans l'état des autres éléments du résultat global a augmenté pour s'établir à 434 M\$ en 2012, par rapport à 147 M\$ en 2011, ce qui représente une augmentation de 287 M\$. Le montant comptabilisé à l'exercice précédent tenait compte d'une économie de 327 M\$ découlant de la création de Brookfield Renewable Energy Partners L.P. au cours de cet exercice.

2011 par rapport à 2010

La charge d'impôt présentée dans l'état des autres éléments du résultat global s'est élevée à 147 M\$ en 2011, par rapport à une économie de 448 M\$ en 2010. L'augmentation de 595 M\$ est principalement imputable aux hausses de la juste valeur des actifs par rapport à leur valeur fiscale qui ont été comptabilisées dans les autres éléments du résultat global en 2011. L'économie comptabilisée en 2010 découle essentiellement de la diminution de la valeur réévaluée des immobilisations corporelles liées à nos activités de production d'énergie renouvelable, laquelle a occasionné la diminution de l'excédent de la valeur comptable sur la valeur fiscale.

Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle inscrites dans les autres éléments du résultat global ont diminué de 423 M\$ en 2012, par rapport à 2011, malgré l'augmentation de 145 M\$ du total des autres éléments du résultat global. Une plus grande portion des profits liés à la juste valeur découle des unités opérationnelles qui ont de plus importantes participations ne donnant pas le contrôle, alors que plusieurs unités opérationnelles qui ont enregistré une baisse des profits liés à la juste valeur d'un exercice à l'autre sont des unités dans lesquelles nous détenons une plus grande participation. Les variations entre 2010 et 2011 représentent des anomalies semblables.

PROFIL FINANCIER

Actifs consolidés

Le tableau qui suit présente les actifs figurant à notre bilan consolidé pour les trois derniers exercices, selon qu'ils sont des actifs évalués à la juste valeur ou des actifs comptabilisés selon une autre méthode telle que la comptabilité au coût historique :

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Comptabilisation à la juste valeur			Comptabilisation selon une autre méthode			Total des actifs consolidés		
	2012	2011	2010	2012	2011	2010	2012	2011	2010
Immeubles de placement.....	33 161 \$	28 366 \$	22 163 \$	— \$	— \$	— \$	33 161 \$	28 366 \$	22 163 \$
Immobilisations corporelles	28 202	20 036	15 953	2 912	2 796	2 567	31 114	22 832	18 520
Ressources durables	3 283	3 155	2 834	—	—	—	3 283	3 155	2 834
Placements	8 487	7 272	5 124	3 202	2 129	1 505	11 689	9 401	6 629
Trésorerie et équivalents de trésorerie ...	—	—	—	2 844	2 027	1 713	2 844	2 027	1 713
Actifs financiers	2 630	2 314	2 343	481	1 459	2 076	3 111	3 773	4 419
Débiteurs et autres	1 614	1 502	1 823	5 331	5 221	6 046	6 945	6 723	7 869
Stocks.....	—	—	—	6 579	6 060	5 849	6 579	6 060	5 849
Immobilisations incorporelles	—	—	—	5 764	3 968	3 805	5 764	3 968	3 805
Goodwill	—	—	—	2 490	2 607	2 546	2 490	2 607	2 546
Actif d'impôt différé	—	—	—	1 664	2 110	1 784	1 664	2 110	1 784
	77 377 \$	62 645 \$	50 240 \$	31 267 \$	28 377 \$	27 891 \$	108 644 \$	91 022 \$	78 131 \$

Les actifs figurant au bilan consolidé ont augmenté pour s'établir à 108,6 G\$ à la fin de 2012, soit une hausse de 17,6 G\$ par rapport à la fin de 2011; une augmentation de 12,9 G\$ a été comptabilisée en 2011, par rapport à 2010. Les augmentations ont principalement trait aux immeubles de placement, aux immobilisations corporelles et aux participations, et elles reflètent les acquisitions et les variations de la juste valeur. De plus, la consolidation de participations qui étaient auparavant comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence a donné lieu à une augmentation des actifs consolidés.

Nous ne présentons pas à la juste valeur nos participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence en vertu des IFRS; toutefois, certaines de nos participations détiennent des actifs qui sont comptabilisés à la juste valeur. C'est notamment le cas de notre participation dans General Growth Properties, dans laquelle nous comptabilisons les immeubles de placement de GGP à la juste valeur à chaque trimestre. Dans le tableau ci-dessous,

nous avons présenté les participations selon qu'il s'agit de participations dans lesquelles les actifs sous-jacents sont comptabilisés à la juste valeur ou sont comptabilisés au coût amorti, de manière à fournir une analyse plus exhaustive pour les lecteurs.

Immeubles de placement et immobilisations corporelles

Le tableau suivant présente les principaux éléments qui ont le plus contribué aux variations des soldes de nos immeubles de placement et de nos immobilisations corporelles d'un exercice à l'autre :

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	Immobilisations corporelles									
	Immeubles de placement		Énergie renouvelable		Infrastructures		Immeubles		Capital-investissement et autres	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Solde à l'ouverture.....	28 366 \$	22 163 \$	14 727 \$	12 443 \$	4 669 \$	3 510 \$	640 \$	— \$	2 796 \$	2 567 \$
Variations de la juste valeur.....	1 276	1 477	830	2 319	706	424	4	—	(58)	27
Amortissement	—	—	(489)	(453)	(201)	(88)	(166)	—	(283)	(197)
Acquisitions.....	4 508	7 288	1 530	852	3 472	1 034	2 490	640	469	668
Sorties.....	(1 136)	(2 150)	(20)	(35)	(48)	(127)	—	—	(64)	(225)
Écart de change	147	(412)	(46)	(399)	104	(84)	—	—	52	(44)
Augmentation nette	4 795	6 203	1 805	2 284	4 033	1 159	2 328	640	116	229
Solde à la clôture	33 161 \$	28 366 \$	16 532 \$	14 727 \$	8 702 \$	4 669 \$	2 968 \$	640 \$	2 912 \$	2 796 \$

Les acquisitions et les activités d'aménagement constituent les principaux éléments qui ont contribué aux augmentations ainsi qu'aux profits liés à la juste valeur et à la hausse de l'écart de réévaluation. De plus, nous avons consolidé notre Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis en 2011, ce qui s'est traduit par une augmentation de 4 G\$ des actifs consolidés pour cet exercice, et nous avons consolidé un certain nombre d'activités liées aux infrastructures à la fin de 2010, par suite de l'accroissement de notre participation dans ces activités.

Placements

La note 8 de nos états financiers consolidés présente une liste de nos placements dans des entreprises associées et des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Les placements ont augmenté de 2,3 G\$ en 2012 et de 2,8 G\$ en 2011. L'augmentation en 2012 a trait principalement à notre quote-part du bénéfice net non distribué comptabilisé par General Growth Properties, y compris les profits liés à la juste valeur. Nous avons également acquis plusieurs participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, comprises dans nos activités liées aux infrastructures. L'augmentation en 2011 tient compte d'un montant de 3,1 G\$ lié à notre participation dans GGP, qui comprend notre quote-part du bénéfice net non distribué, y compris les profits liés à la juste valeur, ainsi que de l'acquisition de capitaux de GGP supplémentaires de 1,7 G\$ au début de 2011. Cette augmentation a été neutralisée par la consolidation, en 2011, de notre Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis, pour lequel un montant de 1,8 G\$ a été comptabilisé à la fin de 2010.

Emprunts et autres passifs financiers non courants

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

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2012	2011	2010	2012 par rapport à 2011	2011 par rapport à 2010
Emprunts de la Société	3 526 \$	3 701 \$	2 905 \$	(175) \$	796 \$
Emprunts sans recours					
Emprunts grevant des propriétés précises	33 648	28 415	23 454	5 233	4 961
Emprunts de filiales.....	7 585	4 441	4 007	3 144	434
Créditeurs non courants et autres passifs ¹	5 407	3 771	3 852	1 636	(81)
Titres de capital	1 191	1 650	1 707	(459)	(57)
Autres passifs financiers non courants	425	333	1 562	92	(1 229)
	51 782 \$	42 311 \$	37 487 \$	9 471 \$	4 824 \$

1. Exclut les créanciers et autres passifs exigibles dans moins de un an. Les soldes pour 2012 et 2011 sont présentés à la note 15 de nos états financiers consolidés.

L'augmentation de 5,2 G\$ des emprunts grevant des propriétés précises en 2012 découle principalement des acquisitions au sein de nos activités liées aux immeubles et aux infrastructures. L'augmentation de 5,0 G\$ comptabilisée en 2011 reflète la consolidation de la dette de notre Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis, qui était comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence à la fin de 2010, ainsi que les acquisitions au sein de nos activités de capital-investissement.

L'augmentation de 3,1 G\$ des emprunts de filiales en 2012 reflète les acquisitions effectuées, ainsi que l'émission d'obligations de sociétés à long terme par nos émetteurs cotés sous gestion.

Les créiteurs et autres passifs échéant dans plus de un an ont augmenté en 2012, en raison des passifs non courants repris dans le cadre des acquisitions au sein de nos activités liées aux immeubles et aux infrastructures, ainsi que de l'accroissement continu de nos activités d'aménagement résidentiel.

Nous avons racheté des titres de capital pour un montant de 506 M\$ en 2012 au moyen du produit tiré de l'émission d'actions privilégiées à des taux moins élevés.

Les autres passifs non courants représentent les participations d'autres entités dans les fonds consolidés qui sont classés comme des passifs étant donné qu'ils sont assortis de modalités telles que des clauses de rachat. Nous avons restructuré notre Fonds Énergie renouvelable en 2011, ce qui a fait en sorte que les parts détenues par d'autres investisseurs ont été reclassées à titre de participations ne donnant pas le contrôle et ne peuvent plus être comptabilisées comme des passifs non courants. Ces parts représentaient des passifs non courants de 1,4 G\$ à la fin de 2010.

Capitaux propres

Les capitaux propres ont augmenté de 6,9 G\$ en 2012, comparativement à une hausse de 8,2 G\$ en 2011. Une tranche de 4,7 G\$ et de 3,8 G\$, respectivement, de l'augmentation en 2012 et en 2011 est attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle. Le résultat pour chaque exercice reflète l'acquisition d'entreprises consolidées, particulièrement au sein de nos activités liées aux infrastructures en 2012, ainsi que le résultat global non distribué et les hausses de l'écart de réévaluation attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle, y compris les variations de la juste valeur, qui ont totalisé 1,9 G\$ en 2012 et en 2011, et 2,2 G\$ en 2010. Les capitaux propres ordinaires se sont accrus de 1,4 G\$ en 2012, ce qui reflète le résultat global attribuable aux actionnaires et les hausses de l'écart de réévaluation, déduction faite des distributions aux actionnaires. L'augmentation de 3,9 G\$ des capitaux propres ordinaires comptabilisée en 2011 découle d'éléments analogues à ceux ayant contribué aux résultats en 2012, ainsi que de l'émission de 1,5 G\$ de capitaux propres ordinaires, déduction faite des rachats d'actions sur le marché.

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

PERFORMANCE FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE

Le total des produits et le bénéfice net pour les huit plus récents trimestres se présentent comme suit :

TRIMESTRES CLOS LES (EN MILLIONS)	2012				2011			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Produits	5 622 \$	4 644 \$	4 411 \$	4 020 \$	4 122 \$	4 423 \$	3 963 \$	3 413 \$
Charges directes	(4 380)	(3 407)	(3 272)	(2 850)	(3 035)	(3 452)	(2 964)	(2 455)
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	339	256	258	390	584	393	1 017	211
Charges								
Intérêts	(637)	(593)	(613)	(654)	(620)	(622)	(564)	(546)
Charges du siège social	(40)	(41)	(35)	(42)	(40)	(42)	(43)	(43)
Éléments d'évaluation								
Variations de la juste valeur	415	493	(100)	342	434	330	374	248
Amortissements	(352)	(327)	(287)	(297)	(228)	(224)	(231)	(221)
Impôt sur le résultat	(191)	(153)	17	(189)	(257)	(90)	(124)	(37)
Bénéfice net	776 \$	872 \$	379 \$	720 \$	960 \$	716 \$	1 428 \$	570 \$
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	492 \$	334 \$	138 \$	416 \$	588 \$	253 \$	838 \$	278 \$
Par action								
– dilué	0,72 \$	0,48 \$	0,17 \$	0,60 \$	0,86 \$	0,36 \$	1,26 \$	0,41 \$
– de base	0,74 \$	0,48 \$	0,17 \$	0,63 \$	0,90 \$	0,36 \$	1,26 \$	0,42 \$

Sommaire des résultats trimestriels

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

Le montant des variations de la juste valeur et le moment où ces variations surviennent varient d'un trimestre à l'autre, en fonction des variations de la juste valeur de nos actifs qui sont comptabilisés à la juste valeur dans le résultat net. Nous avons comptabilisé des variations de la juste valeur de 544 M\$ et de 357 M\$, respectivement, au titre de nos participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence dans General Growth Properties au cours des deuxième et quatrième trimestres de 2011, ce qui a donné lieu à une augmentation à la fois du bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence et du bénéfice net pour ces périodes. Les variations de la juste valeur au quatrième trimestre de 2011 tiennent compte de la reprise, à la réalisation, de 276 M\$ de profits comptabilisés antérieurement, ce qui s'est traduit par une diminution des profits latents pour la période. Nous avons comptabilisé des pertes à la valeur de marché de 94 M\$ au titre de nos contrats de vente d'énergie au deuxième trimestre de 2012.

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

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

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

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

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

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

Les amortissements ont augmenté en 2012, en raison de la hausse de l'évaluation de nos actifs liés à la production d'énergie renouvelable, l'augmentation aux troisième et quatrième trimestres de 2012 découlant de l'acquisition d'actifs amortissables.

En août 2011, nous avons acquis une participation supplémentaire dans notre Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis, que nous avons restructuré au sein de nos activités liées aux immeubles, ce qui a donné lieu à une augmentation des produits, des charges directes et des charges d'intérêts. De plus, nous avons acquis et commencé à

consolider un certain nombre d'actifs au sein de nos activités liées aux immeubles et aux infrastructures au quatrième trimestre de 2012.

Résultats du quatrième trimestre

Nous avons comptabilisé un bénéfice net de 776 M\$ au quatrième trimestre de 2012, dont une tranche de 492 M\$ est attribuable aux actionnaires. Le bénéfice net attribuable aux actionnaires pour la période correspondante de l'exercice précédent s'est établi à 588 M\$. Nos activités liées aux immeubles et aux infrastructures ont bénéficié de l'apport d'actifs récemment acquis et de projets d'aménagement achevés qui sont au stade de la mise en service. Nous avons également réalisé des honoraires liés au rendement de 34 M\$ découlant de nos fonds de sociétés fermées, dont une tranche de 17 M\$ a été réalisée à la liquidation de notre fonds de capital-investissement initial. Ces montants ont été neutralisés par la baisse des produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, qui tient principalement à la diminution des variations de la juste valeur de GGP et à l'augmentation de l'amortissement découlant des valeurs plus élevées des actifs et des actifs récemment acquis.

DIVIDENDES DE LA SOCIÉTÉ

Les dividendes versés par Brookfield à l'égard des titres en circulation au cours des trois derniers exercices se présentent comme suit :

	Distribution par titre		
	2012	2011	2010
Actions de catégorie A à droit de vote limité	0,55 \$	0,52 \$	0,52 \$
Actions privilégiées de catégorie A			
Série 2.....	0,52	0,53	0,43
Séries 4 et 7.....	0,52	0,53	0,43
Série 8.....	0,75	0,76	0,61
Série 9	0,95	1,10	1,06
Série 10 ¹	0,37	1,45	1,39
Série 11 ²	1,02	1,40	1,33
Série 12.....	1,35	1,36	1,31
Série 13.....	0,52	0,53	0,43
Série 14.....	1,88	1,91	1,52
Série 15.....	0,42	0,43	0,28
Série 17.....	1,19	1,20	1,15
Série 18.....	1,19	1,20	1,15
Série 21.....	1,24	1,27	1,21
Série 22.....	1,75	1,77	1,70
Série 24 ³	1,35	1,36	1,25
Série 26 ⁴	1,12	1,14	0,19
Série 28 ⁵	1,15	1,03	—
Série 30 ⁶	1,20	0,19	—
Série 32 ⁷	0,89	—	—
Série 34 ⁸	0,32	—	—

1. Rachetées le 5 avril 2012
2. Rachetées le 1^{er} octobre 2012
3. Émises le 14 janvier 2010
4. Émises le 29 octobre 2010
5. Émises le 8 février 2011
6. Émises le 2 novembre 2011
7. Émises le 13 mars 2012
8. Émises le 12 septembre 2012

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

PARTIE 3 – RÉSULTATS DES SECTEURS OPÉRATIONNELS

MODE DE PRÉSENTATION

Évaluation et présentation de nos secteurs opérationnels

À des fins de gestion, nous avons regroupé nos activités dans cinq secteurs opérationnels pour lesquels nous prenons des décisions relatives à l'exploitation et à l'attribution du capital et évaluons la performance. À la fin de 2012, nous avons fusionné l'équipe de supervision de nos activités liées au bois d'œuvre et à l'aménagement agricole, et avons transféré les résultats des activités d'aménagement du secteur « Capital-investissement et aménagement résidentiel » au secteur « Infrastructures ». Les résultats comparatifs ont été révisés afin qu'ils soient conformes à la nouvelle présentation des secteurs.

- i. Le secteur « Gestion d'actifs et autres services » comprend nos services liés à la gestion d'actifs, à la construction et aux immeubles. Ces activités génèrent des honoraires de services contractuels gagnés auprès d'entités consolidées qui sont inclus dans nos autres secteurs et auprès de tiers relativement à la prestation de services de gestion, y compris la gestion de nos fonds de capital-investissement institutionnels et de nos entités cotées en Bourse, à la gestion de projets de construction et aux activités liées à la relocalisation résidentielle, aux franchises et au courtage. Ces activités se distinguent également par l'utilisation relativement faible des immobilisations corporelles par rapport à nos autres secteurs d'activité.
- ii. Les activités liées aux immeubles concernent principalement les immeubles de bureaux, les commerces de détail, le financement immobilier, l'investissement dans des occasions et l'aménagement d'immeubles de bureaux situés surtout dans les grandes villes d'Amérique du Nord, d'Australie, du Brésil et d'Europe. Le bénéfice tiré des activités liées aux immeubles se compose principalement du revenu de location et, dans une moindre mesure, du revenu d'intérêt et de dividendes. Presque toutes ces activités seront détenues par l'intermédiaire de Brookfield Property Partners L.P., dans laquelle nous détiendrons une participation de 92,5 % après la distribution d'une participation de 7,5 % à nos actionnaires en avril 2013.
- iii. Les activités de production d'énergie renouvelable sont principalement composées des centrales hydroélectriques faisant partie des réseaux hydrographiques nord-américains et brésiliens et des centrales éoliennes en Amérique du Nord. Les activités liées à l'énergie de la Société sont détenues et exploitées par l'intermédiaire d'une participation de 68 % dans Brookfield Renewable Energy Partners L.P. (« BREP ») et d'une filiale en propriété exclusive de la Société qui exerce des activités d'achat et de vente d'énergie, principalement au nom de BREP.
- iv. Les activités liées aux infrastructures concernent principalement les services publics, le transport et l'énergie, les terres d'exploitation forestières et l'aménagement agricole en Australie, en Amérique du Nord, en Europe et en Amérique du Sud, et sont principalement détenues et exploitées par l'intermédiaire d'une participation de 28 % dans Brookfield Infrastructure Partners L.P. et de placements directs dans certaines des activités liées aux ressources durables de la Société.
- v. Les activités liées au capital-investissement et à l'aménagement résidentiel comprennent les placements et les activités supervisés par notre groupe du capital-investissement, dont les placements directs ainsi que les placements dans nos fonds de capital-investissement institutionnels. Le mandat de nos fonds de capital-investissement institutionnels consiste à investir dans une gamme variée de secteurs, même si actuellement, les portefeuilles contiennent un certain nombre de placements dont le rendement est touché de façon importante par le secteur de la construction d'habitations en Amérique du Nord. Les placements directs comprennent une participation dans Norbord Inc., un fabricant de panneaux, et deux entreprises d'aménagement résidentiel cotées en Bourse, soit Brookfield Residential Properties Inc., une société qui construit des immeubles résidentiels et qui aménage des terrains en Amérique du Nord, et Brookfield Incorporações S.A., une société qui aménage des condominiums au Brésil. Habituellement, les activités de ce secteur se caractérisent par une démarche de placement qui est davantage axée sur les occasions. En outre, ces activités ne sont pas intégrées aux principales plateformes d'exploitation, contrairement aux actifs de nos activités liées aux immeubles, à l'énergie renouvelable et aux infrastructures.

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

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

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

Mesures opérationnelles et liées à la performance, par secteur

La rubrique qui suit comporte une description des mesures clés opérationnelles et liées à la performance que nous utilisons pour analyser nos résultats sectoriels et que nous utilisons ailleurs dans le rapport de gestion. Comme il est fait mention ci-dessous, ces mesures incluent des mesures financières et des mesures opérationnelles non définies par les IFRS. Un rapprochement des mesures non définies par les IFRS et de la composante des états financiers la plus comparable présentée à la note 3 de nos états financiers consolidés est fourni à la page 50 du présent rapport.

Flux de trésorerie liés aux opérations

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

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

Composantes des flux de trésorerie liés aux opérations

Les montants pour chaque secteur concernant les éléments suivants sont tirés de la note 3 de nos états financiers consolidés. Le total de ces montants pour tous les secteurs constitue une mesure non définie par les IFRS, et un rapprochement avec les mesures les plus comparables en vertu des IFRS est effectué, à l'aide des ajustements décrits à la note 3 c) de nos états financiers consolidés.

- Les *flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence* représentent notre quote-part du montant qu'une entité émettrice comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence présenterait à titre de flux de trésorerie liés aux opérations, et il sont calculés de la même manière que les flux de trésorerie liés aux opérations provenant d'entités consolidées.
- Les *profits/pertes sur cession* comprennent les profits ou les pertes découlant des transactions effectuées au cours de la période de présentation de l'information financière, qui sont ajustés pour tenir compte des variations de la juste valeur et de l'écart de réévaluation comptabilisés aux périodes antérieures. Les profits sur cession comprennent également les montants qui sont comptabilisés directement en capitaux propres à titre de changements de propriété, plutôt que d'être comptabilisés en résultat net, car ils découlent du changement de propriété d'une entité consolidée.

- Les *charges d'intérêts* représentent les charges d'intérêts consolidées, et elles comprennent les dividendes déclarés sur nos titres de capital.
- Les *charges non attribuées* au sein des secteurs opérationnels comprennent les charges qui ne sont pas affectées à une unité opérationnelle donnée du secteur. Ces charges sont comprises dans les charges directes présentées dans notre compte consolidé de résultat, sauf en ce qui a trait aux charges du siège social non attribuées, qui sont présentées à titre de charges du siège social dans notre compte consolidé de résultat. Les charges non attribuées utilisées aux fins de l'analyse de nos secteurs opérationnels comprennent les charges liées aux services de gestion d'actifs que nous fournissons et qui sont éliminées dans nos états financiers consolidés.
- L'*impôt exigible* représente la portion de la charge d'impôt consolidée attribuable à chaque secteur qui est payée/à payer ou reçue/à recevoir au cours de l'exercice considéré.
- Les *participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations* représentent les participations que détiennent les participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations d'entités consolidées détenues partiellement.

Les deux mesures qui suivent, soit le bénéfice opérationnel net et le bénéfice opérationnel sectoriel, sont des mesures non définies par les IFRS, et ce tant sur une base sectorielle qu'au niveau de l'entité. Un rapprochement de ces éléments est présenté à la note 3 de nos états financiers consolidés, ainsi qu'à la page 50.

- Le *bénéfice opérationnel net* représente les produits déduction faite des charges directes, ces dernières excluant les charges telles que les frais généraux et administratifs qui ne sont pas directement attribuables à des activités opérationnelles précises (présentées séparément à titre de charges non attribuées). Nous utilisons le bénéfice opérationnel net pour évaluer le montant des flux de trésorerie générés par nos activités et nos actifs consolidés, avant l'incidence des emprunts.
- Le *bénéfice opérationnel sectoriel* illustre le rendement de nos actifs avant l'incidence des emprunts et il représente le total du bénéfice opérationnel net, des flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, et des profits/pertes sur cession.

Éléments d'évaluation

Les *éléments d'évaluation* comprennent notre quote-part des variations de la juste valeur et des amortissements compris dans le bénéfice net, ainsi que les éléments d'évaluation compris dans les autres éléments du résultat global, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle. Les soldes sectoriels sont tirés de la note 3 de nos états financiers consolidés, et le total des éléments d'évaluation, qui est une mesure non définie par les IFRS, est rapproché des postes pertinents des états financiers présentés à la note 3.

Composantes de la situation financière sectorielle

Les éléments qui suivent représentent les composantes de la situation financière sectorielle et ils sont tirés de la note 3 de nos états financiers consolidés. Le total de ces montants pour tous les secteurs constitue une mesure non définie par les IFRS et il est rapproché des postes les plus comparables des états financiers présentés à la note 3.

- Les *actifs sectoriels* représentent le total des actifs consolidés d'un secteur ou d'une activité, autres que les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, déduction faite des créiteurs et autres passifs et des passifs d'impôt différé.
- Les *emprunts* comprennent les emprunts de la Société, les emprunts sans recours, et les titres de capital qui représentent le financement lié à une activité ou un secteur précis.
- Les *participations ne donnant pas le contrôle par secteur* comprennent les participations dans les fonds consolidés détenues par d'autres entités ainsi que les participations ne donnant pas le contrôle, qui représentent les participations d'autres entités dans les capitaux propres ordinaires de chaque secteur.
- Les capitaux propres ordinaires par secteur représentent le montant des capitaux propres ordinaires attribués à un secteur opérationnel. Cette mesure sert à présenter l'actif net associé aux flux de trésorerie liés aux opérations du secteur.

Mesures opérationnelles

Les mesures qui suivent sont les mesures opérationnelles que nous utilisons pour évaluer la performance de nos services de gestion d'actifs. L'information qui suit comprend également une description de la manière dont certains produits tirés de la gestion d'actifs sont comptabilisés dans nos états financiers consolidés, et une analyse de nos secteurs opérationnels. Le calcul de ces mesures peut différer de celui utilisé par d'autres gestionnaires d'actifs et, par conséquent, ces mesures peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres gestionnaires d'actifs.

- Les *produits tirés de la gestion d'actifs* comprennent les honoraires de gestion de base, les distributions incitatives, les frais transactionnels et les honoraires liés aux services-conseils, ainsi que les honoraires liés au rendement. Un grand nombre de ces éléments ne sont pas pris en compte dans les produits consolidés, car ils proviennent d'entités consolidées et sont éliminés à la consolidation.

Les honoraires de gestion de base sont fondés sur des accords contractuels; ils correspondent habituellement à un pourcentage des capitaux sous gestion et ils sont versés trimestriellement. Les honoraires de base proviennent des capitaux sous gestion de clients et de notre Société.

Nous avons droit à un pourcentage de l'excédent des distributions versées par nos entités cotées sous gestion sur un seuil prédéterminé. Nous comptabilisons ces « distributions incitatives » lorsqu'elles sont déclarées par le conseil d'administration de l'entité.

Les honoraires liés au rendement comprennent les accords en vertu desquels nous sommes rémunérés lorsque le rendement des capitaux investis excède un seuil prédéterminé. Dans la plupart des cas, il s'agit d'intérêts comptabilisés relativement auxquels nous touchons un pourcentage fixe des profits sur placement générés par un fonds que nous gérons, dans la mesure où les investisseurs touchent un rendement minimum prédéterminé. Les intérêts comptabilisés sont habituellement payés vers la fin de la durée d'un fonds, après que les capitaux ont été remis aux investisseurs, et ils peuvent être assujettis à des périodes de récupération jusqu'à ce que tous les placements aient été monétisés et qu'un rendement minimal des capitaux investis soit suffisamment assuré. Nous différons la comptabilisation des intérêts comptabilisés dans nos états financiers jusqu'à ce que ceux-ci ne soient plus assujettis à des ajustements reposant sur des événements futurs; toutefois, nous en tenons compte dans notre analyse des résultats sectoriels du secteur des services de gestion d'actifs, de manière à fournir une représentation plus complète du rendement. Contrairement à notre façon de procéder en ce qui a trait aux honoraires et aux distributions incitatives, nous tenons uniquement compte des intérêts comptabilisés provenant de capitaux de tiers dans nos résultats sectoriels.

- Les *capitaux sous gestion* représentent les capitaux engagés, donnés en garantie ou investis dans nos fonds de sociétés fermées, ainsi que les capitaux d'émetteurs cotés et les titres cotés en Bourse, et ils comprennent des montants appelés et non appelés ainsi que d'autres placements que nous gérons. Les capitaux sous gestion servent à déterminer les honoraires de gestion de base lorsqu'ils sont détenus dans un véhicule générant des honoraires, comme un fonds privé ou une entité cotée. Nous déterminons le capital client d'une façon conforme au calcul des honoraires de gestion de base prévus au contrat pour les véhicules générant des honoraires. Les capitaux sous gestion comprennent également les capitaux que nous avons engagés, ou des entités que nous gérons, autres que les capitaux sur lesquels nous ne sommes pas autorisés à toucher des honoraires (p. ex. lorsque les honoraires sont affectés à d'autres ententes d'honoraires).
- Les *capitaux générant des honoraires* représentent les capitaux sous gestion que nous gérons en vertu d'ententes contractuelles selon lesquelles nous pouvons tirer des produits de la gestion d'actifs.
- Le *capital non investi* se rapporte au capital qui nous a été confié ou donné en garantie 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 ou la garantie prend effet et jusqu'au moment où le capital est investi, communément appelé la période de placement. 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 de « promis » ou d'« alloué ».

SOMMAIRE DES RÉSULTATS PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

Aperçu

	Secteurs opérationnels					Charges du siège social/charges non attribuées	Total
	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital-investissement et aménagement résidentiel		
AU 31 DÉCEMBRE 2012 ET POUR L'EXERCICE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)							
Résultats financiers	4 520 \$	3 982 \$	1 179 \$	2 109 \$	6 900 \$	230 \$	18 920 \$
Produits.....	349	2 170	704	971	795	116	5 105
Bénéfice opérationnel net.....	4	386	13	223	15	25	666
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	—	(49)	214	63	31	100	359
Profits sur cession							
Bénéfice opérationnel sectoriel.....	353	2 507	931	1 257	841	241	6 130
Charges d'intérêts.....	—	(1 076)	(412)	(399)	(276)	(369)	(2 532)
Charges du siège social/charges non attribuées.....	—	(172)	(36)	(144)	(28)	(160)	(540)
Impôt exigible.....	—	(9)	(12)	(16)	(79)	(19)	(135)
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations	—	(713)	(158)	(474)	(197)	(25)	(1 567)
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	<u>353 \$</u>	<u>537 \$</u>	<u>313 \$</u>	<u>224 \$</u>	<u>261 \$</u>	<u>(332) \$</u>	<u>1 356 \$</u>
Éléments d'évaluation	<u>(56) \$</u>	<u>1 154 \$</u>	<u>264 \$</u>	<u>161 \$</u>	<u>(180) \$</u>	<u>(29) \$</u>	<u>1 314 \$</u>
Situation financière							
Actifs sectoriels.....	1 855 \$	37 622 \$	14 325 \$	14 463 \$	9 476 \$	1 196 \$	78 937 \$
Placements.....	67	8 143	344	2 606	236	293	11 689
Emprunts.....	(351)	(21 471)	(6 119)	(7 988)	(5 030)	(4 991)	(45 950)
Participations ne donnant pas le contrôle par secteur.....	(1)	(11 336)	(3 559)	(6 510)	(2 107)	(102)	(23 615)
Actions privilégiées.....	—	—	—	—	—	(2 901)	(2 901)
Capitaux propres ordinaires par secteur ..	<u>1 570 \$</u>	<u>12 958 \$</u>	<u>4 991 \$</u>	<u>2 571 \$</u>	<u>2 575 \$</u>	<u>(6 505) \$</u>	<u>18 160 \$</u>

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

Sommaire des résultats des secteurs opérationnels

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

	Capitaux propres ordinaires par secteur		Flux de trésorerie liés aux opérations	
	2012	2011	2012	2011
AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)				
Plateformes opérationnelles				
Services de gestion d'actifs et autres services.....	1 570 \$	1 492 \$	353 \$	269 \$
Immeubles.....	12 958 \$	10 943	537	687
Énergie renouvelable	4 991	5 109	313	232
Infrastructures.....	2 571	2 507	224	172
Capital-investissement et aménagement résidentiel.....	2 575	2 616	261	248
Total – secteurs opérationnels	24 665	22 667	1 688	1 608
Charges du siège social/charges non attribuées	(6 505)	(5 924)	(332)	(397)
Total.....	<u>18 160 \$</u>	<u>16 743 \$</u>	<u>1 356 \$</u>	<u>1 211 \$</u>

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur des services de gestion d'actifs et autres services ont augmenté de 84 M\$, en raison principalement de la hausse des capitaux générant des honoraires, laquelle découle des capitaux engagés à l'égard de nos fonds de sociétés fermées, des capitaux émis par nos entités cotées, et de la hausse des valeurs de marché. Nous avons également comptabilisé des honoraires liés au rendement plus élevés en 2012, qui proviennent de la remise finale aux clients de capitaux investis dans un fonds de capital-investissement.

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur des immeubles ont diminué de 150 M\$. Ce résultat tient compte d'une augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations, compte non tenu de profits de 158 M\$, laquelle a été neutralisée par une variation négative de 308 M\$ des profits sur cession. L'augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations, compte non tenu des profits sur cession, découle essentiellement de l'apport d'immeubles récemment acquis et aménagés, de l'amélioration des activités de location liées à nos portefeuilles d'immeubles de bureaux, et de l'augmentation des revenus locatifs liés à notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail aux États-Unis, qui reflète la croissance continue des ventes des locataires. Les profits et pertes sur cession reflètent la comptabilisation, dans les flux de trésorerie liés aux opérations, de variations de la juste valeur comptabilisées antérieurement en résultat net à la vente d'immeubles. Nous avons comptabilisé des profits sur cession de 203 M\$ en 2011, par rapport à des pertes sur cession de 105 M\$ en 2012.

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur de la production d'énergie renouvelable ont augmenté de 81 M\$ et ils se composent d'une diminution de 108 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations, compte non tenu des profits, neutralisée par une augmentation de 189 M\$ des profits sur cession. Le profit de 214 M\$ comptabilisé en 2012 découle de la vente d'une participation partielle dans Brookfield Renewable. Les résultats de 2011 tiennent compte d'un profit de 25 M\$. Les flux de trésorerie liés aux opérations, compte non tenu des profits, ont diminué, passant de 207 M\$ en 2011 à 99 M\$ en 2012, résultat qui est imputable en grande partie à la plus faible production d'énergie découlant des débits d'eau, lesquels se sont avérés considérablement moins élevés que les débits moyens à long terme ainsi que les résultats de l'exercice précédent. La diminution a été neutralisée en partie par l'apport d'installations récemment acquises et mises en service.

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur des infrastructures ont augmenté de 52 M\$, et ils se composent d'une augmentation de 7 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations, compte non tenu des profits sur cession, et d'une variation positive de 45 M\$ des profits sur cession. L'augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations, compte non tenu des profits, reflète l'apport d'acquisitions et les projets liés au développement des investissements visant nos activités liées au transport et à l'énergie, facteurs qui ont été neutralisés par l'apport moins important de nos activités liées au bois d'œuvre, lequel reflète les baisses de prix et de volumes découlant de la baisse de la demande en Asie. Les profits sur cession découlent de la vente partielle de terres forestières situées dans l'Ouest canadien et de terres agricoles situées au Brésil.

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur du capital-investissement et de l'aménagement résidentiel ont augmenté de 13 M\$, et ils se composent d'une augmentation de 65 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations, compte non tenu des profits, et d'une diminution de 52 M\$ des profits. L'augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations, compte non tenu des profits, tient principalement aux hausses de prix et de volumes liées à nos entreprises de fabrication de panneaux en Amérique du Nord, qui ont bénéficié d'une hausse de la demande découlant de la reprise du secteur de la construction d'habitations aux États-Unis. Cette amélioration a également contribué à l'amélioration des résultats tirés de nos activités d'aménagement résidentiel en Amérique du Nord. Ces améliorations ont été neutralisées en partie par le plus faible apport de nos activités d'aménagement résidentiel au Brésil, un ralentissement des activités et une hausse des coûts en 2012.

Les flux de trésorerie liés aux opérations qui découlent des charges du siège social et des charges non attribuées ont augmenté de 65 M\$ et se composent d'une hausse de 52 M\$ des sorties nettes au titre des flux de trésorerie liés aux opérations, qui représentent essentiellement les coûts de possession liés aux emprunts de la Société et les charges opérationnelles non attribuées, facteur contrebalancé par une variation positive de 183 M\$ des profits sur cession. L'augmentation des sorties au titre des flux de trésorerie liés aux opérations est imputable à la hausse des coûts d'emprunt découlant de l'augmentation du niveau moyen d'endettement au cours de l'exercice, aux frais de résiliation de 35 M\$ liés au remboursement anticipé d'obligations à coupon élevé, et à la hausse des charges du Siège social reflétant l'accroissement des activités au cours de l'exercice. Nous avons comptabilisé des évaluations à la valeur de marché négatives relativement aux portefeuilles de titres de sociétés en 2011, et des évaluations à la valeur de marché positives en 2012. De plus, ces résultats tiennent compte de la comptabilisation, en 2012, d'un profit de 70 M\$ découlant de la vente partielle de nos activités de courtage résidentiel aux États-Unis.

Rapprochement des mesures non définies par les IFRS

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

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2012	2011
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	<u>1 356 \$</u>	<u>1 211 \$</u>
Ajustements		
Moins : Mesures des flux de trésorerie liés aux opérations		
Profits non comptabilisés en résultat net.....	(259)	(601)
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....	(666)	(674)
Impôt exigible.....	135	97
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations	1 567	1 462
Ajouter : Composantes des états financiers non incluses dans les flux de trésoreries liés aux opérations		
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....	1 243	2 205
Variations de la juste valeur.....	1 150	1 386
Amortissements	(1 263)	(904)
Impôt sur le résultat	(516)	(508)
Total des ajustements.....	<u>1 391</u>	<u>2 463</u>
Bénéfice net	<u>2 747 \$</u>	<u>3 674 \$</u>

Les tableaux suivants présentent le rapprochement entre le bénéfice opérationnel net et le bénéfice opérationnel sectoriel et la note 3 de nos états financiers consolidés :

POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2012 (EN MILLIONS)	Secteurs opérationnels					Charges du siège social/ charges non attribuées	Total – Secteurs à présenter	Ajustements	Chiffres consolidés
	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement et aménagement résidentiel				
Produits.....	4 520 \$	3 982 \$	1 179 \$	2 109 \$	6 900 \$	230 \$	18 920 \$	(223) \$	18 697 \$
Charges directes.....	(4 171)	(1 812)	(475)	(1 138)	(6 105)	(114)	(13 815)	(94)	(13 909)
Bénéfice opérationnel net.....	349	2 170	704	971	795	116	5 105	(317)	—
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	4	386	13	223	15	25	666	(666)	—
Profits sur cession.....	—	(49)	214	63	31	100	359	(359)	—
Bénéfice opérationnel sectoriel.....	353 \$	2 507 \$	931 \$	1 257 \$	841 \$	241 \$	6 130 \$	(1 342) \$	—

POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)	Secteurs opérationnels					Charges du siège social/ charges non attribuées	Total – Secteurs à présenter	Ajustements	Chiffres consolidés
	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement et aménagement résidentiel				
Produits.....	3 535 \$	2 760 \$	1 128 \$	1 725 \$	6 740 \$	311 \$	16 199 \$	(278) \$	15 921 \$
Charges directes.....	(3 280)	(1 077)	(379)	(908)	(6 129)	(46)	(11 819)	(87)	(11 906)
Bénéfice opérationnel net	255	1 683	749	817	611	265	4 380	(365)	—
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	14	428	25	193	23	(9)	674	(674)	—
Profits sur cession.....	—	433	25	—	177	(83)	552	(552)	—
Bénéfice opérationnel sectoriel.....	269 \$	2 544 \$	799 \$	1 010 \$	811 \$	173 \$	5 606 \$	(1 591) \$	—

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

SERVICES DE GESTION D'ACTIFS ET AUTRES SERVICES

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	Gestion d'actifs		Services liés à la construction et aux immeubles		Total pour le secteur	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Résultats financiers sectoriels						
Produits.....	420 \$	331 \$	4 100 \$	3 204 \$	4 520 \$	3 535 \$
Bénéfice opérationnel net.....	190	105	159	150	349	255
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....	4	14	—	—	4	14
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	194 \$	119 \$	159 \$	150 \$	353 \$	269 \$
Éléments d'évaluation.....	— \$	— \$	(56) \$	(34) \$	(56) \$	(34) \$
Situation financière sectorielle						
Actifs sectoriels.....	— \$	— \$	1 855 \$	1 930 \$	1 855 \$	1 930 \$
Placements.....	—	—	67	2	67	2
Emprunts.....	—	—	(351)	(439)	(351)	(439)
Participations ne donnant pas le contrôle par secteur.....	—	—	(1)	(1)	(1)	(1)
Capitaux propres ordinaires par secteur.....	— \$	— \$	1 570 \$	1 492 \$	1 570 \$	1 492 \$

Honoraires de gestion d'actifs et autres frais

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

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Montants annualisés	2012	2011
Produits			
Honoraires de gestion de base.....	385 \$ ^{1,2}	352 \$	269 \$
Distributions incitatives.....	30 ³	15	4
Frais transactionnels et honoraires liés aux services-conseils.....	55 ⁴	53	58
	470 \$	420	331
Charges directes		(252)	(212)
		168	119
Honoraires liés au rendement⁵			
Réalisés.....		34	—
Charges directes.....		(8)	—
Montant net des honoraires liés au rendement.....		26	—
Flux de trésorerie liés aux opérations		194 \$	119 \$

1. Fondé sur les capitaux engagés ou investis et sur les accords contractuels au 31 décembre 2012.
2. Comprend des honoraires de base annualisés de 140 M\$ liés au capital investi de Brookfield.
3. Fondé sur la distribution annuelle de 1,72 \$ la part de Brookfield Infrastructure Partners L.P.
4. Représente la moyenne simple des produits de 2012 et de 2011.
5. Exclut le montant net des honoraires liés au rendement assujettis à des périodes de récupération.

Les honoraires de gestion de base ont augmenté de 31 % pour s'établir à 352 M\$, comparativement à 269 M\$ en 2011. Cette hausse reflète l'apport des nouveaux fonds et l'augmentation des capitaux engagés, en particulier dans nos activités liées aux immeubles et aux infrastructures. Sur une base annualisée, les honoraires de gestion de base totalisaient environ 385 M\$ au 31 décembre 2012. Les honoraires de gestion de base incluent la totalité des honoraires que nous touchons, y compris ceux liés aux capitaux investis de Brookfield. Cela nous permet de présenter les marges opérationnelles de façon appropriée, puisque nous comptabilisons l'intégralité des coûts engagés aux fins de la prestation de ces services. Les honoraires de gestion de base n'incluent aucun apport des fonds privés totalisant approximativement 1,5 G\$ desquels notre rémunération est tirée, principalement sous forme de mesures fondées sur la performance et d'intérêts comptabilisés, plutôt que d'honoraires de gestion de base. La durée moyenne pondérée des engagements liés aux honoraires de base est de neuf ans, et notre but est d'accroître la composante honoraires de gestion de base à mesure que nous continuons d'élargir la gamme de nos activités de gestion d'actifs.

Brookfield Property Partners L.P., qui sera mise en place en avril 2013, générera des honoraires de gestion de base annuels supplémentaires de 50 M\$ sur le capital initial, et des honoraires de 1,25 % sur les futures hausses de capitalisation.

Les frais transactionnels et les honoraires liés aux services-conseils ont totalisé 53 M\$ en 2012, comparativement à 58 M\$ en 2011. Les produits tirés de nos services-conseils ont augmenté par rapport à 2011, résultat qui reflète l'accroissement continu de nos activités et un certain nombre de mandats couronnés de succès; toutefois, nous avons

enregistré un recul des profits sur les transactions par rapport à 2011. Nous avons étendu nos activités bancaires d'investissement aux États-Unis et au Royaume-Uni, et nous continuons de fournir des services-conseils dans le cadre d'un certain nombre de mandats au Canada et au Brésil. Nous nous concentrons principalement sur les transactions visant l'immobilier et les infrastructures.

Les charges directes se composent principalement des charges liées au personnel et des honoraires, ainsi que de l'affectation des coûts relatifs aux technologies et des autres services partagés. Ces charges ont augmenté de 40 M\$ d'un exercice à l'autre, résultat qui tient principalement à l'expansion géographique de nos activités liées aux infrastructures et aux titres cotés en Bourse, ainsi que de nos services-conseils. Nous avons considérablement accru nos ressources opérationnelles au cours des derniers exercices, afin de mettre en place les capacités requises pour mettre en œuvre et gérer ces activités; nous sommes toutefois d'avis que nous pourrions accroître nos marges opérationnelles dans l'avenir, car la mise en place de notre infrastructure opérationnelle est presque entièrement terminée.

Notre quote-part des honoraires liés au rendement cumulés s'établissait à 689 M\$ au 31 décembre 2012. Ce résultat représente une augmentation de 310 M\$ comparativement à l'exercice précédent. Nous avons estimé que des charges directes d'environ 57 M\$ découleront de la réalisation du cumul des honoraires à ce jour. Nous avons comptabilisé des honoraires liés au rendement de tiers de 34 M\$ et des charges connexes de 8 M\$ dans nos états financiers et nous avons différé le solde, nos méthodes comptables ne permettant pas la comptabilisation de ces honoraires avant la fin de toute période de calcul ou de récupération soit, habituellement, vers la fin de la durée du fonds. Les honoraires liés au rendement, déduction faite des charges connexes, se chiffraient à 632 M\$ à la clôture de l'exercice (328 M\$ en 2011), comme l'illustre le tableau suivant :

	2012			2011		
	Honoraires liés au rendement latents	Charges directes	Montant net	Honoraires liés au rendement latents	Charges directes	Montant net
AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)						
Solde latent au début de l'exercice.....	379 \$	(51) \$	328 \$	260 \$	(39) \$	221 \$
Honoraires liés au rendement en cours d'exercice						
Latents.....	344	(14)	330	119	(12)	107
Réalisés.....	(34)	8	(26)	—	—	—
Solde latent à la clôture de l'exercice.....	689 \$	(57) \$	632 \$	379 \$	(51) \$	328 \$

Capitaux sous gestion

Nous déterminons les capitaux sous gestion d'une façon conforme au calcul des honoraires de gestion de base prévus au contrat pour les véhicules générant des honoraires. Une définition est présentée à la page 47.

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

	Général des honoraires			Autres entités cotées	Total	2011
	Fonds de sociétés fermées ¹	Émetteurs cotés ¹	Titres cotés en Bourse			
AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)						
Immeubles.....	13 183 \$	3 077 \$	1 873 \$	6 512 \$	24 645 \$	24 094 \$
Énergie renouvelable	498	10 061	—	—	10 559	9 031
Infrastructures	6 843	8 163	1 491	—	16 497	12 974
Capital-investissement.....	2 720	—	12 160	3 266	18 146	18 162
31 décembre 2012.....	23 244 \$	21 301 \$	15 524 \$	9 778 \$	69 847 \$	s.o.
31 décembre 2011	20 454 \$	16 488 \$	19 833 \$	7 486 \$	s.o.	64 261 \$

1. Inclut des capitaux de 8,4 G\$ investis par Brookfield dans des fonds de sociétés fermées, et des capitaux de 10,3 G\$ investis dans des émetteurs cotés.

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

présentés dans le tableau ci-dessus comprennent les capitaux suivants que nous avons investis : capitaux de 8,4 G\$ investis dans des fonds de sociétés fermées, et capitaux de 10,3 G\$ investis dans des émetteurs cotés sous gestion.

Les capitaux sous gestion ont augmenté de 5,6 G\$ au cours de 2012, ce qui a donné lieu à une augmentation de 100 M\$ des honoraires de base annualisés entre le 31 décembre 2011 et le 31 décembre 2012. Le tableau qui suit présente les principales variations :

POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2012 (EN MILLIONS)	Fonds de sociétés fermées	Émetteurs cotés	Titres cotés en Bourse	Autres entités cotées	Total	Honoraires de base annualisés
Solde au 31 décembre 2011	20 454 \$	16 488 \$	19 833 \$	7 486 \$	64 261 \$	285 \$
Engagements/apports	5 036	2 090	2 318	—	9 444	50
Remboursement de capital /distributions	(2 301)	(704)	(2 549)	—	(5 554)	(5)
Appréciation (dépréciation) de la valeur de marché	—	3 331	(1 139)	—	2 192	55
Autres	55	96	(2 939) ¹	2 292	(496)	—
Variation	2 790	4 813	(4 309)	2 292	5 586	100
Solde au 31 décembre 2012.....	23 244 \$	21 301 \$	15 524 \$	9 778 \$	69 847 \$	385 \$

1. Représente la dissolution d'une coentreprise.

Fonds de sociétés fermées

Le capital des fonds de sociétés fermées a augmenté de 2,8 G\$ au cours de l'exercice pour s'établir à 23,2 G\$. L'augmentation reflète de nouveaux engagements de 5,0 G\$, qui ont été neutralisés par les distributions de capital aux investisseurs et par l'arrivée à échéance de capitaux engagés non investis. Notre approche à l'égard de l'investissement de valeur signifie que nous acceptons à l'occasion que des périodes d'investissement prennent fin sans investir le montant total du capital disponible si nous ne sommes pas satisfaits du rendement potentiel, et ce, même si notre objectif est d'investir le plein montant du capital qui nous est confié par nos clients. Le capital investi dans nos fonds de sociétés fermées de 15,9 G\$ a une durée moyenne de neuf ans. Le capital des fonds de sociétés fermées comprend un montant de 5,2 G\$ qui à ce jour n'est pas encore investi, mais qui est disponible pour effectuer des acquisitions conformes au mandat propre à chacun des fonds. Sur l'ensemble du capital non investi, une tranche de 3,0 G\$ se rapporte aux fonds destinés à des propriétés, une tranche de 1,2 G\$, à nos fonds destinés aux infrastructures, et une tranche de 1,0 G\$, à nos fonds destinés au capital-investissement. Ce capital non appelé a une durée moyenne d'environ trois ans pendant laquelle il peut être appelé.

Émetteurs cotés

Le capital des émetteurs cotés inclut la capitalisation boursière de nos émetteurs cotés : Brookfield Renewable Energy Partners L.P., Brookfield Infrastructure Partners L.P., Brookfield Canada Office Properties, Acadian Timber et de plus petites entités cotées. Le capital inclut également des emprunts généraux et des actions privilégiées émises par ces entités, dans la mesure où ces éléments sont pris en compte pour calculer les honoraires de gestion de base.

L'augmentation de 4,8 G\$ du capital des émetteurs cotés inclut l'émission de nouveaux capitaux pour un montant de 2,1 G\$, y compris des capitaux propres de 0,5 G\$, des emprunts généraux et des actions privilégiées pour un montant de 1,6 G\$, et une augmentation de 3,3 G\$ de la valeur de marché de nos émetteurs cotés, montants contrebalancés par des distributions de 0,7 G\$.

Brookfield Property Partners L.P. (« BPY »), qui sera mise en place en avril 2013, ajoutera un capital estimatif de 12 G\$ au capital des émetteurs cotés, montant qui est fondé sur la valeur comptable des actifs et des passifs représentant notre apport à BPY.

Titres cotés en Bourse

Dans le cadre de nos activités liées aux titres cotés en Bourse, nous gérons des titres à revenu fixe et des titres de capitaux propres et nous nous concentrons particulièrement sur l'immobilier et les infrastructures, notamment les titres à rendement élevé et les titres en difficulté. Les capitaux sous gestion liés à ces activités ont diminué de 4,3 G\$ au cours de l'exercice. La dissolution d'une coentreprise a donné lieu à l'élimination d'actifs connexes de 2,9 G\$ que nous gérons. Les sorties nettes se sont élevées à 0,2 G\$, et nous avons enregistré une diminution au chapitre des évaluations d'environ 1,1 G\$. Nous continuons de recentrer nos activités sur les produits à plus forte marge et nous avons éliminé plusieurs produits à plus faible marge. À cette fin, nous avons accru notre gamme de fonds communs de placement générant des marges plus élevées et de produits semblables, ce qui a suscité un vif intérêt de la part de nos clients, en raison en partie de l'excellente performance d'un grand nombre de nos fonds.

Services liés à la construction et aux immeubles

Le tableau suivant présente un sommaire des flux de trésorerie liés aux opérations tirés de nos activités liées à la construction et aux immeubles :

EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Services liés à la construction		Services liés aux immeubles		Total	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Produits.....	3 188 \$	2 505 \$	912 \$	699 \$	4 100 \$	3 204 \$
Charges opérationnelles et charges d'intérêts.....	(3 075)	(2 385)	(866)	(669)	(3 941)	(3 054)
Flux de trésorerie liés aux opérations	113 \$	120 \$	46 \$	30 \$	159 \$	150 \$

Les produits tirés des activités de construction ont augmenté par rapport à 2011, résultat qui tient au fait que nous avons géré un volume plus élevé de projets au cours de l'exercice.

Les marges opérationnelles découlant des activités liées à la construction ont diminué pour s'établir à 8,2 %, par rapport à 9,3 % en 2011, en raison de la hausse des frais généraux et administratifs liés à l'accroissement de nos activités dans le secteur de l'ingénierie et de nos activités liées aux infrastructures en Australie, ainsi que de nos activités liées à la construction au Canada.

Le carnet de commandes totalisait 4,3 G\$ au 31 décembre 2012, ce qui représentait environ 1,1 année d'activité prévue. Nous continuons de chercher et d'obtenir de nouveaux projets qui devraient nous permettre de nous positionner pour assurer notre croissance. Le tableau suivant présente un sommaire du carnet de commandes à la fin de 2012 et de 2011 :

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2012	2011
Australasie	2 626 \$	3 091 \$
Moyen-Orient	1 047	533
Royaume-Uni	606	1 780
Canada	44	—
	4 323 \$	5 404 \$

Les honoraires pour services liés aux immeubles englobent les honoraires liés à la gestion des immeubles et des installations, à la location et à la gestion de projets de même qu'à une vaste gamme de services immobiliers. Les flux de trésorerie liés aux opérations tirés de ces activités ont augmenté pour s'établir à 46 M\$ en 2012, comparativement à 30 M\$ à l'exercice précédent, résultat qui reflète l'accroissement continu de nos activités liées aux immeubles. Nous avons acquis une importante entreprise de courtage résidentiel et de services de réinstallation à la fin de 2011, qui nous a permis d'accroître considérablement notre position sur le marché des services de réinstallation et qui a également donné lieu à une hausse des produits en 2012. Nous avons fusionné nos services de courtage résidentiel aux États-Unis avec les activités d'une autre entreprise de ce secteur à la fin de 2012, notre objectif étant de créer une entreprise très concurrentielle; nous avons conservé une participation de un tiers dans l'entité regroupée et reçu un produit en trésorerie de 127 M\$ dans le cadre de cette transaction, et nous avons comptabilisé un profit sur cession de 70 M\$ qui a été inscrit dans les produits de placement non attribués.

Perspectives et initiatives de croissance

Nous continuons de noter un intérêt accru de la part des investisseurs institutionnels et des autres investisseurs qui effectuent des placements immobiliers, lesquels constituent la pierre d'assise de la plupart de nos stratégies et produits de placement. L'augmentation de 5,6 G\$ des capitaux sous gestion et de 100 M\$ des honoraires de gestion de base annualisés connexes devrait se traduire par un plus grand apport de ce secteur et nous donner la possibilité de générer des honoraires liés aux rendement et des distributions incitatives.

Nous sommes d'avis que le rendement de nos fonds pendant la récente crise économique de même que l'attrait de nos stratégies de placement pour nos clients devraient nous permettre d'atteindre notre but, qui est d'augmenter le montant des capitaux sous gestion ainsi que les honoraires connexes au cours des années à venir. Nous mobiliserons activement des capitaux pour six fonds au cours de 2013 et de 2014, l'objectif étant d'obtenir des engagements de tiers investisseurs pour environ 5,0 G\$; quatre de ces fonds ont déjà réalisé une première et une deuxième émissions. L'émission récente de nouveaux titres de capitaux propres par Brookfield Infrastructure Partners L.P. et la formation de Brookfield Renewable Energy Partners L.P. représentent des étapes importantes dans l'expansion continue de nos entités cotées.

IMMEUBLES

Aperçu

Nos actifs liés aux immeubles sont détenus, à l'heure actuelle, par l'entremise de plusieurs sociétés ouvertes et fermées. Nous en sommes aux dernières étapes de la mise en place de Brookfield Property Partners L.P. (« BPY »), un partenariat coté en Bourse par l'entremise duquel nous détiendrons virtuellement la totalité de nos activités liées aux immeubles commerciaux. BPY devrait être inscrite à la Bourse de New York et à la Bourse de Toronto sous le symbole BPY, et nous nous attendons à ce que ses capitaux propres initiaux selon les IFRS s'élèvent à environ 12 G\$. Nous distribuerons environ 7,5 % de BPY à nos actionnaires, par le biais d'un dividende exceptionnel qui sera versé en avril cette année.

BPY exercera ses activités de façon semblable à deux autres de nos entités cotées de prestige, soit Brookfield Infrastructure Partners L.P. et Brookfield Renewable Energy Partners L.P., en ce sens que nous avons l'intention de faire en sorte que ces entités soient les principales entités par l'entremise desquelles nous investirons notre capital dans chacun des secteurs des immeubles, de l'énergie et des infrastructures. Nous sommes le gestionnaire de BPY et de la majorité des fonds de sociétés fermées, tandis que Brookfield Office Properties gère les principaux fonds d'immeubles de bureaux.

Nos activités liées aux immeubles sont organisées en trois volets :

Les ***immeubles de bureaux***, qui sont principalement détenus par l'entremise de Brookfield Office Properties, que nous détenons à hauteur de 50 %, et qui sont composés d'immeubles de bureaux de haute qualité bien situés dans les grandes villes d'Australie, du Canada et des États-Unis. Nous détenons également une participation de 22 % dans Canary Wharf Group, qui comprend des propriétés également de grande qualité à Londres, au Royaume-Uni.

Notre portefeuille d'immeubles commerciaux se compose de participations dans 125 propriétés totalisant 80 millions de pieds carrés, y compris 10 millions de pieds carrés d'espace de stationnement. Notre portefeuille lié aux activités d'aménagement se compose de participations dans 20 propriétés totalisant 18 millions de pieds carrés. Les villes de New York, de Washington, D.C., de Houston, de Los Angeles, de Toronto, de Calgary et d'Ottawa en Amérique du Nord, de Sydney, de Melbourne et de Perth, en Australie, et de Londres, au Royaume-Uni, qui sont des centres importants pour les secteurs financier, gouvernemental et de l'énergie, constituent nos principaux marchés. Les actifs de renom incluent les complexes Brookfield Place situés à New York, Toronto et Perth, l'immeuble Bank of America Plaza à Los Angeles, l'immeuble Bankers Hall à Calgary, et l'immeuble Darling Park à Sydney.

Nos placements dans des immeubles commerciaux sont détenus par l'entremise de filiales en propriété exclusive ou partielle qui sont entièrement consolidées dans nos bilans, et d'entités que nous contrôlons conjointement avec nos partenaires et relativement auxquelles nous comptabilisons notre participation dans l'actif net de ces entités selon la méthode de la mise en équivalence.

Les ***immeubles de commerce de détail***, qui sont situés aux États-Unis, sont détenus par l'entremise de notre participation de 43 % dans le consortium General Growth Properties (« GGP »), de notre participation de 52 % dans le consortium Rouse Properties, et d'autres immeubles qui sont situés au Brésil et détenus par l'entremise de notre fonds institutionnel que nous détenons à hauteur de 35 %. Nous avons également des participations directes en Australie.

Le portefeuille de GGP se compose de 126 centres commerciaux régionaux aux États-Unis qui totalisent une superficie locative brute d'environ 129 millions de pieds carrés. Le portefeuille de centres commerciaux aux États-Unis de GGP inclut 70 centres de catégorie A générant des ventes des locataires de 635 \$ par pied carré. Ces centres commerciaux sont situés dans des marchés principaux ayant pour paramètres la densité de la population, la croissance des ménages et une population jouissant d'un revenu élevé. Les ventes des locataires des centres commerciaux régionaux se sont établies en moyenne à 545 \$ par pied carré en 2012.

Rouse Properties est l'un des plus importants propriétaires de centres commerciaux régionaux aux États-Unis, et son portefeuille se compose de 32 centres commerciaux situés dans 19 États, dont les locaux pour commerce de détail ont une superficie totalisant 23 millions de pieds carrés.

Notre portefeuille au Brésil, qui se compose de locaux pour commerce de détail d'une superficie de 3 millions de pieds carrés, est détenu par l'entremise d'un fonds privé institutionnel que nous gérons et dans lequel nous détenons une participation de 35 %. GGP détient aussi une participation de 45,6 % dans Aliance, une société cotée qui détient un portefeuille d'une superficie de 7 millions de pieds carrés, également située au Brésil. Nous détenons une

participation directe dans la quasi-totalité de notre portefeuille qui est composé de locaux d'une superficie de 3 millions de pieds carrés en Australie, et nous continuons de monétiser ces actifs de façon sélective et concentrons nos efforts sur nos immeubles de commerce de détail dans des marchés où nous jouissons d'une plus grande présence.

Activités liées aux immeubles de bureaux en cours d'aménagement, aux placements destinés à des occasions et au financement immobilier : L'aménagement d'immeubles de bureaux est principalement réalisé par l'entremise de Brookfield Office Properties, et nos activités liées aux placements destinés à des occasions et au financement immobilier sont principalement réalisées par l'entremise d'un nombre de fonds institutionnels dont le capital engagé totalisait 5,3 G\$ à la clôture de l'exercice, montant qui inclut 1,8 G\$ de capitaux provenant d'entités de Brookfield.

Les faits saillants pour l'exercice comprennent ce qui suit :

- Nous avons obtenu des engagements de 2,9 G\$ relativement à des fonds de sociétés fermées dans notre secteur des activités liées aux immeubles.
- Nous avons acquis 6,4 G\$ d'actifs liés aux immeubles, ce qui nous a permis d'investir 1,9 G\$ de capitaux propres; ces actifs incluent ce qui suit :
 - un portefeuille d'immeubles de bureaux d'une superficie de 884 000 pieds carrés situé à Londres, au Royaume-Uni;
 - un portefeuille d'immeubles à usage mixte situé en Australie, qui comprend un projet d'aménagement d'immeubles de bureaux de premier plan situé à Sydney;
 - un hôtel de 4 000 chambres et un casino;
 - un portefeuille de 19 immeubles d'habitation comportant environ 5 000 logements;
 - une société qui détient et exploite des immeubles industriels dont la superficie totalise environ 18 millions de pieds carrés ainsi que plus de 20 000 acres de terrains;
 - des immeubles de commerce de détail d'une superficie de 731 000 pieds carrés.
- Nous avons loué des locaux d'une superficie de 7,3 millions de pieds carrés faisant partie de notre principal portefeuille d'immeubles de bureaux, ainsi que des locaux d'une superficie de 13,2 millions de pieds carrés faisant partie de notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail; les baux prévoient d'importantes augmentations des loyers nets par rapport aux loyers prévus par les baux arrivant à échéance. Le taux d'occupation de l'ensemble de nos portefeuilles a diminué, passant de 93,3 % à 92,1 % au cours de l'exercice, en raison de la cession d'un plus grand nombre d'immeubles ayant des taux d'occupation plus élevés, de l'acquisition d'immeubles destinés à des occasions ayant des taux d'occupation plus faibles, ainsi que des locaux que nous prévoyons être vacants situés à Denver, à New York et à Washington, D.C. Le taux d'occupation de notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail a pour sa part augmenté, passant de 93,5 % à 95,1 %.
- Nous avons refinancé une tranche de 11,7 G\$ de notre dette au cours de l'exercice, ce qui nous a permis d'en proroger la durée et de réduire le coût du capital.
- Nous avons achevé l'aménagement de la tour de bureaux Brookfield Place d'une superficie de un million de pieds carrés située à Perth, et nous avons poursuivi les travaux d'aménagement visant des immeubles de bureaux d'une superficie totalisant 6 millions de pieds carrés, y compris le complexe Manhattan West d'une superficie de 5 millions de pieds carrés situé à New York.
- Nos deux principales entités cotées faisant partie de ce groupe, soit Brookfield Office Properties et General Growth Properties, ont généré des rendements pour les investisseurs de 10,6 % et de 36,0 %, respectivement, en 2012, résultats fondés sur l'appréciation du cours de l'action et sur les distributions.

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

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	Immeubles de bureaux		Immeubles de commerce de détail		Aménagement, occasions et financement		Total pour le secteur	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Résultats financiers sectoriels								
Produits.....	2 612 \$	2 006 \$	215 \$	245 \$	1 155 \$	509 \$	3 982 \$	2 760 \$
Bénéfice opérationnel net.....	1 601	1 271	161	166	408	246	2 170	1 683
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....	92	191	283	236	11	1	386	428
Profits/pertes sur cession.....	(63)	326	(20)	58	34	49	(49)	433
Bénéfice opérationnel sectoriel.....	1 630	1 788	424	460	453	296	2 507	2 544
Charges d'intérêts.....	(810)	(718)	(102)	(173)	(164)	(123)	(1 076)	(1 014)
Charges non attribuées.....	(134)	(116)	(6)	(8)	(32)	(20)	(172)	(144)
Impôt exigible.....	—	—	(9)	(10)	—	—	(9)	(10)
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations.....	(499)	(563)	(48)	(32)	(166)	(94)	(713)	(689)
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	187 \$	391 \$	259 \$	237 \$	91 \$	59 \$	537 \$	687 \$
Éléments d'évaluation	291 \$	720 \$	801 \$	1 170 \$	62 \$	33 \$	1 154 \$	1 923 \$
Situation financière sectorielle								
Actifs sectoriels.....	24 389 \$	22 446 \$	3 331 \$	3 026 \$	9 902 \$	5 796 \$	37 622 \$	31 268 \$
Placements.....	2 418	2 449	5 212	4 186	513	270	8 143	6 905
Emprunts.....	(13 545)	(12 773)	(1 003)	(1 371)	(6 923)	(3 289)	(21 471)	(17 433)
Participations ne donnant pas le contrôle par secteur.....	(7 556)	(6 785)	(1 611)	(1 251)	(2 169)	(1 761)	(11 336)	(9 797)
Capitaux propres ordinaires par secteur.....	5 706 \$	5 337 \$	5 929 \$	4 590 \$	1 323 \$	1 016 \$	12 958 \$	10 943 \$

Les flux de trésorerie liés aux opérations sectoriels, compte non tenu de l'incidence des profits sur cession, ont augmenté, passant de 484 M\$ à 642 M\$. Les flux de trésorerie liés aux opérations sectoriels incluant les profits sur cession ont diminué, passant de 687 M\$ à 537 M\$, ce qui s'explique par le fait que les résultats de 2011 tenaient compte de profits plus élevés.

Notre quote-part des éléments d'évaluation s'est établie à 1,2 G\$, comparativement à 1,9 G\$. Nous avons comptabilisé des augmentations dans la quasi-totalité de nos portefeuilles et, bien qu'elles aient été favorables, les hausses des évaluations ont été inférieures à celles enregistrées en 2011.

Immeubles de bureaux

Le bénéfice opérationnel net provenant de notre portefeuille d'immeubles de bureaux est présenté dans le tableau suivant, qui illustre le bénéfice opérationnel net provenant des propriétés existantes compte tenu des taux de change en 2012, ainsi que les actifs qui ont été acquis, aménagés ou vendus. Le fait de normaliser le bénéfice opérationnel net provenant des propriétés existantes pour tenir compte des fluctuations des devises constitue une mesure non définie par les IFRS, et nous utilisons cette mesure pour illustrer la stabilité qui découle de niveaux d'occupation élevés et des contrats de location à long terme.

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	Pourcentage loué		Loyers moyens en vigueur			
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Propriétés existantes						
États-Unis.....	90,8 %	90,6 %	24,68 \$	23,60 \$	397 \$	385 \$
Canada.....	96,9 %	96,3 %	26,80	26,40	258	247
Australasie.....	97,5 %	97,2 %	48,80	46,74	292	290
Europe	100,0 %	100,0 %	63,29	63,19	32	31
	<u>93,3 %</u>	<u>93,0 %</u>	<u>28,28 \$</u>	<u>26,97 \$</u>	<u>979</u>	<u>953</u>
Variation du taux de change					—	9
					<u>979</u>	<u>962</u>
Propriétés acquises, aménagées et vendues						
Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis.....					311	127
Autres					208	111
Produits de placement et autres produits					103	71
Bénéfice opérationnel net					<u>1 601 \$</u>	<u>1 271 \$</u>

Les propriétés existantes comprennent les propriétés détenues et exploitées par la Société tout au long de l'exercice considéré et des exercices précédents. Les propriétés classées à titre de réaménagements, le cas échéant, sont exclues des propriétés existantes, car elles n'étaient pas exploitées au cours des deux exercices présentés. Aucune propriété n'a fait l'objet de projets de réaménagement en 2012 et en 2011.

Nous utilisons les loyers nets en vigueur comme mesure pour évaluer le rendement de nos activités de location; ils correspondent au montant annualisé des loyers en espèces à recevoir par pied carré au titre de baux en place, compte tenu des remboursements de dépenses aux locataires, mais déduction faite des charges opérationnelles. Cette mesure représente le montant de la trésorerie qui est généré par les baux au cours d'une période donnée et elle exclut l'incidence de clauses telles que celles prévoyant des augmentations de loyer constatées de façon linéaire et l'amortissement des loyers gratuits.

Le bénéfice opérationnel net provenant des propriétés existantes a augmenté de 2,7 % en 2012, par rapport à 2011, selon des taux de change constants, tandis qu'il a augmenté de 3,0 % en 2011, comparativement à 2010. Ce résultat reflète le renouvellement de baux à des taux supérieurs à ceux des baux arrivant à échéance, ce qui a donné lieu à une augmentation des loyers moyens en vigueur liés aux propriétés existantes, lesquels sont passés de 26,97 \$ à 28,28 \$. Le taux d'occupation est demeuré relativement inchangé au cours de la période.

L'apport des propriétés acquises, aménagées et vendues depuis le début de la période correspondante comprend le Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis, qui a été consolidé au milieu de 2011, ainsi que l'acquisition de propriétés à Seattle, à Washington, D.C., à Denver, à Melbourne et à Perth, en partie contrebalancé par la vente de propriétés à Boston, à Minneapolis, à Calgary, à Melbourne et à Brisbane. La diminution du bénéfice des propriétés non consolidées reflète la consolidation du Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis, de l'immeuble Brookfield Place situé à New York et de l'immeuble First Canadian Place situé à Toronto, contrebalancée par l'augmentation du bénéfice tiré de l'acquisition des participations non consolidées dans une nouvelle propriété située à Manhattan.

L'augmentation des charges d'intérêts et des participations ne donnant pas le contrôle s'explique, respectivement, par le financement de propriétés acquises, par la consolidation du Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis et par l'attribution de l'augmentation du total des flux de trésorerie liés aux opérations excluant les participations ne donnant pas le contrôle, qui a neutralisé en partie le bénéfice opérationnel net provenant des propriétés acquises et consolidées.

Les flux de trésorerie liés aux opérations par secteur, attribuables à nos immeubles de bureaux, compte non tenu des profits sur cession, se sont élevés à 281 M\$ en 2012, comparativement à 232 M\$ en 2011. L'augmentation reflète l'amélioration du bénéfice opérationnel net provenant des propriétés existantes, l'incidence de la diminution des charges d'intérêts sur les emprunts refinancés au cours de l'exercice, et l'apport des acquisitions et des projets d'aménagement. Nous avons comptabilisé des pertes à la vente de propriétés au cours de l'exercice; ces propriétés affichaient des pertes latentes cumulées liées à leurs coûts investis (c.-à-d. que les pertes représentent les pertes liées à la juste valeur comptabilisées au cours des exercices précédents). En 2011, nous avons vendu des propriétés qui affichaient des profits latents cumulés. Le montant net des pertes sur cession, compte tenu des participations ne donnant pas le contrôle, s'est établi à 94 M\$ en 2012, comparativement à des profits nets de 159 M\$ en 2011.

Les profits sur évaluation en 2012 tenaient compte des évaluations à la hausse de notre portefeuille d'immeubles de bureaux, relativement auxquels notre quote-part s'est établie à 0,3 G\$.

Les actifs sectoriels ont augmenté de 1,9 G\$, les emprunts et les participations ne donnant pas le contrôle par secteur se sont accrus de 1,5 G\$, et les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par secteur ont progressé de 369 M\$. Ces résultats à la hausse reflètent les acquisitions, les profits sur évaluation, les réévaluations favorables des monnaies étrangères et l'achèvement des travaux de construction de l'immeuble Brookfield Place à Perth pour un coût total de 1 G\$, qui était auparavant pris en compte dans le secteur Activités liées aux immeubles de bureaux en cours d'aménagement, aux placements destinés à des occasions et au financement immobilier.

Évaluation des portefeuilles

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

AUX 31 DÉCEMBRE	États-Unis			Canada			Australasie		
	2012	2011	2010	2012	2011	2010	2012	2011	2010
Taux d'actualisation.....	7,3 %	7,5 %	8,1 %	6,4 %	6,7 %	6,9 %	8,8 %	9,1 %	9,1 %
Taux de capitalisation final	6,3 %	6,3 %	6,7 %	5,7 %	6,2 %	6,3 %	7,1 %	7,5 %	7,4 %
Horizon de placement (en années)	11	12	10	11	11	11	10	10	10

Les taux d'actualisation ont diminué de 20 à 30 points de base dans chaque région, résultat qui reflète la baisse continue des taux d'intérêt et le climat propice aux placements qui caractérise les immeubles de bureaux commerciaux de première qualité. Le taux de capitalisation final a diminué de 50 points de base au Canada et de 40 points de base en Australie, résultat qui tient à des raisons semblables à celles ayant influé sur les taux d'actualisation, et il est demeuré en moyenne inchangé aux États-Unis, car la croissance à long terme prévue est demeurée stable par rapport à l'exercice précédent.

Ces variations, conjuguées aux hausses des flux de trésorerie prévus, se sont traduites par des profits liés à la juste valeur totalisant 0,7 G\$, qui ont principalement trait à nos propriétés en Amérique du Nord, et relativement auxquels notre quote-part, compte tenu des participations ne donnant pas le contrôle, s'est élevée à 0,3 G\$. Une tranche d'environ 70 % des profits découle de la réduction des taux d'actualisation et de capitalisation, et une tranche de 30 %, des hausses des flux des trésorerie prévus. Le total des profits en 2011 s'est établi à 1,3 G\$, notre quote-part étant de 0,7 G\$. Nous avons réalisé des pertes sur cession de 94 M\$ en 2012 et des profits sur cession de 167 M\$ en 2011, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle. Les profits sur évaluation, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle, se sont élevés à 0,4 G\$ en 2012 et à 0,6 G\$ en 2011.

Profil de location

L'une des principales caractéristiques de notre portefeuille tient au crédit de qualité supérieure de nos locataires. Une attention particulière est portée à la qualité du crédit, particulièrement dans la conjoncture économique actuelle, pour que la durabilité à long terme des revenus de location soit assurée d'un cycle économique à un autre. Parmi les principaux locataires qui louent une superficie supérieure à un million de pieds carrés, on trouve notamment des ministères et organismes d'État, Bank of America/Merrill Lynch, Marchés mondiaux CIBC, Suncor Energy, RBC, Morgan Stanley et la Banque de Montréal.

Notre stratégie consiste à conclure des baux à long terme en vue d'atténuer le risque et de réduire l'ensemble des coûts de nouvelles locations engagés par le portefeuille. Nous amorçons généralement des discussions avec les locataires au sujet de la superficie dont ils ont besoin bien avant l'échéance de leur bail et, quoique chaque marché soit différent, la majorité de nos baux ont, au moment de la signature, des durées variant de 10 à 20 ans. En raison de cette stratégie, moins de 7 % de nos baux, en moyenne, viendront à échéance chaque année pour les cinq prochaines années.

Le taux d'occupation global au sein de notre portefeuille d'immeubles de bureaux s'est chiffré à 92,1 % à la fin de 2012, et la durée résiduelle moyenne à l'échéance est de sept ans. Les taux d'occupation aux États-Unis et en Europe ont dans l'ensemble diminué par rapport à l'exercice précédent, en raison d'acquisitions axées sur les occasions de certaines propriétés ayant des taux d'occupations plus faibles, ainsi que de l'expiration de baux importants à Denver, à New York et à Washington, D.C. Les taux d'occupation ailleurs dans notre portefeuille demeurent favorables. Nous

avons loué environ 7,3 millions de pieds carrés au cours de l'exercice considéré et nous avons des occasions de location de 2 millions de pieds carrés à l'heure actuelle, ce qui pourrait améliorer davantage notre profil de location.

AU 31 DÉCEMBRE 2012	Pourcentage loué ¹	Durée moyenne	Superficie locative nette	Actuellement disponible	Baux arrivant à échéance (en milliers de pieds carrés)						2019 et par la suite
					2013	2014	2015	2016	2017	2018	
Amérique du Nord											
États-Unis	89,0 %	7,0	42 447	4 649	5 149	2 907	2 960	2 141	2 304	2 732	19 605
Canada	96,9 %	8,2	16 735	523	1 697	321	1 486	1 630	645	679	9 754
Australasie	97,7 %	6,4	10 253	233	401	792	1 137	1 115	990	899	4 686
Europe	85,3 %	10,7	905	133	4	1	5	59	88	2	613
Total/moyenne	92,1 %	7,2	70 340	5 538	7 251	4 021	5 588	4 945	4 027	4 312	34 658
Pourcentage du total			100,0 %	7,9 %	10,3 %	5,7 %	7,9 %	7,0 %	5,7 %	6,1 %	49,4 %
Au 31 décembre 2011				6,7 %	5,3 %	11,5 %	6,6 %	9,4 %	6,9 %	4,8 %	48,8 %

1. Le taux d'occupation était de 93,3 % au 31 décembre 2011, et les taux d'occupation par secteur géographique s'établissaient comme suit : 91,3 % aux États-Unis, 96,3 % au Canada, 96,6 % en Australasie et 100 % en Europe.

Nous avons diminué de 310 points de base le profil de renouvellement des baux pour la période de 2013 à 2017 par rapport à la fin de 2011.

En Amérique du Nord, les loyers nets moyens en vigueur à l'égard de l'ensemble de notre portefeuille s'établissent à environ 27 \$ par pied carré, comparativement à 25 \$ par pied carré à la fin de 2011. Les loyers nets demeurent inférieurs d'environ 21,3 % au loyer moyen du marché, qui est de 33 \$ par pied carré. Ces chiffres nous rassurent sur notre capacité de maintenir ou d'augmenter notre revenu net de location au cours des prochains exercices et, de concert avec notre taux d'occupation élevé, nous confortent dans notre volonté de faire preuve de patience pour signer de nouveaux baux.

En Australasie, les loyers moyens en cours dans notre portefeuille s'élèvent à 52 \$ AU par pied carré, ce qui est inférieur de 1 % aux loyers du marché. Le taux d'occupation dans l'ensemble du portefeuille demeure élevé, soit à 97,7 %, et la durée moyenne pondérée des baux est d'environ six ans. En Australie, les baux prévoient généralement des augmentations annuelles. Ainsi, les taux des baux en vigueur ont tendance à augmenter parallèlement à l'augmentation à long terme des loyers du marché.

Immeubles de commerce de détail

Le montant net de notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations de GGP selon les IFRS, qui est comptabilisé dans ce secteur à titre de flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence, s'est établi à 251 M\$, comparativement à 213 M\$ en 2011. GGP a affiché une croissance de 14 % des flux de trésorerie liés aux opérations de base, selon les PCGR des États-Unis, ce qui reflète des augmentations des loyers nets et du taux d'occupation. Les loyers initiaux pour les contrats de location prévoyant un début d'occupation en 2012 ont augmenté de 10,2 %, ou 5,74 \$ le pied carré, pour s'établir à 61,84 \$ le pied carré, par rapport au taux de location pour les baux arrivant à échéance les uns après les autres. Les ventes des locataires se sont chiffrées à 545 \$ par pied carré sur douze mois en date de la fin d'exercice 2012, soit une augmentation de 6,6 % par rapport à la fin de l'exercice 2011 selon des données comparables. L'apport net de GGP aux flux de trésorerie liés aux opérations, compte tenu des participations ne donnant pas le contrôle, s'est établi à 248 M\$ en 2012, comparativement à 208 M\$ en 2011. La tranche résiduelle de 11 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations tient compte des résultats de Rouse Properties, qui a fait l'objet d'une scission partielle d'avec GGP au cours de 2012, du rendement du capital investi de notre fonds d'immeubles de commerce de détail au Brésil, et des participations directes dans des immeubles de commerce de détail au Australie, facteurs qui ont été neutralisés par des pertes sur cession nettes de 27 M\$. Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de ces activités se sont élevés à 29 M\$ en 2011 et ils tiennent compte de profits sur cession de 29 M\$ et d'un apport minime d'autres activités.

GGP a conclu de nouveaux baux et renouvelé des baux d'une superficie totalisant 9,7 millions de pieds carrés en 2012, compte non tenu des locataires pivots. Le pourcentage de location des centres commerciaux régionaux était de 96,1 % à la fin de l'exercice 2012, ce qui représente une augmentation de 60 points de base par rapport à la fin de 2011, et les loyers en vigueur ont augmenté de 2,0 % pour s'établir à 69,12 \$ par pied carré.

Au cours de 2012, GGP a émis un montant de 8,0 G\$ (7,0 G\$ selon la quote-part de GGP) d'obligations hypothécaires à un taux d'intérêt moyen pondéré de 4,20 % et une durée moyenne de 9,4 ans. Le taux d'intérêt moyen des prêts initiaux était de 5,30 %, et la durée restante jusqu'à l'échéance était de 2,6 ans. Les transactions ont généré des produits supplémentaires d'environ 1,4 G\$ et servi à éliminer une tranche d'environ 1,3 G\$ des emprunts avec recours de la Société.

Nous avons comptabilisé des profits liés à la juste valeur de 1,1 G\$, relativement auxquels notre quote-part s'est établie à 0,8 G\$. Une tranche d'environ 0,8 G\$ du total des profits a trait à notre participation dans GGP (montant net revenant à Brookfield de 0,7 G\$), la tranche résiduelle provenant principalement de notre portefeuille au Brésil (montant net revenant à Brookfield de 50 M\$). Les profits sur évaluation de GGP découlent de l'incidence de l'amélioration des activités de location, des flux de trésorerie futurs (40 %) et d'un taux d'actualisation plus favorable (60 %). Les profits sur évaluation au Brésil sont principalement attribuables à une réduction de 110 points de base du taux d'actualisation utilisé pour évaluer les propriétés, laquelle reflète la hausse générale des taux d'intérêt dans ce pays.

Évaluation des portefeuilles

Le taux de capitalisation combiné utilisé relativement à notre portefeuille aux États-Unis pour la méthode de capitalisation directe était d'environ 5,7 % (6,0 % en 2011).

Notre portefeuille au Brésil a été évalué en fonction des flux de trésorerie actualisés selon un taux d'actualisation de 8,5 % (9,6 % en 2011), un taux de capitalisation final de 7,2 % (7,3 % en 2011) et un horizon de placement de dix ans (10 ans en 2011).

Profil de location

AU 31 DÉCEMBRE 2012	Pourcentage loué ²	Durée moyenne	Superficie locative nette	Actuellement disponible	Baux arrivant à échéance (en milliers de pieds carrés)						2019 et par la suite
					2013	2014	2015	2016	2017	2018	
États-Unis ¹	95,0 %	5,8	60 545	2 992	6 215	6 468	5 960	5 794	6 238	5 231	21 647
Brésil.....	94,7 %	7,1	2 802	149	732	301	421	279	231	39	650
Australasie.....	98,2 %	6,7	3 037	55	131	69	134	794	377	40	1 437
Total/moyenne.....	95,1 %	5,9	66 384	3 196	7 078	6 838	6 515	6 867	6 846	5 310	23 734
Pourcentage du total.....			100 %	4,8 %	10,7 %	10,3 %	9,8 %	10,3 %	10,3 %	8,0 %	35,8 %
Au 31 décembre 2011.....				6,5 %	10,7 %	9,9 %	9,5 %	8,7 %	9,8 %	8,2 %	36,7 %

1. Représente uniquement les centres commerciaux régionaux et exclut les baux des magasins pivots traditionnels et les contrats de licence de location de commerces spécialisés.
2. Le taux d'occupation était de 93,5 % au 31 décembre 2011, et les taux d'occupation par secteur géographique s'établissaient comme suit : 93,2 % aux États-Unis, 97,7 % en Australasie et 94,7 % au Brésil.

Notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail a enregistré des activités de location élevées, une superficie totalisant 13,2 millions de pieds ayant été louée au cours de l'exercice à des taux de 6,6 % supérieurs aux taux des baux arrivant à échéance. Cela a donné lieu à une augmentation de 150 points de base du taux d'occupation global, qui s'est établi à 95,1 %.

Activités d'aménagement, d'investissement dans des occasions et de financement liées aux immeubles de bureaux

Nous avons à toutes fins pratiques achevé l'aménagement de l'immeuble Brookfield Place situé à Perth et reclassé ce dernier dans notre portefeuille d'immeubles de bureaux en mai 2012. De plus, au deuxième trimestre de 2012, nous avons annoncé la mise en œuvre du projet d'aménagement Bay Adelaide East d'une superficie de un million de pieds carrés, qui est situé à Toronto.

Nous détenons des droits d'aménagement sur Ninth Avenue, entre la 31st Street et la 33rd Street, à New York, lesquels nous permettent d'aménager des locaux commerciaux d'une superficie de 5 millions de pieds carrés. À notre avis, ce site deviendra l'un des premiers sites d'aménagement de bureaux dans Manhattan, une fois qu'il deviendra rentable de construire de nouveaux immeubles de bureaux, et nous avons commencé à construire les fondations nécessaires. Nous avons récemment acquis une propriété adjacente au cours de l'exercice, qui nous permettra d'agrandir davantage cet important projet d'aménagement. Nous détenons également plusieurs sites d'aménagement bien situés à Londres, au Royaume-Uni. Dans tous les cas, l'achèvement des travaux de construction est tributaire de la conclusion de baux.

Nos fonds de placement destinés à des occasions affichent un capital engagé de 4,0 G\$, soit 2,6 G\$ pour le compte de clients et 1,4 G\$ pour notre compte, une tranche de 1,0 G\$ de ce dernier montant étant investie à l'heure actuelle. Un de nos fonds initiaux est entièrement investi, et nous avons conclu la vente de propriétés s'y rapportant, tandis que nous investissons activement dans deux fonds plus récents. En 2012, nous avons affecté près de 1,2 G\$ en capital à plusieurs transactions, incluant l'acquisition de Thakral Holdings en Australie, qui détient un portefeuille d'immeubles de bureaux de prestige d'une valeur de 1 G\$ situés à Sydney, l'acquisition d'un portefeuille de 19 immeubles d'habitation comportant environ 5 000 logements, ainsi que l'acquisition d'une société du secteur industriel qui détient et exploite des propriétés industrielles d'une superficie totalisant environ 18 millions de pieds carrés ainsi que plus de 20 000 acres de terrains.

Le montant net de notre capital investi dans les fonds s'élève à 681 M\$ (429 M\$ au 31 décembre 2011), et notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations sous-jacents pour 2012 s'est établie à 72 M\$ (31 M\$ en 2011).

Nos trois fonds de financement immobilier affichent un capital engagé de 1,3 G\$, soit 1,0 G\$ pour le compte de clients et 0,3 G\$ pour notre compte, une tranche de 0,8 G\$ de ce dernier montant étant investie à l'heure actuelle. Notre quote-part du capital investi relativement à ces activités se chiffrait à 255 M\$ au 31 décembre 2012 (371 M\$ au 31 décembre 2011). Ces activités ont contribué à hauteur de 19 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations et aux profits au cours de 2012, comparativement à un montant de 28 M\$ en 2011.

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

Perspectives et initiatives de croissance

Nous restons centrés sur les priorités stratégiques suivantes :

- Réaliser la valeur de nos biens par une location proactive et des projets de réaménagement choisis;
- Veiller à la gestion prudente du capital, y compris le refinancement des biens arrivés à maturité et la cession de certains actifs arrivés à maturité ou de certains actifs secondaires;
- Assurer le progrès des biens destinés à l'aménagement à mesure que l'économie amorce une remontée et que les contraintes en matière d'espaces à louer suscitent des occasions;
- Renouveler et proroger les emprunts pour tirer parti des faibles taux d'intérêt qui ont cours à l'heure actuelle.

Nous prévoyons augmenter nos flux de trésorerie provenant des activités liées aux immeubles de bureaux et aux immeubles de commerce de détail grâce à la poursuite des activités de location comme il a été décrit plus haut. Plus précisément, notre niveau d'occupation est inférieur d'au moins 400 points de base à notre taux d'occupation normal pour les immeubles de bureaux aux États-Unis, ce qui nous procure une occasion d'accroître nos flux de trésorerie en augmentant le taux d'occupation. La plupart de nos marchés ont des perspectives favorables, ce qui devrait également entraîner une forte croissance des taux de location. Nous ferons toutefois encore face à un nombre important de renouvellements de baux dans nos immeubles de bureaux en 2013, ce qui pourrait avoir pour conséquence de freiner la croissance à court terme des flux de trésorerie liés aux opérations provenant de ce volet du portefeuille.

Nous continuons d'améliorer la rentabilité de nos activités liées au commerce de détail en Amérique du Nord en rationalisant le portefeuille et les baux, en refinançant la dette et en réduisant les coûts.

Les transactions s'accroissent dans nos différents marchés d'immeubles de bureaux à l'échelle mondiale, et nous étudions différentes possibilités d'acquisition d'actifs, de sites d'aménagement et de portefeuilles offrant des rendements attrayants. Nous maintenons nos efforts en vue d'accroître nos rendements au moyen de la réaffectation du capital et, dans cette optique, nous examinons la possibilité de nous départir en tout ou en partie de nos participations dans certains actifs arrivés à maturité afin de tirer parti de la conjoncture.

Compte tenu du nombre peu élevé de nouveaux projets d'aménagement d'immeubles de bureaux entrepris au cours de la dernière décennie et de l'arrêt presque complet de ces travaux durant la crise économique mondiale, nous croyons que le moment est bien choisi pour faire progresser nos travaux d'aménagement à court terme afin de répondre à la demande que nous constatons dans nos principaux marchés. Actuellement, nos efforts sont centrés sur cinq projets d'aménagement visant une superficie totale d'environ huit millions de pieds carrés. Ces biens pourraient représenter des ajouts de 7,2 G\$ à l'actif, et nous travaillons activement à la planification et à l'obtention des permis nécessaires, et nous sommes à la recherche de locataires pour ces propriétés. En outre, nous continuons de repositionner et de réaménager les immeubles de commerce de détail existants et, en particulier, un certain nombre de centres commerciaux principaux aux États-Unis.

ÉNERGIE RENOUVELABLE

Aperçu

Nos actifs de production d'énergie renouvelable sont détenus par l'entremise de Brookfield Renewable Energy Partners L.P. (« Brookfield Renewable » ou « BREP »), que nous détenons à hauteur de 68 % à la fin de l'exercice. BREP exploite des installations de production d'énergie renouvelable qu'elle détient directement ainsi que par l'intermédiaire de coentreprises et de nos fonds institutionnels liés aux infrastructures. En plus de notre rôle de gestionnaire de BREP, nous avons conclu des ententes selon lesquelles nous achetons une partie de l'énergie de BREP à des prix préétablis, ce qui procure un revenu stable pour les porteurs de parts de BREP et nous permet de continuer à participer aux augmentations (ou diminutions) futures des prix de l'énergie.

Les points saillants de l'exercice comprennent les éléments suivants :

- Nous avons généré un rendement total de 13,5 % pour les porteurs de parts de BREP, comparativement à 7,1 % pour l'indice de référence, soit l'indice composé S&P/TSX, et haussé les distributions en espèces annualisées de 7,4 % entre la fin de 2011 et février 2013.
- Nous avons annoncé l'acquisition d'installations de production d'énergie renouvelable d'une capacité de près de 1 000 mégawatts (« MW ») par l'intermédiaire de nos fonds institutionnels, y compris deux portefeuilles de production hydroélectrique à grande échelle. Ces acquisitions devraient permettre d'augmenter la production annuelle de 3 500 gigawatts (« GW »), d'après la production moyenne à long terme. Les capitaux propres déployés par nos entités gérées au cours de l'exercice totalisent 600 M\$.
- Nous avons conclu des activités de financement par emprunt et par capitaux propres de près de 2,4 G\$, ce qui a permis de réduire de façon importante le coût d'emprunt tout en prorogeant l'échéance de l'ensemble de la dette.
- Nous avons produit 15 821 GWh, résultat inchangé par rapport aux exercices précédents, car la hausse de la production provenant des installations récemment acquises et mises en service (+1 357 GWh) a été contrebalancée par l'incidence des conditions hydrologiques inférieures à la moyenne là où sont situées les installations existantes (-1 413 GWh).
- Nous avons achevé plus tôt que prévu la construction et la mise en service d'une centrale hydroélectrique de 19 MW au Brésil, et commencé la construction d'une centrale hydroélectrique de 45 MW en Colombie-Britannique, laquelle devrait être achevée en 2014.

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

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	États-Unis		Canada		Brésil		Charges du siège social/charges non attribuées		Total pour le secteur	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Résultats financiers sectoriels										
Produits.....	420 \$	444 \$	408 \$	357 \$	332 \$	327 \$	19 \$	— \$	1 179 \$	1 128 \$
Bénéfice opérationnel net.....	218	294	264	237	208	218	14	—	704	749
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	6	13	2	6	5	6	—	—	13	25
Profits sur cession.....	—	12	—	13	—	—	214	—	214	25
Bénéfice opérationnel sectoriel....	224	319	266	256	213	224	228	—	931	799
Charges d'intérêts	(160)	(143)	(109)	(91)	(58)	(92)	(85)	(68)	(412)	(394)
Charges non attribuées.....	—	—	—	—	—	—	(36)	(2)	(36)	(2)
Impôt exigible	2	2	—	5	(16)	(15)	2	(5)	(12)	(13)
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations.....	(66)	(43)	(76)	(102)	(59)	(13)	43	—	(158)	(158)
Flux de trésorerie liés aux opérations	— \$	135 \$	81 \$	68 \$	80 \$	104 \$	152 \$	(75) \$	313 \$	232 \$
Éléments d'évaluation.....	136 \$	127 \$	212 \$	585 \$	(22) \$	(92) \$	(62) \$	— \$	264 \$	620 \$
Situation financière sectorielle										
Actifs sectoriels.....	6 964 \$	5 525 \$	7 405 \$	6 828 \$	2 775 \$	2 990 \$	(2 819) \$	(2 568) \$	14 325 \$	12 775 \$
Placements.....	196	184	81	89	67	85	—	—	344	358
Emprunts.....	(2 243)	(1 968)	(1 756)	(1 584)	(348)	(645)	(1 772)	(1 322)	(6 119)	(5 520)
Participations ne donnant pas le contrôle par secteur.....	(1 609)	(743)	(1 548)	(1 060)	(937)	(813)	535	112	(3 559)	(2 504)
Actions ordinaires par secteur.....	3 308 \$	2 998 \$	4 182 \$	4 273 \$	1 557 \$	1 617 \$	(4 056) \$	(3 779) \$	4 991 \$	5 109 \$

Le tableau suivant présente nos résultats liés à la production :

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN GIGAWATTHEURES)	Variation des résultats					
	Production réelle		Moyenne à long terme		Production réelle par rapport à la moyenne à long terme	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Données réelles par rapport à l'exercice précédent						
						2012
Production d'hydroélectricité						
États-Unis.....	5 913	7 150	7 205	6 812	(1 292)	338
Canada.....	3 832	4 056	4 972	5 061	(1 140)	(1 005)
Brésil.....	3 470	3 307	3 470	3 307	—	—
Total des activités hydroélectriques.....	13 215	14 513	15 647	15 180	(2 432)	(667)
Énergie éolienne.....	1 709	662	2 034	710	(325)	(48)
Cogénération.....	897	702	521	406	376	296
Production totale.....	15 821	15 877	18 202	16 296	(2 381)	(419)
Pourcentage de variation						
Total					(13) %	(3) %
Production d'hydroélectricité.....					(16) %	(4) %

La production provenant de notre portefeuille hydroélectrique a été inférieure de 9 %, ou 1 298 GWh, à celle de l'exercice précédent en raison de la baisse des rentrées de fonds découlant des conditions climatiques plus sèches qu'à l'habitude dans l'est du Canada, dans l'État de New York et dans le Midwest américain aux deuxième et troisième trimestres de l'exercice. La diminution a été partiellement contrebalancée par la production du premier trimestre, laquelle a été supérieure à la moyenne à long terme, ainsi que par l'amélioration des conditions hydrologiques au quatrième trimestre. La production provenant de notre portefeuille éolien a été supérieure de 1 047 GWh à celle de l'exercice précédent en raison de l'apport des installations acquises ou mises en service en Californie et en Nouvelle-Angleterre, et d'une installation située en Ontario qui a été mise en service en 2011. Les résultats des deuxième et troisième trimestres de 2012 ont été inférieurs à la moyenne à long terme en raison de la baisse du régime des vents là où sont situés les actifs aux États-Unis et au Canada.

Les produits ont totalisé 1,18 G\$, comparativement à 1,13 G\$ en 2011. La production a totalisé 15 821 GWh, demeurant pratiquement inchangée par rapport à 15 877 GWh en 2011. La production des installations détenues au cours des deux exercices a diminué de 1 413 GWh et est inférieure de 1 855 GWh à la moyenne à long terme, ce qui a donné lieu à une diminution des produits de 160 M\$. Les installations acquises ou mises en service depuis le 1^{er} janvier 2011 ont généré une production de 1 357 GWh et des produits de 130 M\$. Les fluctuations du taux de change ont donné lieu à une diminution des produits de 51 M\$, tandis que les variations des prix réalisés en monnaie locale ont donné lieu à une diminution des produits de 18 M\$.

En 2012, les flux de trésorerie liés aux opérations et les profits totalisent 313 M\$, comparativement à 232 M\$ en 2011. Les résultats de 2012 et de 2011 comprennent des profits sur cession de 214 M\$ et 25 M\$. À l'exception des profits sur cession, les flux de trésorerie liés aux opérations se sont élevés à 99 M\$ en 2012, comparativement à 207 M\$ en 2011. Bien que l'ensemble des produits soit demeuré relativement inchangé, la diminution de la production et des produits tirés des installations existantes de 160 M\$ a donné lieu à une baisse des flux de trésorerie liés aux opérations correspondants de 94 M\$, tandis que les charges directes et les charges d'intérêts connexes sont demeurées relativement stables (c.-à-d. que la variation des produits a donné lieu à une variation sensiblement correspondante des flux de trésorerie liés aux opérations après l'ajustement pour tenir compte de la participation ne donnant pas le contrôle). Quant à l'augmentation des produits de 130 M\$ découlant des installations récemment acquises et mises en service, elle a contribué à une augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations de 29 M\$, compte tenu des charges directes et des charges d'intérêts connexes. La majeure partie des charges d'intérêts sectorielles sont demeurées inchangées d'un exercice à l'autre car le coût d'emprunt sur le financement par emprunt lié aux nouvelles acquisitions et aux projets mis en service a été contrebalancé par la baisse du coût du refinancement de la dette au cours de l'exercice. Nous avons vendu 13 millions de parts de BREP au premier trimestre de 2012, pour un produit totalisant 345 M\$, ce qui a donné lieu à une diminution de 5 % de notre participation, laquelle s'est établie à 68 %, et à la réalisation d'un profit sur cession de 214 M\$. La diminution de 5 % de notre participation par rapport à notre participation de l'exercice précédent a donné lieu à une baisse de 9 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations.

Nous estimons que les flux de trésorerie liés aux opérations auraient été supérieurs de 118 M\$ et de 37 M\$ en 2012 et en 2011, respectivement, si nous avions enregistré la même production moyenne à long terme tout en maintenant les prix réalisés.

En 2012, les profits sur évaluation de 264 M\$ représentent notre part de l'augmentation de la valeur de notre portefeuille lié à l'énergie renouvelable. En 2011, les profits sur évaluation de 620 M\$ tiennent compte d'un profit net sur réévaluation du portefeuille de 1,3 G\$ contrebalancé par la reprise d'une perte de valeur passée en charges au cours de l'exercice.

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

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN GIGAWATTHEURES ET EN MILLIONS DE DOLLARS)	2012				2011			
	Production (en GWh)	Produits réalisés	Charges directes	Bénéfice opérationnel net	Production (en GWh)	Produits réalisés	Charges directes	Bénéfice opérationnel net
Production d'hydroélectricité								
États-Unis	5 913	365 \$	171 \$	194 \$	7 150	477 \$	168 \$	309 \$
Canada	3 832	221	78	143	4 056	238	72	166
Brésil	3 470	334	123	211	3 307	333	109	224
Total des activités hydroélectriques ..	13 215	920	372	548	14 513	1 048	349	699
Énergie éolienne	1 709	187	54	133	662	70	18	52
Cogénération	897	59	44	15	702	56	33	23
Total	15 821	1 166 \$	470 \$	696 \$ ¹	15 877	1 174 \$	400 \$	774 \$ ²
Par mégawattheure (MWh)								
Total de la production		74 \$	30 \$	44 \$		74 \$	25 \$	49 \$
Production hydroélectrique		70 \$	28 \$	42 \$		72 \$	24 \$	48 \$

1. Inclut les flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence de 13 M\$ et exclut le revenu de placement de 21 M\$ qui est inclus dans le bénéfice opérationnel net.
2. Inclut les flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence de 25 M\$.

Le bénéfice opérationnel net a diminué de 78 M\$ par rapport à 2011. Le bénéfice opérationnel net tiré des centrales hydroélectriques a diminué de 151 M\$ en raison de la baisse des produits tandis que les charges directes ont augmenté en raison de l'ajout au portefeuille d'installations récemment acquises et mises en service. La majeure partie de ces charges sont fixes et, par conséquent, ne diminuent pas dans la même mesure que les produits lorsque la production diminue. Le bénéfice opérationnel net tiré de nos centrales éoliennes a augmenté de 81 M\$ en raison de l'apport des centrales éoliennes récemment acquises et mises en service.

Pour l'ensemble du portefeuille, les prix réalisés par MWh sont demeurés inchangés, à 74 \$, d'un exercice à l'autre, ce qui représente une diminution pour le portefeuille d'installations hydroélectriques, lequel est passé de 72 \$ à 70 \$, compensée cependant par une production éolienne à prix élevé plus importante à la suite de l'acquisition et de la mise en service de centrales éoliennes au cours des deux derniers exercices. La diminution des prix de l'hydroélectricité reflète l'incidence de la baisse des prix au comptant visant la production sans contrat dans le nord-est des États-Unis et la baisse de la production provenant des centrales qui vendent l'énergie en vertu de contrats à long terme prévoyant des prix plus élevés. Pour l'ensemble du portefeuille, les charges opérationnelles par part sont passées de 25 \$ à 30 \$, reflétant une augmentation des coûts unitaires liés à la production hydroélectrique, lesquels sont passés de 24 \$ à 28 \$, et une production éolienne à coût élevé plus importante. L'augmentation des coûts unitaires liés à la production hydroélectrique est principalement attribuable à l'incidence de la baisse des niveaux de production sur les coûts relativement fixes et les coûts engagés en ce qui a trait aux actifs récemment acquis. Les prix réalisés moyens et les charges directes par MWh de nos centrales éoliennes sont demeurés inchangés d'un exercice à l'autre.

Les fluctuations du taux de change se sont traduites par une baisse tant dans les produits que dans les charges opérationnelles en dollars américains, ce qui a donné lieu à une diminution d'environ 1 \$ du bénéfice opérationnel net par part.

Évaluation du portefeuille

Nous avons comptabilisé un profit sur évaluation de 825 M\$ dans les autres éléments du résultat global en raison de la réévaluation de notre portefeuille à la fin de l'exercice. Compte tenu d'un amortissement comptable de 500 M\$ comptabilisé au cours de l'exercice, le profit sur réévaluation net du portefeuille d'un exercice à l'autre s'est élevé à 325 M\$, ce qui reflète une augmentation de 650 M\$ découlant de la baisse des taux d'actualisation qui, elle, reflète la

baisse des taux d'intérêt, contrebalancée par une diminution de 250 M\$ liée à la baisse des prix prévus pour l'électricité à court terme et par une diminution de 100 M\$ qui reflète l'incidence des taux de change sur les flux de trésorerie prévus. Notre quote-part du montant net lié à la réévaluation du portefeuille, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle, s'élève à environ 270 M\$.

Les actifs utilisés dans le cadre de nos activités de production d'énergie renouvelable sont réévalués sur une base annuelle, au moyen des flux de trésorerie actualisés. Les principaux paramètres d'évaluation de nos centrales hydroélectriques et de nos installations éoliennes à la fin de 2012 et de 2011 sont présentés ci-après. Les évaluations sont principalement touchées par le taux d'actualisation et les prix de l'énergie à long terme. Les taux d'actualisation sont fondés sur notre coût du capital après impôt et ajustés si les produits sont assujettis à des contrats à long terme ou à des prix au comptant. Les flux de trésorerie prévus sont fondés sur les contrats existants et sur les prix prévus sur le marché pour la production sans contrat. Les prix à terme sont utilisés pour les quatre premiers exercices, pendant lesquels les liquidités sont suffisantes pour permettre une recherche de prix appropriée. Par la suite, les prix sont déterminés au moyen des prévisions internes qui reflètent notre vision de la capacité du marché dans l'avenir, le coût du capital, le coût du carburant d'autres types d'installations de production d'énergie et les caractéristiques concurrentielles de l'énergie renouvelable. Une variation de 100 points de base du taux d'actualisation et du taux de capitalisation final et une variation de 5 % des prix de l'énergie à long terme se traduiraient par une variation de la valeur de notre capital net investi de 1,6 G\$ et de 0,5 G\$, respectivement.

	États-Unis		Canada		Brésil	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
AUX 31 DÉCEMBRE						
Taux d'actualisation	6,5 %	6,7 %	5,4 %	5,7 %	9,4 %	9,9 %
Taux de capitalisation final	7,0 %	7,2 %	6,5 %	6,8 %	s.o.	s.o.
Date de sortie.....	2032	2031	2032	2031	2029	2029

Le taux d'actualisation et le taux de capitalisation final ont diminué tant aux États-Unis qu'au Canada en raison d'une amélioration de la conjoncture et de taux d'intérêt sans risque moins élevés. Les taux d'actualisation au Brésil ont diminué en raison de la baisse des taux d'intérêt sans risque. Nous avons réduit les prix prévus à court terme afin de refléter la baisse des prix au comptant et à terme sur le marché. Cependant, nos prévisions à long terme en ce qui a trait aux prix demeurent relativement inchangées. Nos installations de production au Brésil sont détenues en vertu de concessions et d'autorisations qui ont une date d'échéance fixe; nous n'assignons par conséquent aucune valeur finale à ces actifs en vertu des IFRS, même si nous sommes d'avis que nous serons en mesure de renouveler ces concessions à l'échéance.

Situation financière sectorielle

Au total, les actifs sectoriels ont augmenté d'environ 1,5 G\$, ce qui comprend une augmentation de 1,5 G\$ qui découle principalement des acquisitions d'actifs de production d'énergie hydroélectrique et éolienne aux États-Unis, une augmentation de 0,6 G\$ qui reflète la poursuite de l'aménagement d'actifs de production d'énergie hydroélectrique et éolienne ainsi que la réévaluation d'immobilisations corporelles au Canada, une augmentation de 3 % du taux de change, et enfin une diminution de 0,2 G\$ reflétant une diminution de 9 % du taux de change au Brésil contrebalancée par les placements dans des acquisitions et des projets d'aménagement.

Une capacité d'environ 600 MW a été acquise par notre fonds institutionnel au cours de l'exercice, pour une valeur totale de l'entreprise de 1,2 G\$, ce qui nous a permis d'investir des capitaux propres de 600 M\$. La participation moyenne de BREP dans ces centrales est de 22 %, ce qui comprend deux projets éoliens en Californie conclus au premier trimestre de 2012 qui prévoient une production annualisée estimative de 550 GWh et sont assortis d'une convention d'achat d'énergie de 24 ans, et un groupe de centrales hydroélectriques au Tennessee dont la production annuelle estimative atteindra 1 360 GWh et dont les modalités ont été établies en novembre 2012.

Nous avons achevé la construction de deux centrales éoliennes et d'une centrale hydroélectrique, ce qui a donné lieu à une augmentation de la production annuelle à long terme estimative de plus de 600 GWh.

Les emprunts sectoriels et les participations ne donnant pas le contrôle par secteur ont augmenté de 0,6 G\$ et de 1,1 G\$, respectivement. Les emprunts additionnels reflètent principalement le financement d'acquisitions. L'augmentation des participations ne donnant pas le contrôle par secteur représente le capital réuni auprès d'investisseurs tiers afin de financer les actifs de production acquis au cours de l'exercice, et la vente de notre participation de 5 % dans Brookfield Renewable.

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par secteur ont diminué de 0,1 G\$, alors que la diminution de notre participation dans Brookfield Renewable a été partiellement contrebalancée par les profits sur évaluation.

Profil des contrats

Nous avons mis sous contrat 77 % et 69 % de notre production d'énergie moyenne à long terme pour 2013 et 2014, respectivement. Environ 70 % de la production d'énergie prévue est couverte par des contrats à long terme dont la durée moyenne est de 11,6 ans, tandis que 5 % de nos produits de 2013 sont couverts par des contrats financiers à plus court terme.

La quasi-totalité de la production d'énergie de Brookfield Renewable au Brésil est vendue en vertu de contrats de vente d'énergie, tout comme l'est la totalité de l'énergie éolienne en Amérique du Nord. Notre groupe de marketing d'énergie en propriété exclusive a conclu des contrats de vente et des garanties de prix avec Brookfield Renewable qui fixent les prix pour la majeure partie de la production hydroélectrique nord-américaine qui n'est pas déjà vendue en vertu d'un contrat à long terme. Nous contrebalançons la majorité de ces contrats au moyen de contrats à long terme, comme notre contrat de vente d'énergie d'une durée de 20 ans conclu avec l'Ontario Power Authority, qui a le plein soutien du gouvernement provincial de l'Ontario. Notre principale exposition aux fluctuations des prix vise approximativement 5 000 GWh de production annuelle que nous nous sommes engagés à acheter de Brookfield Renewable au prix moyen de 73 \$ par MWh et pour laquelle nous n'avons pas de contrat d'achat compensatoire à long terme. Nous estimons qu'une variation défavorable de 10 \$ par MWh aurait pour effet d'entraîner une diminution des flux de trésorerie liés aux opérations d'approximativement 16 M\$ en fonction de notre participation de 68 % dans Brookfield Renewable à la fin de l'exercice, parce que nous recouvrons notre quote-part de toute variation négative par l'entremise de notre participation. Par ailleurs, nous comptabiliserons une augmentation annuelle des flux de trésorerie liés aux opérations de 50 M\$ pour chaque variation favorable de 10 \$ par MWh par rapport au prix du contrat; nous croyons que cela ajoutera une valeur considérable à long terme puisque la demande et les prix pour la production d'hydroélectricité renouvelable ne feront qu'augmenter. Les prix réalisés ont été inférieurs aux prix contractuels pour la majeure partie de l'exercice, ce qui a donné lieu à une diminution nette des flux de trésorerie liés aux opérations d'environ 40 M\$ découlant de ces contrats en 2012.

Le tableau suivant présente le profil de nos contrats au cours des cinq prochains exercices pour l'énergie produite par nos centrales existantes, en supposant que l'hydrologie soit maintenue à un niveau conforme à la moyenne à long terme :

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE	2013	2014	2015	2016	2017
Production (en GWh)					
Production sous contrat					
Contrats de vente d'énergie					
Hydroélectrique.....	11 534	10 266	8 920	8 782	8 140
Éolienne	2 104	2 104	2 104	2 104	2 104
Gaz et autres.....	398	134	—	—	—
	14 036	12 504	11 024	10 886	10 244
Contrats financiers	906	876	—	—	—
Total de la production sous contrat.....	14 942	13 380	11 024	10 886	10 244
Production sans contrat.....	4 578	5 988	8 258	8 396	9 038
Production moyenne à long terme.....	19 520	19 368	19 282	19 282	19 282
Production sous contrat – au 31 décembre 2012					
Pourcentage de la production totale.....	77 %	69 %	57 %	56 %	53 %
Prix (par MWh).....	84 \$	85 \$	93 \$	94 \$	93 \$

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

En 2012, nous avons acquis des centrales dont la production sous contrat estimative s'élève à 1 400 gigawattheures et qui, à notre avis, est vendue à des prix peu élevés qui pourront être augmentés sur les marchés à court terme. Ces contrats arrivent à échéance en 2013 et en 2014, ce qui donnera lieu à une diminution de la production sous contrat. Cependant, nous sommes convaincus qu'ultimement, nous pourrions conclure des contrats à terme d'une durée beaucoup plus longue et à des prix plus élevés.

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

Nous avons réduit le montant d'énergie vendue en vertu de contrats financiers (lesquels sont principalement liés à la production pour les marchés du Québec et de New York), par rapport aux exercices précédents parce que nous croyons que la faiblesse actuelle des prix au comptant risque d'entraîner une hausse du risque potentiel plutôt que l'inverse. Entre-temps, nous continuons de chercher des occasions de conclure des contrats à long terme à des prix qui reflètent les caractéristiques renouvelables favorables de notre production d'énergie en Amérique du Nord.

Perspectives et initiatives de croissance

Les activités d'acquisition et d'aménagement effectuées au cours de l'exercice ont donné lieu à une augmentation de notre production annualisée estimative de 2 582 GWh qui, avec la conclusion prévue de l'acquisition, annoncée antérieurement, d'un portefeuille axé sur l'hydroélectricité produite à grande échelle dans le nord-est des États-Unis, permettra d'accroître la production globale du portefeuille de 15 % et de générer des rendements prévus intéressants. En outre, nous continuons de réaliser des progrès en ce qui a trait à deux centrales hydroélectriques dont le total du coût de construction prévu s'élève à 315 M\$; la production moyenne à long terme estimative atteindra 275 GWh et nous disposons de projets d'aménagement représentant une capacité d'environ 2 000 MW.

Nonobstant la faiblesse actuelle des prix de l'électricité sur les marchés nord-américains, nous croyons que le prix de l'électricité connaîtra une forte hausse à long terme en raison des défis liés aux diverses technologies de production d'énergie, notamment les préoccupations environnementales et la tarification éventuelle des émissions carboniques, de la volonté de ne pas dépendre de l'énergie et de bénéficier d'une sécurité énergétique et d'autres facteurs liés aux marchés et à la législation. À court terme, la majeure partie de nos produits sont garantis au moyen de contrats à long terme même si l'énergie sans contrat est vendue aux prix peu élevés actuellement en vigueur sur les marchés. À long terme, nous sommes bien placés pour tirer parti d'une augmentation des prix de l'électricité.

INFRASTRUCTURES

Aperçu

Nous détenons et exploitons principalement nos activités liées aux infrastructures par l'intermédiaire de Brookfield Infrastructure Partners LP (« BIP »), dont la capitalisation boursière s'élevait à 8 G\$ à la fin de l'exercice et qui est inscrite à la cote de la Bourse de New York et de la Bourse de Toronto. Nous détenons une participation de 28 % dans BIP, sans grand changement par rapport à 2012 et pour 2011. BIP possède directement un certain nombre d'activités liées aux infrastructures; elle en possède d'autres par l'intermédiaire de fonds liés aux infrastructures et de coentreprises que nous gérons, dont la plus importante est Brookfield Americas Infrastructure Fund (« BAIF »). Le capital engagé de BAIF totalise 2,7 G\$, dont 90 % était investi à la fin de l'exercice et dont une tranche de 0,7 G\$ est engagée par Brookfield. Nous détenons également des participations directes dans nos fonds d'exploitation forestière et nos activités agricoles en dehors de BIP.

En 2012, nous avons transféré à BIP les participations que nous détenions encore directement dans des activités de transport d'électricité et vendu nos participations directes dans nos terres d'exploitation forestières de l'ouest du Canada; ce faisant, nous avons pu monétiser le capital investi et simplifier notre structure du capital. D'autres solutions sont à l'étude pour monétiser ou réorganiser de la même façon des activités liées au bois d'œuvre que nous détenons encore directement, afin d'atteindre des objectifs similaires.

Les faits saillants de 2012 sont présentés ci-après :

- Le rendement total pour les porteurs de parts de BIP a atteint 33 % à la Bourse de New York en 2012 (35 % sur trois ans), contre un rendement de 16 % (14 % sur trois ans) pour l'indice Dow Jones Brookfield Global Infrastructure.
- Le taux de distribution annualisé de BIP a augmenté de 15 % en février 2013, ce qui correspond à un taux de croissance annuel composé de 10 % sur les cinq derniers exercices et dépasse notre taux de croissance cible pour les distributions, qui est de 3 % à 7 % par an.
- Les flux de trésorerie liés aux opérations par secteur se sont élevés à 224 M\$, comparativement à 172 M\$ en 2011. Cet accroissement de 30 % des flux de trésorerie liés aux opérations s'explique par l'apport de projets d'expansion qui ont été mis en service récemment et constituent de nouveaux investissements.
- Nous avons mis en service notre projet d'expansion de nos activités ferroviaires d'un montant de 600 M\$ en Australie plus rapidement que prévu, et en restant en deçà du budget; nous avons également enregistré d'importants progrès dans la mise sur pied de notre réseau de transport d'électricité de 750 M\$ au Texas, qui devrait entrer en fonction au milieu de 2013.
- Nous avons affecté 2 G\$ en capital à des investissements dans les secteurs des services publics, du transport et de l'énergie, dont une tranche de 1 G\$ à des activités en Europe ou à des actifs acquis auprès de propriétaires européens.
- Nous avons conclu des financements et mené des activités sur les marchés financiers qui s'élèvent au total à 3,3 G\$ et ont permis d'accroître nos liquidités.
- Nous avons négocié des renouvellements à des taux favorables couvrant des actifs opérationnels représentant 265 M\$.

Le tableau qui suit présente le rendement opérationnel de notre secteur Infrastructures, par activité, ainsi que la situation financière de ce secteur :

AUX 31 DÉCEMBRE ET, POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	Services publics		Transport et énergie		Ressources durables		Charges du siège social/ charges non attribuées		Total pour le secteur	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Résultats financiers par secteur										
Produits	868 \$	580 \$	572 \$	541 \$	559 \$	598 \$	10 \$	6 \$	2 109 \$	1 725 \$
Bénéfice net opérationnel	489	399	295	195	176	217	11	6	971	817
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	126	116	86	70	8	6	3	1	223	193
Profits sur cessions	—	—	—	—	63	—	—	—	63	—
Bénéfice opérationnel sectoriel	615	515	381	265	247	223	14	7	1 257	1 010
Charges d'intérêts	(184)	(144)	(98)	(82)	(89)	(88)	(28)	(26)	(399)	(340)
Coûts non affectés	(1)	(2)	—	—	(21)	(17)	(122)	(99)	(144)	(118)
Impôt exigible	(8)	—	—	1	(2)	(2)	(6)	(3)	(16)	(4)
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations	(313)	(251)	(213)	(137)	(51)	(61)	103	73	(474)	(376)
Flux de trésorerie liés aux opérations	109 \$	118 \$	70 \$	47 \$	84 \$	55 \$	(39) \$	(48) \$	224 \$	172 \$
Éléments d'évaluation	8 \$	35 \$	32 \$	95 \$	125 \$	153 \$	(4) \$	— \$	161 \$	283 \$
Situation financière par secteur										
Actif par secteur	4 707 \$	3 166 \$	5 254 \$	2 600 \$	4 482 \$	4 183 \$	20 \$	130 \$	14 463 \$	10 079 \$
Investissements	1 122	931	1 384	696	80	69	20	—	2 606	1 696
Emprunts	(3 195)	(2 336)	(2 322)	(962)	(1 525)	(1 506)	(946)	(114)	(7 988)	(4 918)
Participations ne donnant pas le contrôle par secteur	(2 041)	(1 168)	(3 381)	(1 706)	(1 747)	(1 482)	659	6	(6 510)	(4 350)
Capitaux propres ordinaires par secteur	593 \$	593 \$	935 \$	628 \$	1 290 \$	1 264 \$	(247) \$	22 \$	2 571 \$	2 507 \$

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté pour s'établir à 224 M\$, comparativement à 172 M\$ en 2011. Les profits sur cessions ont représenté un apport de 45 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations pour 2012, après les participations ne donnant pas le contrôle, tandis qu'aucun profit de cette nature n'avait été enregistré en 2011. Les profits enregistrés découlent de la vente d'une partie de nos activités liées au bois d'œuvre dans l'Ouest canadien à un investisseur institutionnel (34 M\$) et de la cession de nos terres agricoles (11 M\$). Les flux de trésorerie liés aux opérations, compte non tenu des profits, ont augmenté de 7 M\$ d'un exercice à l'autre, pour s'établir à 179 M\$. L'augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations est attribuable à l'apport de projets liés au développement des investissements, comme nos voies ferrées dans l'ouest de l'Australie, et à des acquisitions, dont celle d'autoroutes à péage en Amérique du Sud, éléments contrebalancés par une diminution des prix du bois d'œuvre et une réduction de notre participation dans nos activités de transport d'énergie en Amérique du Sud. Des profits sur évaluation totalisant 190 M\$ ont été comptabilisés en 2012, découlant de l'appréciation de la valeur de nos activités dans les secteurs des services publics et des ressources durables. En 2011, les profits sur évaluation s'étaient élevés à un total de 283 M\$ en raison d'une hausse des évaluations de bon nombre de nos actifs opérationnels et de notre bois sur pied.

Les actifs sectoriels et les placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence ont augmenté de 5,3 G\$ pour s'établir à 17,1 G\$ à la fin de l'exercice, du fait que nous avons acquis plusieurs grandes entreprises au cours de l'exercice, directement par BIP et par l'intermédiaire de nos fonds privés. Les emprunts ont augmenté de 3,1 G\$ et les participations ne donnant pas le contrôle par secteur, de 2,2 G\$, en raison du financement des acquisitions à long terme fourni par des clients et des partenaires de placement.

Les capitaux propres ordinaires par segment ont augmenté de 64 M\$, du fait de notre quote-part des bénéfices non distribués et de notre participation de 140 M\$ dans l'émission de titres de capitaux propres de BIP en 2012, éléments contrebalancés par la vente de notre participation directe dans les terres d'exploitation forestière de l'Ouest canadien et la vente à BIP de notre participation directe dans nos activités de transport d'énergie au Chili.

Services publics

Ces activités génèrent habituellement un rendement prédéterminé en fonction de leurs actifs, du capital investi ou de leur capacité, ainsi que des cadres réglementaires applicables et des contrats à long terme. Par conséquent, le rendement tend à être fortement prévisible et n'est généralement pas touché de manière significative par les fluctuations de volume ou de prix à court terme.

Le bénéfice net opérationnel a progressé de 23 %, passant de 399 M\$ pour l'exercice précédent à 489 M\$, en raison de l'acquisition d'une société de distribution d'électricité sud-américaine et de l'expansion, par voie de fusion, de nos activités de raccordement au Royaume-Uni, dont la taille a ainsi doublé.

Les flux de trésorerie liés aux opérations par secteur ont diminué de 9 M\$, pour s'établir à 109 M\$. Une part importante de l'apport des nouveaux actifs est attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle dans nos fonds privés et dans BIP. De plus, la participation que nous détenons dans nos activités de transport d'énergie au Chili a diminué, par suite de la vente à BIP de notre participation directe dans ces activités au cours de l'exercice.

Les capitaux propres ordinaires par secteur dans ces activités sont demeurés stables d'un exercice à l'autre, puisque notre quote-part des capitaux investis dans les acquisitions a été contrebalancée par la diminution de notre participation dans nos activités de transport d'énergie au Chili.

Nous avons investi environ 75 M\$ pour obtenir une participation de 25 % dans un réseau énergétique de quartier qui sert des clients du secteur commercial du centre-ville de Toronto, en Ontario, et que nous avons acquis en partenariat avec des investisseurs institutionnels. En novembre, nous avons achevé la restructuration de capital de nos activités de distribution réglementées au Royaume-Uni, permettant ainsi à BIP d'investir 525 M\$ dans ces activités et faisant plus que doubler le nombre de nos raccordements aux réseaux de gaz et d'électricité, qui dépasse désormais le million. Nous avons par la suite vendu une participation de 20 % dans ces activités, pour un produit de 235 M\$.

Transport et énergie

Ces activités sont en général exercées en vertu de contrats à long terme ou de cadres réglementaires qui régissent les prix, mais non les volumes. Par conséquent, la performance financière pourrait varier au gré de la fluctuation des niveaux d'activité ou des prix à court terme. Cependant, ces fluctuations sont habituellement limitées.

Le bénéfice net opérationnel a augmenté, passant de 195 M\$ en 2011 à 295 M\$ en 2012. Cette hausse s'explique principalement par la mise en service de notre projet d'expansion de notre réseau ferroviaire en Australie et par l'apport de nos activités d'autoroutes à péage en Amérique du Sud, acquises en 2012 et à la fin de 2011. Nos activités de transport de gaz en Amérique du Nord continuent de subir les mauvaises conditions du marché liées à la capacité excédentaire de celui-ci et à la baisse des prix du gaz naturel.

L'incidence nette des acquisitions et des projets de développement des investissements a donné lieu à un accroissement de 49 % des flux de trésorerie liés aux opérations sectoriels, qui se sont établis à 70 M\$, comparativement à 47 M\$ en 2011. Les participations ne donnant pas le contrôle ont augmenté de 76 M\$, du fait de la part de ces investisseurs dans les résultats d'exploitation en hausse.

Les profits sur évaluation liés à nos activités de transport et d'énergie se sont élevés au total à 32 M\$, comparativement à 95 M\$ en 2011. Pour chacun de ces deux exercices, les profits découlaient principalement de l'accroissement de la valeur de nos activités ferroviaires en Australie, lié au développement des investissements et à l'obtention de contrats à long terme connexes.

Les capitaux propres ordinaires par secteur dans ces activités ont augmenté de 307 M\$, en raison de notre quote-part du capital investi dans les acquisitions des voies ferrées australiennes et des autoroutes à péage.

Nous avons conclu l'acquisition d'une participation supplémentaire dans nos activités liées aux autoroutes à péage au Chili, pour 170 M\$, ce qui a fait passer notre participation à environ 50 %. En décembre, nous avons acquis une participation de 60 % dans la plus importante société d'exploitation d'autoroutes à péage du Brésil, en partenariat avec Abertis Infraestructuras et des investisseurs institutionnels, pour 310 M\$. Ces autoroutes font l'objet de contrats de concession à long terme dans le cadre de régimes réglementaires stables; elles offrent par ailleurs d'importants débouchés de développement des investissements liés à l'expansion des réseaux qui sera nécessaire pour répondre à l'accroissement de la circulation routière dû à la croissance du PNB.

Ressources durables

Le bénéfice opérationnel net de nos activités liées aux ressources durables a diminué, passant de 217 M\$ pour l'exercice précédent à 176 M\$ en 2012. Cette baisse s'explique par une réduction des volumes et des prix dans nos activités liées au bois d'œuvre, laquelle découle d'un recul de la demande en provenance des marchés asiatiques. Pour l'exercice écoulé, les exportations ont représenté 41 % du total des ventes de billes, contre 47 % en 2011. En décembre, nous avons vendu notre participation directe de 12,5 % dans nos activités liées aux terres d'exploitation forestière au Canada, ainsi que la participation de 12,5 % que détenait BIP, pour un produit total de 170 M\$. Ces ventes ont donné lieu à un profit sur cession de 63 M\$, dont notre quote-part, après les participations ne donnant pas le contrôle, s'élevait à 45 M\$. Notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations est de ce fait passée de 46 M\$ pour l'exercice précédent à 67 M\$.

Nous avons comptabilisé des profits sur évaluation de 125 M\$ en fonction des augmentations des flux de trésorerie prévus qui reflétaient la hausse des prix des billes et l'augmentation des récoltes, ainsi que l'accroissement de la valeur de nos terres agricoles au Brésil. Les valeurs comptables de nos actifs liés au bois d'œuvre sont basées sur des évaluations externes qui sont réalisées chaque année. Les principales hypothèses liées aux évaluations comportent un taux d'actualisation moyen pondéré et un taux de capitalisation final de 6,2 % (6,6 % en 2011) et une date d'évaluation finale moyenne de 90 ans. Le prix du bois d'œuvre était fonction d'une combinaison des prix à terme disponibles sur le marché et des prévisions de prix pour chaque firme d'évaluation.

À l'heure actuelle, 53 % de l'actif de notre fonds Brazil Agriland de 674 millions de reales ont été investis. Notre investissement total, y compris nos activités passées et nos nouveaux investissements par l'entremise du fonds, s'élève à environ 535 M\$. Cet investissement est comptabilisé à la juste valeur en vertu des IFRS et est réévalué dans le cadre du processus trimestriel normal.

Les capitaux propres ordinaires par secteur dans ces activités ont augmenté de 26 M\$, l'incidence des profits sur évaluation et des nouveaux investissements agricoles ayant été en grande partie neutralisée par la vente de nos participations dans nos activités liées au bois d'œuvre dans l'Ouest canadien.

Charges du siège social/charges non attribuées

Notre quote-part des charges nettes du siège social, qui se composent principalement des charges d'intérêts, des charges du siège social non attribuées et des frais de gestion payés à Brookfield, s'est établie à 39 M\$, comparativement à 48 M\$ en 2011. Les charges d'intérêts comme les frais de gestion ont augmenté, du fait des emprunts non garantis conclus pour financer les acquisitions et d'une augmentation du montant des capitaux sous gestion; cependant, ces éléments ont été compensés par une augmentation des montants attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle.

Le montant des capitaux propres ordinaires par secteur qui n'ont pas été affectés à une activité précise a diminué, du fait de notre quote-part des financements non garantis conclus en 2012.

Par ailleurs, nous avons effectué des refinancements pour bon nombre de nos activités, en saisissant l'occasion d'émettre de la dette à long terme dans un contexte de taux d'intérêt historiquement bas. Au total, nous avons refinancé une dette de 3,3 G\$ à un taux moyen de 4,6 %. Nous sommes ainsi en excellente posture au début de 2013, car les échéances de nos emprunts sont désormais bien échelonnées et leur durée moyenne jusqu'à l'échéance est de huit ans.

Perspectives et mesures en vue de la croissance

Grâce à la mise en place de mesures stratégiques au quatrième trimestre de 2012, notre entreprise dispose d'une base solide pour croître dans divers environnements économiques. D'après notre situation actuelle, plus de 85 % des flux de trésorerie projetés pour 2012 seront générés en vertu de cadres réglementaires ou de contrats à long terme, et une part importante de ces flux de trésorerie n'est pas liée à l'utilisation. De plus, environ 60 % de nos produits projetés pour 2012 sont indexés en fonction de l'inflation et 65 % des flux de trésorerie projetés proviennent d'actifs ayant une capacité excédentaire, dont nous tirons une hausse lorsque le volume d'utilisation de nos réseaux augmente, comme c'est le cas pour nos autoroutes à péage en Amérique du Sud et nos ports en Europe.

Nous continuons de mener à bien un certain nombre d'initiatives de croissance. Bon nombre de nos activités, comme nos activités de raccordement au Royaume-Uni, nos activités de transport d'électricité, nos ports en Europe et nos voies ferrées en Australie, offrent d'importantes occasions d'investissement en vue de la croissance interne assorties d'un rendement du capital investi très attrayant. Nous nous concentrerons particulièrement en 2013 sur le renouvellement de nos projets d'investissement, en repérant et en exploitant les possibilités de croissance interne comme celles associées à notre projet de terminal charbonnier de Dudgeon Point.

Nos activités liées au bois d'œuvre devraient tirer parti de la demande continue en Asie, tandis que nous participons également à la reprise des marchés nord-américains, ce qui devrait nous permettre avec le temps d'obtenir des prix optimaux et d'augmenter le niveau des récoltes.

Nous avons confiance en notre capacité d'obtenir des rendements attrayants pour nos activités agricoles au Brésil, du fait de la solide position du pays à titre de grand producteur agricole, et nous mettrons tout en œuvre pour investir des capitaux additionnels pour notre compte et pour le compte de nos clients. Nous avons d'excellentes occasions de placement dans 39 biens d'une valeur totale approximative de 1,7 milliard de reales. Nous sommes en voie de conclure des placements qui nécessitent un capital total d'environ 100 M\$, et ce montant a récemment fait l'objet d'un appel de capitaux de notre fonds Brazil Agriland relativement à ces placements.

CAPITAL-INVESTISSEMENT ET AMÉNAGEMENT RÉSIDENTIEL

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

Les faits saillants de 2012 sont présentés ci-après :

- Nous avons procédé à la clôture finale à l'égard de Brookfield Capital Partners III, pour des engagements de capital de 1 G\$, et obtenu des promesses d'engagement pour 450 M\$ liées à une stratégie de crédit-relais, dont des montants de 250 M\$ et de 200 M\$, respectivement, proviennent de Brookfield.
- Nous avons conclu des financements et mené des activités sur les marchés financiers qui s'élèvent au total à 1,8 G\$ et comprennent la restructuration du capital de nos activités liées à l'aménagement résidentiel en Amérique du Nord, au moyen de capitaux propres et de l'émission de 800 M\$ de titres de créance.
- Nous avons enregistré une légère croissance des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur, qui se sont élevés à 261 M\$, l'accroissement des flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités liées au capital-investissement et de nos activités liées à l'aménagement résidentiel en Amérique du Nord ayant été plus que contrebalancé par les pertes dans nos activités liées à l'aménagement résidentiel au Brésil.
- Le bénéfice net opérationnel total de nos activités liées au capital-investissement a augmenté de 301 M\$, en raison principalement de la poursuite de la reprise sur les marchés du logement nord-américains. Notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations pour ces activités a totalisé 234 M\$, comparativement à 127 M\$ en 2011.
- Nous avons liquidé Brookfield Capital Partners I en rendant le capital restant aux investisseurs, pour un TRI brut de 31 % (le TRI net, après frais et reports, s'est établi à 25 %) et un multiplicateur brut de 2,2 fois (multiplicateur net de 1,9 fois). Notre quote-part des profits enregistrés par nos partenaires s'est élevée à un total de 17 M\$ (26 M\$ depuis l'établissement); cette quote-part est présentée dans les honoraires liés au rendement de notre secteur de la gestion d'actifs et autres services.

Le tableau qui suit présente le rendement opérationnel de notre secteur capital-investissement et aménagement résidentiel pour l'exercice 2012, ainsi que le profil financier de ce secteur :

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	Capital-investissement		Aménagement résidentiel		Total pour le secteur	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Résultats financiers par secteur						
Produits.....	4 424 \$	3 890 \$	2 476 \$	2 850 \$	6 900 \$	6 740 \$
Bénéfice opérationnel net.....	598	298	197	313	795	611
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....	8	1	7	22	15	23
Profits sur cession.....	15	177	16	—	31	177
Bénéfice net opérationnel par secteur.....	621	476	220	335	841	811
Charges d'intérêts.....	(133)	(128)	(143)	(135)	(276)	(263)
Coûts non affectés.....	(28)	(22)	—	—	(28)	(22)
Impôt exigible.....	(12)	(8)	(67)	(37)	(79)	(45)
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations.....	(221)	(148)	24	(85)	(197)	(233)
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	227 \$	170 \$	34 \$	78 \$	261 \$	248 \$
Éléments d'évaluation.....	(134) \$	(236) \$	(46) \$	(13) \$	(180) \$	(249) \$
Situation financière par secteur						
Actif par secteur.....	3 584 \$	3 514 \$	5 892 \$	5 380 \$	9 476 \$	8 894 \$
Investissements.....	26	25	210	236	236	261
Emprunts.....	(1 682)	(1 790)	(3 348)	(2 655)	(5 030)	(4 445)
Participations ne donnant pas le contrôle par secteur.....	(970)	(799)	(1 137)	(1 295)	(2 107)	(2 094)
Capitaux propres ordinaires par secteur.....	958 \$	950 \$	1 617 \$	1 666 \$	2 575 \$	2 616 \$

Les produits, le bénéfice opérationnel net et les flux de trésorerie liés aux opérations ont tous augmenté comparativement à 2011, en raison de la poursuite de la reprise du marché du logement aux États-Unis. Cette reprise a eu une incidence particulièrement favorable sur les deux placements de nos fonds de capital-investissement liés à des activités de carton pour panneaux, ainsi que sur nos activités d'aménagement résidentiel en Amérique du Nord. Ces augmentations ont été en partie contrebalancées par le ralentissement qu'ont connu nos activités résidentielles au Brésil. Les profits sur cession ont totalisé 31 M\$ pour 2012, comparativement à 177 M\$ en 2011.

Capital-investissement

Nous exploitons six fonds de capital-investissement institutionnels totalisant un capital investi de 1,1 G\$ et un montant de 1 G\$ en capital engagé, mais non investi, provenant des clients, ou 1,6 G\$ si on inclut les engagements de Brookfield. En outre, nous détenons directement un certain nombre de placements hors du mandat de nos fonds de capital-investissement ou d'autres entités opérationnelles. Les capitaux propres ordinaires par secteur s'élèvent à 1,0 G\$, sans changement par rapport à l'exercice précédent.

Les portefeuilles de fonds de capital-investissement comprennent 14 placements dans divers secteurs d'activité. Le montant moyen de nos placements est de 34 M\$, et notre exposition maximale au risque lié à une seule société s'élève à 245 M\$ de capitaux propres ordinaires par secteur; leur juste valeur s'élève à 67 M\$ et à 391 M\$, respectivement, selon des évaluations internes. Nos activités de placement sont axées sur des entreprises possédant des immobilisations corporelles et générant des flux de trésorerie afin de mieux protéger notre capital.

Notre placement direct le plus important est une participation de 63 % dans Norbord Inc. (« Norbord »), qui est l'un des plus importants fabricants de panneaux à copeaux orientés du monde. La valeur de marché de notre placement dans Norbord se chiffrait à environ 900 M\$ au 31 décembre 2012, selon les cours du marché, alors que sa valeur comptable est de 200 M\$.

Le tableau ci-dessous présente les résultats de nos activités liées au capital-investissement. Notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations tirés des placements en capital-investissement a augmenté, passant de 170 M\$ en 2011 à 227 M\$.

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	Valeurs comptables		Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Produits industriels et produits forestiers.....	592 \$	506 \$	4 088 \$	3 673 \$	166 \$	59 \$
Énergie et services connexes.....	149	154	183	155	22	17
Services commerciaux	139	233	101	32	11	11
Propriétés et autres	3	2	—	—	—	—
Crédit-relais.....	75	55	52	30	18	7
Autres	—	—	—	—	(5)	(7)
	958	950	4 424	3 890	212	87
Profits sur cession.....	—	—	—	—	15	83
	958 \$	950 \$	4 424 \$	3 890 \$	227 \$	170 \$

Les produits ont augmenté de 534 M\$, en raison principalement de l'accroissement des prix et des volumes dans nos activités liées au carton pour panneaux, qui découle de la reprise du marché du logement aux États-Unis. Cette reprise a donné lieu à une augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités liées aux produits industriels et aux produits forestiers de 107 M\$ par rapport à 2011, pour un total de 166 M\$. Les profits sur la monétisation d'actifs étaient plus élevés en 2011 en raison d'un profit sur la monétisation de 61 M\$ relatif à la restructuration du capital de l'une de nos sociétés de portefeuille. En raison de l'ensemble de ces facteurs, les flux de trésorerie liés aux opérations de ses activités ont augmenté de 57 M\$ pour s'établir à 227 M\$ en 2012.

Aménagement résidentiel

En Amérique du Nord, nous exerçons nos activités par l'entremise de Brookfield Residential Properties Inc. Nous détenons une participation d'environ 69 % dans Brookfield Residential, qui est cotée aux Bourses de New York et de Toronto. Nous exerçons nos activités au sein de 10 grands marchés situés principalement en Alberta, en Californie et à Washington, D.C., et contrôlons plus de 100 000 parcelles sur ces marchés. Nous nous concentrons surtout sur l'obtention de droits et l'aménagement de terrains afin de construire des habitations ou de vendre des parcelles à d'autres constructeurs.

Nous exerçons nos activités au Brésil par l'entremise de Brookfield Incorporações S.A. (« BISA »). Nous détenons environ 44 % de BISA, qui est cotée à la Bourse principale du Brésil. BISA est un des principaux promoteurs de l'industrie immobilière brésilienne. Ces activités comprennent l'acquisition et l'aménagement de terrains, la construction et la vente ainsi que la commercialisation d'une vaste gamme de locaux à vocation résidentielle ou commerciale à vendre; nous nous concentrons principalement sur le secteur résidentiel à revenu intermédiaire. Nous menons ces activités dans les grandes régions métropolitaines du Brésil, notamment São Paulo, Rio de Janeiro, le district fédéral de Brasília et cinq autres marchés, qui couvrent ensemble la majorité du marché immobilier brésilien.

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

Le tableau qui suit présente les résultats opérationnels et le profil financier de nos activités liées à l'aménagement résidentiel pour les deux derniers exercices :

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	Brésil		Amérique du Nord		Australie/Royaume-Uni		Total	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Résultats financiers par secteur								
Produits.....	1 006 \$	1 775 \$	1 340 \$	818 \$	130 \$	257 \$	2 476 \$	2 850 \$
Bénéfice opérationnel net.....	29	195	163	126	5	(8)	197	313
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....	(3)	21	10	1	—	—	7	22
Profits sur cession.....	1	—	15	3	—	—	16	—
Bénéfice net opérationnel par secteur...	27	216	188	127	5	(8)	220	335
Charges d'intérêts.....	(87)	(90)	(41)	(34)	(15)	(11)	(143)	(135)
Impôt exigible.....	(22)	(18)	(45)	(19)	—	—	(67)	(37)
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations.....	47	(62)	(23)	(23)	—	—	24	(85)
Flux de trésorerie liés aux opérations ...	(35) \$	46 \$	79 \$	51 \$	(10) \$	(19) \$	34 \$	78 \$
Éléments d'évaluation.....							(46) \$	(13) \$
Situation financière par secteur								
Actif par secteur.....	3 340 \$	3 028 \$	2 219 \$	1 922 \$	333 \$	430 \$	5 892 \$	5 380 \$
Investissements.....	44	80	155	144	11	12	210	236
Emprunts.....	(2 175)	(1 863)	(1 051)	(599)	(122)	(193)	(3 348)	(2 655)
Participations ne donnant pas le contrôle par secteur.....	(727)	(785)	(410)	(510)	—	—	(1 137)	(1 295)
Capitaux propres ordinaires par secteur	482 \$	460 \$	913 \$	957 \$	222 \$	249 \$	1 617 \$	1 666 \$

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

Le tableau qui suit présente les projets achevés, les ventes faisant l'objet de contrats et les lancements de projets pour les trois derniers exercices, dans la monnaie du Brésil :

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE REALES)	2012	2011	2010
Projets achevés.....	1 073 \$	1 952 \$	922 \$
Ventes faisant l'objet de contrats.....	3 358	4 387	3 621
Lancements de projets.....	3 072	3 930	2 981

Nos activités en Amérique du Nord ont enregistré une forte croissance du fait de la reprise des marchés du logement aux États-Unis et, même si l'apport de nos activités aux États-Unis a été négligeable au cours de l'exercice, nous pensons que ces activités pourraient générer de bons résultats dans les exercices à venir. Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté, passant de 51 M\$ à 79 M\$, en raison surtout d'un accroissement de la marge brute de 61 M\$, en partie contrebalancé par l'impôt sur le résultat connexe. Brookfield Residential a achevé un placement d'actions au quatrième trimestre, auquel nous avons participé dans une proportion réduite, ce qui a dilué notre participation, la faisant passer de 72 % à 69 %, et nous a permis de comptabiliser un profit sur cession de 15 M\$.

Nous avons livré 1 808 logements et 2 142 terrains au cours de l'exercice, comparativement à 1 295 et 1 869, respectivement, en 2011. Nous en avons tiré des produits de 1,3 G\$, contre 0,8 G\$ en 2011. La marge brute pour nos activités au Canada s'est élevée à 34,2 %, contre 36,8 % en 2011. Cette baisse de la marge brute s'explique par une légère modification de la répartition des projets livrés et de la proportion de ventes de logements et de terrains.

Les résultats enregistrés en 2011 en Australie et au Royaume-Uni tiennent compte de la vente en bloc des avoirs résidentiels à Perth.

Perspectives et mesures en vue de la croissance

Nous estimons que nos activités en Amérique du Nord continueront de tirer parti de la poursuite de la reprise des secteurs du logement nord-américains, ce qui devrait avoir une incidence favorable sur nos activités liées à l'aménagement résidentiel et nos activités liées aux produits industriels et aux produits forestiers. De plus, nos activités liées à l'aménagement résidentiel continuent de tirer parti de l'importante part de marché que nous occupons sur le marché albertain axé sur l'énergie. Le nombre des nouvelles commandes de maisons s'est chiffré à 2 057 au total pour 2012, contre 1 635 pour 2011, une grande partie de cette augmentation étant attribuable à nos activités aux États-Unis. À la fin de 2012, notre carnet de commandes nord-américain portait sur 834 logements vendus, mais non livrés, représentant des ventes d'une valeur de 365 M\$, contre 659 logements d'une valeur de 264 M\$ à la même période l'année dernière.

La croissance économique soutenue au Brésil, les données démographiques favorables et les politiques gouvernementales propices sont autant de facteurs ayant contribué à la hausse des ventes, et ces tendances devraient se maintenir. Nous avons concentré nos activités sur de grands marchés, et nous nous classons parmi les trois premiers dans les principaux marchés qui représentent plus de 60 % du PIB du pays, ce qui nous permet de continuer à participer à cette croissance.

La conjoncture s'améliore pour la plupart des entreprises que nous détenons dans nos portefeuilles de capital-investissement, ce qui devrait nous permettre d'accroître nos flux de trésorerie liés aux opérations. De plus, l'évolution favorable des marchés financiers pourrait en faciliter la vente, conformément à notre stratégie. Nous avons procédé à la clôture finale à l'égard de Brookfield Capital Partners III, pour des engagements de capital de plus de 1 G\$, dont un montant de 250 M\$ provient de Brookfield.

PARTIE 4 – STRUCTURE DU CAPITAL ET SITUATION DE TRÉSORERIE

STRATÉGIE 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.

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

- investir de concert avec des partenaires par l'entremise de fonds cotés et non cotés afin d'élargir les sources de capitaux propres;
- 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 cautionnements 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 à une vaste gamme d'instruments de capital et à des liquidités, à différents niveaux de l'entreprise;
- maintenir l'accès à une gamme diversifiée de marchés des capitaux.

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 projets 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 du siège social, de nos unités opérationnelles 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 générons, sur une base continue, des liquidités substantielles dans le cadre de nos activités grâce aux flux de trésorerie opérationnels, 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.

STRUCTURE DU CAPITAL

Aperçu

Dans les paragraphes qui suivent, nous passons en revue les principales composantes de notre structure de capital consolidée. À plusieurs reprises, nous avons scindé les soldes et les avons répartis entre nos secteurs d'activité afin de faciliter la compréhension et l'analyse.

Emprunts

Emprunts généraux

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Durée moyenne		Échéance			2016 et par la suite	Total
	2012	2011	2013	2014	2015		
Papier commercial et emprunts bancaires.....	4	4	— \$	— \$	— \$	744 \$	744 \$
Emprunts à terme.....	9	8	75	178	—	2 529	2 782
	8	7	75 \$	178 \$	— \$	3 273 \$	3 526 \$

Les emprunts bancaires et le papier commercial sont des emprunts à plus court terme en vertu de facilités de crédit à terme renouvelables engagées d'une valeur de 2,2 G\$ ou qui sont adossés à celles-ci, dont une tranche de 1,9 G\$ a une échéance de cinq ans et la tranche restante de 300 M\$ a une échéance de quatre ans. Au 31 décembre 2012, un montant d'environ 253 M\$ (204 M\$ au 31 décembre 2011) de ces facilités était utilisé pour des lettres de crédit émises en vue d'appuyer diverses initiatives commerciales.

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

Les emprunts généraux ont une durée moyenne de huit ans (sept ans au 31 décembre 2011). Le taux d'intérêt moyen sur les emprunts de la Société s'établissait à 4,7 % au 31 décembre 2012 (5,2 % au 31 décembre 2011).

Emprunts grevant des propriétés précises

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

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Durée moyenne		Après consolidation	
	2012	2011	2012	2011
Immeubles				
Immeubles de bureaux.....	4	4	12 261 \$	11 398 \$
Immeubles de commerce de détail.....	6	5	1 003	1 371
Investissement dans des occasions, financement et aménagement.....	3	3	5 445	2 927
Énergie renouvelable.....	12	10	4 347	4 197
Infrastructures.....	6	7	7 021	4 802
Capital-investissement.....	3	2	3 210	3 174
Autres.....	2	2	361	546
Total.....	5	5	33 648 \$	28 415 \$

Les emprunts grevant des propriétés précises ont augmenté en 2012, en raison de notre quote-part de la dette acquise dans le cadre des acquisitions réalisées dans nos activités liées à l'immobilier et aux infrastructures.

Emprunts de filiales

Nous capitalisons nos filiales afin de leur 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 auprès de la Société et donne lieu au partage des frais de financement également entre les autres porteurs d'instruments de capitaux propres dans des filiales détenues partiellement.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Durée moyenne		Après consolidation	
	2012	2011	2012	2011
Emprunts de filiales				
Immeubles.....	3	3	1 896 \$	743 \$
Énergie renouvelable.....	8	8	1 772	1 323
Infrastructures.....	4	2	967	116
Capital-investissement.....	5	3	1 820	1 271
Ajustements au titre des swaps conditionnels ¹	3	4	1 130	988
Total.....	4	4	7 585 \$	4 441 \$

1. Garantis par la Société.

Nos activités liées à l'immobilier, à l'énergie renouvelable, aux infrastructures et à l'aménagement résidentiel ont toutes conclu des emprunts non garantis au cours de l'exercice, au moyen de l'émission d'obligations dans le public ou de facilités bancaires à terme; le produit de ces emprunts a été affecté au refinancement d'emprunts grevant des propriétés précises dont le coût était supérieur ou au financement d'acquisitions.

Les emprunts de filiales sont sans recours contre la Société, sauf dans de rares cas. Au 31 décembre 2012, les emprunts de filiales comprenaient des ajustements au titre des swaps conditionnels d'un montant de 1 130 M\$ (988 M\$ au 31 décembre 2011) qui sont garantis par la Société.

Ajustements au titre des swaps conditionnels

En 1990, nous avons conclu des swaps de taux d'intérêt avec AIG Financial Products (« AIG-FP »), dont un swap coupon zéro qui devait initialement arriver à échéance en octobre 2015. Nos états financiers comprennent une charge à payer de 1 130 M\$ (988 M\$ au 31 décembre 2011) 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 257 M\$ (274 M\$ au 31 décembre 2011) dans les créditeurs et autres passifs qui correspond à la différence entre la valeur actuelle de tout paiement futur en vertu des swaps et le montant actuel de la charge à payer. Nous estimons que la débâcle financière d'American International Group (« AIG ») et d'AIG-FP a entraîné un manquement à leurs obligations en vertu des swaps, ce qui s'est traduit par la résiliation des contrats; par conséquent, nous n'étions plus tenus de verser les montants en vertu des contrats, incluant les montants qui auraient autrement été payables en 2015, calculés en fonction de divers événements et taux d'intérêt. AIG conteste nos affirmations et nous avons donc entrepris des procédures judiciaires dans le but d'obtenir du tribunal une confirmation de notre interprétation. Nous savons fort bien que l'issue de ces procédures judiciaires peut ne pas être déterminée avant fort longtemps et, par conséquent, nous continuerons de comptabiliser les contrats comme nous le faisons au cours des années antérieures, jusqu'à ce que nous obtenions des précisions.

Créditeurs et autres passifs

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Après consolidation		Société	
	2012	2011	2012	2011
Créditeurs.....	7 183 \$	5 342 \$	416 \$	249 \$
Autres passifs.....	4 416	3 924	967	1 263
	11 599 \$	9 266 \$	1 383 \$	1 512 \$

Le montant des créditeurs et autres passifs a augmenté de 2,3 G\$ sur une base consolidée. De ce montant, une tranche de 1,2 G\$ correspond aux montants acquis dans le cadre d'acquisitions d'entreprises, comme il est indiqué à la note 4 de nos états financiers consolidés.

Le montant des créiteurs et autres de la Société a diminué de 129 M\$, du fait de la poursuite des opérations de liquidation de nos activités d'assurance. Cette baisse a été en partie contrebalancée par une augmentation du montant des titres non réglés au 31 décembre 2012.

Titres de capital

Les titres de capital sont des actions privilégiées pour la plupart libellées en dollars canadiens qui sont classées dans les passifs, car les détenteurs d'actions privilégiées ont le droit, après une date fixe, si nous n'avons pas déjà racheté les actions, de convertir celles-ci en actions ordinaires en fonction du cours du marché de nos actions de catégorie A à droit de vote restreint ou des actions ordinaires de Brookfield Office Properties. Les dividendes versés sur ces titres sont comptabilisés dans les charges d'intérêts.

Le taux moyen des distributions sur les titres de capital consolidés au 31 décembre 2012 s'élevait à 5,4 % (5,5 % au 31 décembre 2011), et la durée moyenne à la date de conversion des détenteurs était de deux ans au 31 décembre 2012 (trois ans au 31 décembre 2011).

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Durée moyenne jusqu'à la conversion		Après consolidation		Société	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Émis par la Société	3	2	325 \$	656 \$	325 \$	656 \$
Émis par Brookfield Office Properties.....	2	3	866	994	—	—
	2	3	1 191 \$	1 650 \$	325 \$	656 \$

La baisse constatée pour l'exercice reflète le rachat de titres de capital par la Société et par Brookfield Office Properties.

Structure de taux d'intérêt

Au 31 décembre 2012, le montant net de notre position de passif à taux variable, sur une base proportionnelle, s'élevait à 4,9 G\$ (4,7 G\$ au 31 décembre 2011). Par conséquent, une augmentation des taux d'intérêt de 10 points de base aurait pour effet de réduire les flux de trésorerie liés aux opérations de 5 M\$. Malgré notre pratique qui consiste à couvrir les actifs à long terme par des emprunts à long terme correspondants, nous sommes d'avis que la valeur et les flux de trésorerie de certains actifs sont couverts plus efficacement avec des emprunts à taux variables. Nous avons recours à des contrats de taux d'intérêt pour gérer notre risque global de taux d'intérêt, de façon à tirer parti d'une exposition appropriée de ces actifs aux taux variables tout en conservant des échéances à long terme.

Une augmentation des taux d'intérêt à long terme de 10 points de base sur les instruments financiers comptabilisés à la valeur de marché se traduirait par une augmentation estimative du bénéfice net de 1 M\$, sur une base annualisée et avant impôt, selon nos positions au 31 décembre 2012 (2 M\$ au 31 décembre 2011).

Nous avons été actifs afin de tirer parti des faibles taux à long terme dans le but de fixer les taux d'intérêt nominaux sur la dette à taux variable et les échéances à court terme, ce qui a donné lieu à une hausse de notre charge courante au titre des emprunts, mais nous estimons que les coûts diminueront à long terme. Nous avons conclu des contrats de taux d'intérêt pour un montant notionnel de 3,6 G\$ (2,8 G\$ en 2011) (montant net revenant à la Société de 2,2 G\$ – 1,8 G\$ en 2011), afin de fixer la composante taux d'intérêt sans risque des taux d'intérêt pour le refinancement de notre dette pour les trois prochaines années au taux moyen sans risque de 2,39 % (2,79 % en 2011). Le taux d'intérêt effectif sera d'environ 3,34 % (3,76 % en 2011) au moment de l'émission, ce qui reflète la prime relative au caractère abrupt prévu de la courbe de rendement au cours de cette période. Cette émission représente environ 50 % des émissions prévues dans les marchés de l'Amérique du Nord et du Royaume-Uni (50 % en 2011). La valeur de ces contrats est mise en corrélation avec les variations des taux d'intérêt de référence, habituellement les taux des obligations gouvernementales des États-Unis sur dix ans, de façon à ce qu'une variation de 10 points de base des taux d'intérêt donne lieu à la comptabilisation d'une variation de la valeur du marché de 35 M\$ (31 M\$ en 2011) (montant net revenant à Brookfield de 25 M\$ – 21 M\$ en 2011) dans les autres éléments du résultat global.

Actions privilégiées

Les actions privilégiées se composent d'actions privilégiées perpétuelles et représentent donc des capitaux propres permanents sans participation offrant un levier financier attrayant et à faible coût par rapport à nos actions ordinaires. Le tableau suivant présente le classement des actions en fonction de leurs principales caractéristiques :

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Taux moyen		2012	2011
	2012	2011		
Taux variable.....	2,12 %	2,12 %	480 \$	480 \$
Taux fixe.....	4,79 %	4,75 %	355	355
Taux fixe révisé	5,00 %	5,28 %	2 066	1 305
	<u>4,48 %</u>	<u>4,42 %</u>	<u>2 901 \$</u>	<u>2 140 \$</u>

En mars 2012, nous avons émis des actions privilégiées perpétuelles pour un montant de 300 M\$ CA dont le taux de 4,5 % peut être révisé; en septembre 2012, nous avons émis des actions privilégiées perpétuelles pour un montant de 250 M\$ dont le taux de 4,2 % peut être révisé et, en novembre 2012, nous avons émis des actions privilégiées perpétuelles pour un montant de 200 M\$, assorties d'un taux fixe de 4,85 %. Les actions privilégiées dont le taux peut être révisé sont assorties d'un taux initial fixe pour une période initiale de cinq à sept ans. Le taux est par la suite rajusté à un taux prédéterminé pour combler l'écart par rapport aux obligations d'État.

Participations ne donnant pas le contrôle

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

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2012	2011
Participations en capitaux propres		
Immeubles		
Brookfield Office Properties Inc.....	6 183 \$	5 410 \$
Fonds de propriétés et autres.....	2 858	2 803
Énergie renouvelable		
Brookfield Renewable Energy Partners L.P.	3 059	2 272
Infrastructures		
Brookfield Infrastructure Partners L.P.	6 157	4 082
Capital-investissement, aménagement et siège social		
Brookfield Incorporações S.A.	727	784
Brookfield Residential Properties Inc.....	851	510
Autres	1 001	828
	<u>20 836</u>	<u>16 689</u>
Participations d'autres entités dans des fonds	425	333
	<u>21 261</u>	<u>17 022</u>
Actionnaires sans participation		
Brookfield Office Properties Inc.	1 443	1 190
Brookfield Renewable Energy Partners L.P.	500	231
Autres	411	406
	<u>2 354</u>	<u>1 827</u>
	<u>23 615 \$</u>	<u>18 849 \$</u>

Capitaux propres ordinaires

En 2012, nous avons racheté 3,4 millions d'actions à droit de vote limité de catégorie A, pour une contrepartie de 106 M\$, dont 2,3 millions d'actions (70 M\$) liées à des attributions d'actions incessibles aux employés.

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

Actions émises et en circulation

Le tableau suivant présente les variations du nombre d'actions de catégorie A à droit de vote limité émises et en circulation depuis les deux derniers exercices :

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2012	2011
En circulation au début.....	619,3	577,7
Émises (rachetées)		
Émission d'actions.....	—	45,1
Rachats.....	(2,6)	(6,1)
Régime d'options sur actions à l'intention de la direction ¹	2,7	2,5
Plan de réinvestissement de dividendes.....	0,2	0,1
En circulation à la fin.....	619,6	619,3
Options non exercées ¹	38,4	37,9
Nombre total d'actions, après dilution, à la fin de l'exercice.....	658,0	657,2

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

Pour calculer la valeur comptable par action, la valeur en espèces de nos options non exercées, soit 912 M\$ (840 M\$ au 31 décembre 2011), est ajoutée à la valeur comptable de nos capitaux propres ordinaires, soit 18 160 M\$ (16 743 M\$ au 31 décembre 2011), avant que le résultat ne soit divisé par le nombre total d'actions après dilution présenté ci-dessus.

Au 28 mars 2013, 615 907 041 actions à droit de vote restreint de catégorie A et 85 120 actions à droit de vote restreint de catégorie B de la Société étaient en circulation.

Résultat de base et dilué par action

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

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Résultat net	
	2012	2011
Bénéfice net.....	1 380 \$	1 957 \$
Dividendes sur actions privilégiées.....	(129)	(106)
	1 251	1 851
Dividendes sur les titres de capital ¹	25	38
Bénéfice net attribuable aux actionnaires.....	1 276 \$	1 889 \$
Moyenne pondérée des actions.....	618,9	616,2
Effet dilutif de la conversion des options selon la méthode du rachat d'actions ²	12,1	10,8
Effet dilutif de la conversion des titres de capital ^{1, 3}	18,0	26,0
Actions et équivalents d'actions.....	649,0	653,0

1. Sous réserve de l'approbation de la Bourse de Toronto, les actions de séries 10, 11, 12 et 21 peuvent être converties en actions de catégorie A à droit de vote restreint à un prix égal à 95 % du cours du marché au moment de la conversion ou à 2,00 \$ CA, selon le plus élevé des deux montants, au gré de la Société ou du détenteur, à moins que les actions ne soient rachetées plus tôt par la Société contre espèces. Les actions de séries 10 et 11 ont été rachetées le 5 avril 2012 et le 1^{er} octobre 2012, respectivement.

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

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

Ratio d'endettement

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

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

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Après consolidation		Société		Après consolidation proportionnelle	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Emprunts généraux.....	3 526 \$	3 701 \$	3 526 \$	3 701 \$	3 526 \$	3 701 \$
Emprunts sans recours						
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	33 648	28 415	—	—	21 794	19 083
Emprunts de filiales ¹	7 585	4 441	1 130	988	4 928	3 679
	44 759	36 557	4 656	4 689	30 248	26 463
Créditeurs et autres	11 599	9 266	1 199	1 287	7 144	6 128
Passifs d'impôt différé	6 419	5 817	870	796	2 339	2 255
Titres de capital	1 191	1 650	325	656	758	1 153
Participations d'autres entités dans des fonds consolidés.....	425	333	—	—	—	—
Capitaux propres						
Participations ne donnant pas le contrôle	23 190	18 516	—	—	—	—
Actions privilégiées	2 901	2 140	2 901	2 140	2 901	2 140
Capitaux propres ordinaires.....	18 160	16 743	18 160	16 743	18 160	16 743
	44 251	37 399	21 061	18 883	21 061	18 883
Capitalisation totale.....	108 644 \$	91 022 \$	28 111 \$	26 311 \$	61 550 \$	54 882 \$
Ratio d'endettement ²	41 %	41 %	17 %	18 %	49 %	48 %

1. Comprennent un montant de 1 130 M\$ (988 M\$ au 31 décembre 2011) relatif aux ajustements au titre des swaps conditionnels, qui sont garantis par la Société et sont par conséquent inclus dans la structure du capital de la Société.

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

Structure du capital consolidée

Notre structure du capital consolidée reflète la consolidation intégrale d'entreprises détenues partiellement, nonobstant le fait que le risque de capital auquel nous exposent ces entreprises est limité dans presque tous les cas au capital que nous avons investi. Compte tenu de ce paramètre, le ratio d'endettement s'élève à 41 % (41 % au 31 décembre 2011).

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

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

Structure du capital de la Société

Notre structure du capital déconsolidée présente le montant de la dette qui est assortie d'un recours contre la Société, ainsi que la mesure dans laquelle elle est soutenue par notre capital investi déconsolidé et nos flux de trésorerie remis. Les emprunts de la Société ont diminué de 175 M\$, du fait des flux de trésorerie non distribués, des monétisations d'actifs et des activités de financement. Nous avons achevé deux émissions d'obligations de sociétés au cours de l'exercice, pour un produit total de 846 M\$, que nous avons affecté en partie au rachat d'une dette de 775 M\$, au coût plus élevé. Ces activités ont réduit le coupon moyen de 3,63 % par rapport aux obligations achetées, fournit un produit additionnel de 71 M\$ et fait passer la durée moyenne de nos emprunts généraux à terme de sept ans à huit ans. Les actions privilégiées ont augmenté de 761 M\$, ce qui correspond aux capitaux permanents mobilisés à l'occasion de trois émissions d'actions privilégiées à taux révisé effectuées au cours de l'exercice, à un taux moyen de 4,49 %. Le produit a été affecté en partie au rachat de titres de capital représentant 350 M\$, à un taux moyen de 5,68 %. Notre stratégie consiste à maintenir un niveau d'endettement relativement faible auprès de la société mère et à financer nos activités principalement au niveau de l'actif ou de l'unité opérationnelle sans recours contre la Société. Les emprunts de filiales compris dans notre structure du capital correspondent à des ajustements au titre des swaps conditionnels émis par une filiale et garantis par la Société.

Les capitaux propres ordinaires et les actions privilégiées totalisent 21 G\$ et comptent pour 75 % de notre structure du capital. La durée moyenne à l'échéance de nos emprunts généraux est de huit ans.

Consolidation proportionnelle

La consolidation proportionnelle, qui reflète notre quote-part des entités sous-jacentes, présente la mesure dans laquelle nos actifs sous-jacents sont mis à contribution et constituent une importante composante de l'augmentation des rendements pour les actionnaires. Nous sommes d'avis que le ratio d'endettement de 49 % au 31 décembre 2012 (48 % au 31 décembre 2011) est approprié en raison de la grande qualité des actifs, de la stabilité des flux de trésorerie connexes, du niveau d'endettement habituellement nécessaire pour les actifs de cette nature, ainsi que de notre profil de liquidité.

SITUATION DE TRÉSORERIE

Aperçu

Nos liquidités à court terme proviennent principalement de la trésorerie et des actifs financiers, ainsi que des montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées; nous appelons ces sources de liquidités « liquidités essentielles ». Au 31 décembre 2012, les liquidités essentielles au niveau de la Société s'élevaient à 2,3 G\$, dont une tranche de 1,1 G\$ correspondait à de la trésorerie nette et des actifs financiers et une tranche de 1,2 G\$ à des montants non prélevés sur les facilités de crédit. Le montant total des liquidités essentielles, qui comprend celles de nos principales filiales, soit aux fins des présentes, Brookfield Office Properties Inc., Brookfield Renewable Energy Partners L.P. et Brookfield Infrastructure Partners L.P., s'élevait à 4,1 G\$ à la fin de l'exercice, en hausse d'environ 300 M\$ par rapport à la fin de 2011. L'essentiel des actifs et des activités sous-jacents dans ces catégories d'actifs est financé par ces entités, qui continueront de financer nos investissements dans ces secteurs. Par conséquent, nous tenons compte des ressources de ces entités dans l'évaluation de nos liquidités. Nous continuons de maintenir des niveaux de liquidité élevés parce que nous continuons de saisir des occasions de placement intéressantes.

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

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Société		Principales filiales		Total	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Trésorerie et actifs financiers, montant net	1 133 \$	1 461 \$	497 \$	348 \$	1 630 \$	1 809 \$
Montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées	1 154	913	1 364	1 136	2 518	2 049
	2 287 \$	2 374 \$	1 861 \$	1 484 \$	4 148 \$	3 858 \$

Dans le cours normal de nos activités, nos deux plus importantes exigences en matière de capital sur une base consolidée sont liées aux emprunts arrivant à échéance et aux acquisitions. Grâce à notre stratégie de financement, à la qualité de nos actifs et à la priorité accordée à la qualité supérieure des emprunts et à la diversification des sources de capitaux, nous avons toujours pu refinancer nos emprunts arrivant à échéance dans le cours normal de nos activités, même lorsque les conditions sur les marchés financiers étaient difficiles. Nous y sommes souvent parvenus avant l'échéance prévue. Nous réalisons la plupart de nos acquisitions par l'entremise de fonds privés ou d'entités cotées en Bourse que nous gérons. Dans le cas des fonds privés, les capitaux propres nécessaires sont obtenus par l'exécution des engagements pris par les commanditaires de chaque fonds, y compris les engagements que nous ou les entités que nous gérons avons pris. Les entités cotées en Bourse financent leurs besoins de capitaux au moyen de leurs propres ressources et de l'accès aux marchés financiers; de temps à autre, nous soutenons ce financement en participant à des placements ou à des crédits-relais.

Les principaux besoins de liquidités de la Société sont liés aux éléments suivants : le service de la dette et les obligations liées au remboursement du capital; l'exécution des engagements de capitaux pris auprès de fonds; les investissements discrétionnaires destinés à financer des acquisitions et des projets d'expansion du capital; des paiements liés à des instruments financiers tels que des contrats de taux d'intérêt et des contrats de change; des dépenses d'investissements de maintien; les coûts opérationnels courants de la Société et les versements de dividendes déclarés par notre conseil d'administration. Nos obligations contractuelles sont décrites à la page 89.

Nos filiales cotées et nous-mêmes prenons des engagements visant la fourniture de capitaux aux fonds privés que nous gérons, de la même façon que nos clients prennent des engagements envers nous. Dans le cas de nos fonds liés au secteur immobilier, aux infrastructures et au bois d'œuvre, ces engagements sont normalement financés par nos entités cotées, à savoir Brookfield Renewable Energy Partners L.P. et Brookfield Infrastructure L.P., même si les conventions stipulent que nous financerons tout engagement que nos entités cotées ne pourraient financer. Au

31 décembre 2012, le montant des capitaux que la Société s'était engagée à financer était de 2,1 G\$, dont une tranche de 0,3 G\$ devrait être financée par nos entités gérées et le solde, par la Société. Nous disposons de 5,2 G\$ d'engagements de clients tiers pour financer des transactions admissibles. Les placements et les projets d'expansion du capital sont à la discrétion de la Société et doivent être approuvés en vertu de nos politiques de placement, notamment par notre conseil d'administration, le cas échéant. L'existence de capitaux disponibles pour financer ces activités est un des critères de cette approbation.

Comme il est décrit en détail aux pages 95 à 97, nous concluons des instruments financiers, tels que des contrats de taux d'intérêt, des contrats de change et des contrats liés au prix de l'énergie, aux termes desquels nous devons effectuer ou recevoir des paiements, au titre du règlement du contrat ou de la fourniture d'une garantie, lorsque la valeur du contrat varie. Nous surveillons de près les éventuels besoins de liquidités afin de nous assurer que leur montant est raisonnable et que nos liquidités de base suffisent largement à les combler.

Nous maintenons des programmes d'investissements courants destinés à préserver la capacité opérationnelle actuelle de nos actifs, que nous appelons les dépenses d'investissements de maintien et qui représentent habituellement une proportion relativement faible des flux de trésorerie opérationnels de chaque activité. Il appartient à la Société de décider du calendrier de ces investissements; cependant, nous pensons qu'il est important de préserver la productivité de nos actifs afin d'optimiser les flux de trésorerie et l'accroissement de la valeur et donc, d'utiliser les flux de trésorerie opérationnels pour financer ces investissements.

À moyen et long terme, nous pensons que notre stratégie consistant à détenir l'essentiel du capital que nous investissons dans nos activités liées à l'immobilier, à l'énergie renouvelable et aux infrastructures par l'entremise d'entités cotées nous permettra d'accroître de manière importante nos ressources en capital et nos liquidités et de réduire les besoins en capital liés à nos activités d'investissement futures. Conformément à notre stratégie, l'essentiel du capital investi dans les actifs de ces secteurs, soit directement, soit au moyen d'engagements envers des fonds privés, doit être financé à même les ressources en capital des entités cotées. Pour ce faire, il est probable que ces entités procéderont de temps à autre à l'émission de titres de capitaux propres et que nous participerons à ces émissions; cependant, il appartient à la Société de déterminer l'ampleur de notre participation. De plus, nous avons la possibilité, mais non l'obligation, de procurer à ces entités d'autres formes de financement si nous le jugeons approprié. De temps à autre, nous nous engageons à fournir aux entités cotées du financement sous la forme d'une souscription de titres de capitaux propres ou d'une facilité de crédit.

Par ailleurs, il nous est possible de vendre une partie de nos participations dans les entités cotées afin de générer des liquidités supplémentaires. Notre participation dans Brookfield Renewable, qui totalise 68 %, et notre participation initiale de 92,5 % dans Brookfield Property Partners dépassent toutes deux largement notre pourcentage de participation cible à long terme.

Trésorerie et actifs financiers

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

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	Valeurs comptables		Produits, profits et coûts directs	
	2012	2011	2012	2011
Actifs financiers				
Obligations d'États.....	137 \$	485 \$		
Obligations de sociétés	169	193		
Autres titres à revenu fixe	19	66		
Obligations à rendement élevé	192	190		
Actions privilégiées.....	297	289		
Actions ordinaires.....	690	493		
Prêts à recevoir/dépôts	40	218		
Total des actifs financiers.....	1 544	1 934	241 \$	173 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	175	41	—	—
Dépôts et autres passifs.....	(586)	(514)	(45)	(47)
Capitaux propres ordinaires par secteur/flux de trésorerie liés aux opérations	1 133 \$	1 461 \$	196 \$	126 \$

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

Outre des actifs financiers à la valeur comptable, nous détenons des swaps sur défaillance d'une valeur nominale de 815 M\$ aux termes desquels nous avons acheté une protection contre l'instrument d'emprunt de référence et d'une valeur nominale de 50 M\$ aux termes desquels nous avons vendu une telle protection. La valeur comptable de ces instruments dérivés prise en compte dans nos états financiers au 31 décembre 2012 correspondait à un passif de 10 M\$.

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

En raison de la volatilité sévissant sur les marchés financiers au cours de l'exercice, nous avons comptabilisé des profits à la valeur de marché sur des placements totalisant environ 30 M\$ au cours de l'exercice. En comparaison, nous avons comptabilisé, pour l'exercice 2011, des pertes à la valeur de marché d'environ 65 M\$.

Au quatrième trimestre de 2012, nous avons vendu les deux tiers de nos services liés à la construction et aux propriétés de notre entreprise aux États-Unis et nous avons comptabilisé dans le résultat net un profit correspondant de 70 M\$. Au troisième trimestre, nous avons remboursé par anticipation une partie de notre dette à terme et nous avons comptabilisé dans le revenu de placement un paiement « compensatoire » de 34 M\$.

Activités de financement et situation de trésorerie

Nous avons émis ou amassé 29,4 G\$ en capitaux au cours de 2012, par l'intermédiaire de placements consolidés et de placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, pour financer nos projets de croissance, rééchelonner nos échéances et accroître nos liquidités, comme le montre le tableau suivant :

(EN MILLIONS)	Produits	Taux	Durée
Emprunts			
Non garantis.....	7 900 \$	3,79 %	5 ans
Emprunts grevant des propriétés précises.....	14 120	4,37 %	8 ans
Vente de participations/d'actifs.....	1 870	s.o.	Perpétuelle
Émission d'actions ordinaires	585	—	Perpétuelle
Émission d'actions privilégiées	1 250	4,50 %	Perpétuelle
Fonds privés	3 645	s.o.	10 ans
	<u>29 370 \$</u>		

Les activités de refinancement nous ont permis de proroger ou de maintenir nos durées moyennes à des taux favorables. Une tranche d'environ 9,3 G\$ des emprunts grevant des propriétés précises et les 1,3 G\$ d'actions privilégiées émises ont un taux d'intérêt nominal fixe. Le caractère abrupt persistant de la courbe de rendement et les modalités de paiement anticipé de la dette existante continuent de rendre moins attrayant le financement préalable d'un certain nombre de nos échéances futures. Toutefois, nous refinançons activement nos échéances à court terme et nos échéances à plus long terme lorsque des occasions se présentent.

Nous avons également fixé les taux de référence pour environ 3,6 G\$ de nos emprunts futurs prévus aux États-Unis, au Canada et au Royaume-Uni pour les trois prochaines années.

Flux de trésorerie

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

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2012	2011
Activités opérationnelles.....	1 497 \$	780 \$
Activités de financement.....	3 923	2 650
Activités d'investissement.....	(4 562)	(3 081)
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.....	<u>858 \$</u>	<u>349 \$</u>

Activités opérationnelles

Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles sont composés du bénéfice net, y compris le montant attribuable aux co-investisseurs, déduction faite des éléments hors trésorerie tels que les produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence non distribués, les variations de la juste valeur, l'amortissement et l'impôt différé, et ajustés pour tenir compte des variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement. Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles comprennent également le montant net du capital investi ou recouvré du fait du

placement et de la vente subséquente de terrains résidentiels, de maisons ou d'habitations en copropriété. Ces activités représentaient en 2012 une charge de 861 M\$ (charge de 543 M\$ en 2011). Bien que nous considérions cette activité comme une activité d'investissement, elle est présentée dans les activités opérationnelles parce que les actifs qui lui sont associés sont classés dans les stocks en vertu des IFRS.

Activités de financement

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2012	2011
Déclaré dans les états financiers consolidés	3 923 \$	2 650 \$
Ajouter les actions émises non incluses dans les états financiers.....	—	907
	<u>3 923 \$</u>	<u>3 557 \$</u>

Les activités de financement ont généré des flux de trésorerie de 3,9 G\$, comparativement à 3,6 G\$ pour l'exercice précédent. Nous avons émis 13,2 G\$ en emprunts non garantis et garantis, principalement pour refinancer 11,3 G\$ d'emprunts en cours, en prolongeant la durée et en diminuant le coût de notre capital, mais aussi pour financer nos activités de croissance. Nous avons émis des actions privilégiées pour 737 M\$ et racheté 506 M\$ de titres de capitaux.

Nous avons émis des titres de capitaux propres pour 3,8 G\$ de la façon suivante : une tranche de 2,3 G\$ par l'entremise de nos clients institutionnels de fonds privés et une tranche de 1,5 G\$ par l'intermédiaire d'entités cotées en Bourse. Le produit de ces émissions a été affecté à l'expansion de nos activités, principalement dans les secteurs liés aux infrastructures, à l'énergie renouvelable et à l'immobilier.

Les activités de financement de l'exercice précédent comprenaient l'émission d'actions de catégorie A à droit de vote restreint et d'actions privilégiées totalisant 1,5 G\$. Le produit de ces émissions avait servi à financer une participation supplémentaire dans General Growth Properties. Par ailleurs, les émissions de dette nette s'étaient élevées à 1,7 G\$ en 2011 et notre société en commandite du secteur des infrastructures, qui est cotée en Bourse, avait émis des parts de société en commandite pour un montant de 460 M\$ en vue de contribuer à l'expansion de nos activités.

Activités d'investissement

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2012	2011
Déclaré dans les états financiers consolidés	(4 562) \$	(3 081) \$
Ajouter les actions émises non incluses dans les états financiers.....	—	(907)
	<u>(4 562) \$</u>	<u>(3 988) \$</u>

Nous avons investi 4,6 G\$ dans l'expansion de nos activités au cours de l'exercice considéré, un montant stable par rapport aux 4,0 G\$ investis en 2011. Dans le cadre de nos activités du secteur immobilier, nous avons acquis des biens commerciaux pour 2,1 G\$, dont un portefeuille de 0,5 G\$ d'immeubles de bureaux, d'hôtels et de biens destinés à l'aménagement situés en Australie, un portefeuille d'immeubles d'habitation de 0,3 G\$ et une participation de 0,3 G\$ dans un portefeuille d'immeubles industriels, et nous avons investi 0,3 G\$ dans Rouse Properties après la scission de celle-ci et de General Growth Properties au premier trimestre de 2012. Nos activités liées à l'énergie renouvelable ont investi 1,1 G\$, y compris l'acquisition de deux portefeuilles d'installations hydroélectriques en Amérique du Nord, et ont continué d'investir dans des projets d'aménagement. Nos activités liées aux infrastructures ont investi 2,1 G\$ dans l'acquisition de plusieurs entreprises, dont une installation de distribution réglementée au Royaume-Uni, une autoroute à péage au Brésil, une participation additionnelle de 27 % dans nos activités d'autoroutes à péage au Chili, une installation de distribution réglementée en Colombie et une installation de stockage de gaz en Amérique du Nord. Nous avons cédé certains actifs financiers au cours de l'exercice, ce qui a donné lieu à un produit de 0,9 G\$ qui a été réinvesti dans nos activités.

Les activités d'investissement de l'exercice précédent comprenaient une participation supplémentaire de 1,7 G\$ dans General Growth Properties, laquelle a été principalement financée au moyen de l'émission d'actions privilégiées et d'actions de catégorie A à droit de vote limité pour un montant de 1,5 G\$. Nous avons effectué de nouveaux investissements dans nos activités liées à l'énergie renouvelable visant l'acquisition de projets d'aménagement éoliens et hydroélectriques, et nous avons continué d'investir dans nos voies ferrées et notre terminal charbonnier en Australie, dans le cadre de nos activités liées aux infrastructures.

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Le tableau suivant présente les obligations contractuelles de la Société par périodes de paiement :

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Paiements échéant par période						Total
	Moins de un an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	Après 5 ans	
Emprunts généraux	75	178	—	467	1 070	1 736	3 526
Remboursements du capital							
Emprunts sans recours							
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	4 419	8 869	2 275	3 795	3 224	11 066	33 648
Autres emprunts de filiales	1 039	1 027	1 388	906	1 134	2 091	7 585
Titres de capital.....	353	203	312	149	—	174	1 191
Obligations découlant de contrats de location ¹	24	33	34	17	17	102	227
Engagements	2 731	—	—	—	—	—	2 731
Charges d'intérêts ²							
Dettes à long terme.....	2 243	1 839	1 476	1 232	946	2 212	9 948
Titres de capital.....	52	45	33	17	10	2	159
Swaps de taux d'intérêt.....	112	323	257	91	1	183	967

1. Inclus dans les crédettes et autres passifs.

2. Correspond au total des charges d'intérêts devant être payées sur la durée des obligations. Les paiements d'intérêts à taux variable ont été calculés en fonction des taux actuels.

Les engagements, qui se sont établis à 2,7 G\$ (1,4 G\$ en 2011), représentent diverses obligations contractuelles de la Société et de ses filiales prises en charge dans le cours normal des activités. Ces obligations comprennent notamment des engagements visant à fournir du crédit-relais, ainsi que des lettres de crédit et des garanties fournies à l'égard de contrats de vente d'énergie et des obligations de réassurance, dont une tranche de 386 M\$ (300 M\$ en 2011) est inscrite dans les « crédettes et autres » dans les bilans consolidés. Tous les autres soldes, à l'exception des charges d'intérêts engagées au cours des périodes futures, sont présentés dans notre bilan consolidé.

De plus, la Société et ses filiales consolidées concluent des conventions prévoyant une indemnisation et accordant des garanties au profit de tiers relativement à des transactions telles que les cessions ou les acquisitions d'entreprises, les ventes d'actifs ou la prestation de services, les ententes de titrisation et les ententes de prise ferme et de placement pour compte. La Société a également convenu d'indemniser ses administrateurs et certains de ses dirigeants et employés. La nature de la presque totalité des engagements d'indemnisation ne permet pas à la Société d'établir une évaluation raisonnable du montant maximal qu'elle pourrait être tenue de verser à des tiers, car dans la plupart des cas, les ententes ne fixent aucun montant maximal, et ces montants dépendent de l'issue d'événements futurs éventuels dont la nature et la probabilité ne peuvent être déterminées à l'heure actuelle. Par le passé, ni la Société ni ses filiales consolidées n'ont eu à verser d'importants montants, pas plus qu'elles ne prévoient actuellement avoir à verser d'importants montants en vertu de ces conventions d'indemnisation dans l'avenir.

Notre groupe de marketing d'énergie en propriété exclusive s'est également engagé à faire l'acquisition d'une production d'électricité et d'une autre production d'énergie éolienne produite par Brookfield Renewable Energy Partners L.P., détenue à hauteur de 68 %, comme il est décrit plus haut à la page 67.

La Société forme périodiquement des coentreprises et des consortiums, ou conclut d'autres arrangements qui comprennent des droits de liquidité en faveur de la Société ou de ses contreparties. Ces arrangements incluent des ententes d'achat ou de vente, des droits d'inscription et d'autres arrangements usuels. Ces ententes contiennent généralement des clauses de protection qui visent à atténuer les risques pour nous. Le montant, le calendrier et la probabilité des paiements effectués par la Société en vertu de ces arrangements dépendent, dans la plupart des cas, d'événements ou de circonstances futurs liés à la contrepartie et ne peuvent, par conséquent, être déterminés en ce moment.

EXPOSITION À CERTAINS INSTRUMENTS FINANCIERS

Comme il est décrit ailleurs dans le présent rapport de gestion, nous avons recours à divers instruments financiers dans le cadre de nos activités afin de gérer les risques et de mieux utiliser notre capital. La juste valeur de ces instruments, qui est inscrite à notre bilan, est présentée à la note annexe 5 de nos états financiers consolidés et à la rubrique Risques financiers et d'illiquidité commençant à la page 95.

PARTIE 5 – CAPACITÉS OPÉRATIONNELLES, CONTEXTE ET RISQUES

Dans cette section, nous analysons des éléments de nos stratégies opérationnelles relativement à la mise en œuvre de notre stratégie d'affaires, ainsi que des mesures de rendement. Cette section présente également une analyse de certains aspects de notre contexte commercial et des risques qui pourraient avoir une incidence sur notre rendement.

CAPACITÉS OPÉRATIONNELLES

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 opérationnelles, 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. Ces plateformes d'exploitation ont été établies sur bon nombre d'années et sont pleinement intégrées à notre organisation. Leur mise sur pied a exigé un investissement considérable dans la constitution 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 continuer d'élargir nos activités de gestion de capitaux rapportant des honoraires, pour des tiers. 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 rendement favorable 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 consiste à maintenir des ressources financières excédentaires considérables. 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.

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 opérationnels 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

Conjoncture économique

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 territoires dans lesquels nos entités sont constituées ou dans lesquels nous détenons des actifs et exerçons nos activités. De façon générale, une détérioration des conditions économiques sur les marchés ou dans les secteurs d'activité où nous sommes présents exerce une pression à la baisse sur nos marges opérationnelles et la valeur de nos actifs, du fait d'une baisse de la demande et d'une intensification de la concurrence par les prix pour les services et les produits que nous fournissons.

Concurrence

Chacun de nos secteurs d'activité est soumis à la concurrence à divers degrés. Une intensification de cette concurrence peut causer une pression à la baisse sur les produits tirés des activités ordinaires, ce qui, par la suite, peut entraîner une réduction des marges opérationnelles et, ainsi, une diminution des flux de trésorerie opérationnels et du rendement du capital investi et une détérioration de notre situation financière globale. Par ailleurs, la concurrence pourrait créer une rareté des intrants, ce qui ferait accroître les coûts de certaines de nos activités.

Taux d'intérêt

Un certain nombre de nos actifs de longue durée sont sensibles aux taux d'intérêt : l'augmentation des taux à long terme, si on ne tient pas compte des autres facteurs, fera diminuer la valeur de ces actifs en réduisant la valeur actualisée des flux de trésorerie qui devraient être générés par l'actif. Par ailleurs, nos emprunts ou nos actions privilégiées assortis de taux d'intérêt variables, qu'il s'agisse d'une obligation portant intérêt à taux variable ou d'une obligation portant intérêt à taux fixe dont le taux sera révisé ultérieurement pour devenir un taux variable, sont exposés au risque lié à la variation des taux d'intérêt. En cas d'augmentation des taux d'intérêt, le montant de trésorerie nécessaire pour honorer ces obligations augmenterait, ce qui pèserait sur nos bénéfices.

Détention d'actions ordinaires

Le cours de nos actions sur le marché libre peut être volatil et ne peut être prédit. Nos actionnaires pourraient ne pas être en mesure de revendre leurs actions ordinaires à un prix égal ou supérieur au prix auquel ils les ont payées, en raison de la fluctuation des cours. Les cours peuvent fluctuer de manière importante en fonction notamment des facteurs suivants, liés ou non à notre performance opérationnelle ou à nos perspectives d'avenir : i) des variations de nos résultats opérationnels trimestriels ou annuels et de notre situation financière; ii) la modification de la réglementation gouvernementale, de règles ou de règlements applicables à nos activités; iii) des annonces importantes faites par nos concurrents; iv) des conditions du marché et des événements touchant précisément les secteurs dans lesquels nous exerçons nos activités; v) des changements de la conjoncture économique générale; vi) des différences entre nos résultats financiers et opérationnels réels et ceux prévus par les investisseurs et les analystes; vii) des changements dans les recommandations ou les projections de bénéfices formulées par les analystes; viii) des variations dans l'intérêt manifesté par les analystes pour le suivi de la Société et de ses sociétés affiliées cotées en Bourse; ix) l'importance et la liquidité du marché pour la négociation de nos actions; x) l'effet dilutif de l'émission d'actions additionnelles; xi) la perception qu'ont les investisseurs de nos activités et des secteurs dans lesquels nous les exerçons; xii) les restrictions en matière de placements; xiii) notre politique de dividendes; xiv) le départ de dirigeants principaux; xv) la vente d'actions ordinaires par des membres de la haute direction ou d'importants actionnaires; xvi) la concrétisation d'un autre risque décrit dans cette rubrique.

Lois, règles et règlements

Plusieurs lois et règles ou règlements gouvernementaux s'appliquent à notre Société, à nos actifs et à nos activités. Ces lois, ces règles et ces règlements pourraient faire l'objet de modifications, ou encore d'interprétations de la part des organismes 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 pourraient avoir une incidence majeure sur notre Société, qui exerce des activités à l'échelle mondiale.

Dans le cadre de nos activités, qui consistent principalement à acquérir et à aménager des propriétés immobilières, des actifs de production d'énergie et des infrastructures, nous devons nous conformer aux réglementations municipales, étatiques ou provinciales, nationales et internationales importantes et complexes qui touchent le processus d'aménagement. Ces règlements pourraient entraîner des frais et des délais supplémentaires ayant une incidence défavorable sur nos activités et nos résultats opérationnels. 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 devons également nous conformer aux lois, aux règles et aux règlements locaux, étatiques ou provinciaux et fédéraux qui touchent la protection de la santé et de la sécurité des personnes et la préservation de l'environnement. Ces lois, règles et règlements peuvent parfois entraîner des délais, ce qui engendre des frais supplémentaires, ou limiter grandement les activités d'aménagement dans certaines régions ou zones géographiques. De plus, nous pourrions engager notre responsabilité en vertu de ces lois, règles et règlements, sans qu'il y ait de notre faute. Des parties privées pourraient être en droit d'entamer des poursuites judiciaires contre nous en vue de la mise en conformité, ou pour obtenir des dommages pour non-conformité, avec ces lois, règles et règlements, ou encore pour préjudices corporels ou dommages matériels.

La couverture fournie par notre assurance pourrait être nulle ou insuffisante si une poursuite était intentée contre nous. Un resserrement des exigences réglementaires pourrait entraîner pour nous une hausse des coûts liés à la conformité. Les lois et règlements en matière d'environnement peuvent évoluer rapidement et nous pourrions, à cet égard, être assujettis à des lois et à des règlements plus stricts dans 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 opérationnels.

Nos activités de gestion d'actifs sont assujetties à la surveillance et à la conformité réglementaires. Les conseillers de nos fonds de placement privés sont inscrits à titre de conseillers en placement auprès de la Securities and Exchange Commission (la « SEC ») des États-Unis. Les conseillers en placement inscrits doivent se conformer aux exigences et aux règlements de l'Investment Advisers Act of 1940 (la « loi sur les conseillers »), y compris, entre autres choses, les obligations de fiduciaire envers les clients, le maintien d'un programme de conformité efficace, la tenue de documents, les exigences relatives à la publicité et à l'exploitation, les obligations en matière d'informations à fournir et les interdictions générales pour prévenir la fraude et encadrer les pratiques de type « payer-pour jouer » auprès des entités gouvernementales étatiques et locales aux États-Unis. La mise en conformité donne lieu à des dépenses et à la consommation de ressources internes, tandis que le défaut de conformité à ces obligations pourrait se traduire par des enquêtes et des sanctions financières ou autres et compromettre notre réputation.

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 1940 »). De plus, la loi de 1940 peut exiger l'inscription de toute société qui exerce ou a l'intention d'exercer principalement des activités d'investissement, de réinvestissement, de propriété, de détention 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. Nous ne sommes pas pour l'instant une société de placement au sens de la loi de 1940. Si nous étions dans l'obligation d'inscrire notre Société comme société de placement en vertu de la loi de 1940, nous serions, entre autres choses, limités dans notre capacité d'exercer certaines activités et d'émettre certains titres. De plus, certains de nos contrats pourraient être frappés de nullité.

Santé et sécurité et protection de l'environnement

En tant que propriétaire et gestionnaire de propriétés immobilières, nous pourrions avoir à 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.

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 et une responsabilité civile éventuelle. La conformité aux normes en matière de santé, de sécurité et d'environnement et aux exigences des licences, permis et autres autorisations demeurera importante pour nos activités. Nous avons engagé, et continuerons d'engager, des dépenses d'investissement et des charges opérationnelles importantes pour nous conformer aux normes 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, nous pourrions ne pas réussir à obtenir un permis important ou une licence ou une autre autorisation importante ou devenir 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 normes 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 notre exploitation ou entraîner des dépenses 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 ses activités.

Assurance

Nous souscrivons diverses assurances pour nos actifs 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 actifs semblables. Nous auto-assurons également une portion de certains de ces risques. Certains types de risques (généralement ceux ayant une nature catastrophique, tels que les guerres ou les contaminants de l'environnement) 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 ou activités, ainsi que le résultat et les flux de trésorerie que nous prévoyions tirer de ceux-ci, 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.

Litiges

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 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 opérationnels au cours d'un trimestre ou d'un exercice donné. Un litige peut exiger beaucoup de temps et d'attention des membres de la direction; il arrive que le temps et les ressources consacrés à un litige soient disproportionnés par rapport à l'enjeu de ce litige.

Une poursuite judiciaire a ainsi attiré l'attention des médias : il s'agissait d'une poursuite civile entamée par un procureur public du Brésil à l'encontre d'une de nos filiales brésiliennes. Selon les allégations de la poursuite, la société affiliée versait à des tiers au Brésil des sommes qui servaient ensuite à payer des fonctionnaires municipaux afin d'obtenir des permis et d'autres avantages, ce que nous savions. Ces accusations civiles étaient liées à des accusations formulées à l'endroit de trois de nos employés au Brésil, soupçonnés d'être au courant de ces versements. Tous ont rejeté ces allégations. Nous avons été informés que la Securities and Exchange Commission avait ouvert une enquête sur cette question à la suite d'une plainte qu'elle a reçue. Malgré le fait que cette affaire ne risque pas d'avoir une incidence importante pour Brookfield sur le plan financier, elle pourrait porter atteinte à notre réputation.

Impôts

Nos taux d'imposition effectifs pourraient augmenter, ce qui aurait une incidence négative sur notre bénéfice net, en raison d'un certain nombre de facteurs, dont les suivants : des modifications des politiques fiscales, des lois fiscales ou de la façon dont elles sont interprétées dans les territoires où nous payons des impôts, des variations dans l'évaluation de nos actifs et nos passifs d'impôt différé et une éventuelle réévaluation des impôts par les autorités fiscales.

Changements climatiques

Les variations incessantes du climat dans lequel nous exerçons nos activités pourraient influencer sur nos activités. 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 de comportement des consommateurs, ce qui pourrait avoir des répercussions sur nos autres activités. La réglementation provinciale ou étatique, fédérale et internationale en matière de changements climatiques pourrait avoir une incidence défavorable sur nos activités, notre situation financière, nos résultats opérationnels ou nos flux de trésorerie.

Main-d'œuvre

Une partie de notre main-d'œuvre responsable des activités 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 touchées, avec une hausse des coûts de la main-d'œuvre permanents et avec des limitations quant à notre capacité à maximiser l'efficacité de nos activités; ces éléments pourraient avoir une incidence défavorable sur nos résultats financiers.

Actes terroristes

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. La menace perçue d'une attaque terroriste pourrait avoir une incidence négative sur notre capacité à louer les locaux à bureaux de notre portefeuille. Nos actifs liés aux infrastructures et à l'énergie renouvelable pourraient par ailleurs être la cible d'organisations terroristes cherchant à ébranler les piliers des économies occidentales. Un acte de terrorisme contre nous pourrait nuire à nos résultats opérationnels et à nos flux de trésorerie. Nos activités liées au portefeuille d'immeubles de bureaux aux États-Unis et au Canada sont assurées contre certains actes terroristes pour les coûts découlant d'une interruption de l'exploitation. Cependant, cette assurance ne couvre pas l'intégralité des coûts de remplacement de la totalité des actifs. D'éventuels dommages ou frais liés à une interruption des activités par suite d'actes de terrorisme non couverts pourraient entraîner un coût important pour nous. Rien ne garantit que nous pourrions souscrire dans l'avenir une assurance appropriée contre les actes de terrorisme, à des taux que nous jugerons raisonnables. Tous les risques mentionnés au présent paragraphe pourraient être aggravés à tout moment du fait de la politique étrangère des États-Unis. Nos systèmes de technologies de l'information pourraient être la cible d'une attaque cyberterroriste, ce qui pourrait entraîner une interruption de l'exploitation d'une ou de plusieurs de nos activités et peser sur nos résultats opérationnels et nos flux de trésorerie.

Mise en œuvre de notre stratégie

Investissement de valeur

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 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. Cette stratégie exige la diversité de nos activités, des liquidités et la durabilité de nos flux de trésorerie.

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, il nous faut utiliser une approche rigoureuse à l'égard de la répartition de notre capital entre nos activités et nous mettons l'accent sur la préservation du capital afin de nous protéger contre le risque de chute du cours. Nous devons investir notre capital 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 réussite de la mise en œuvre de cette stratégie de placement fondée sur la valeur n'est pas certaine, car cette stratégie repose sur l'existence d'occasions intéressantes, 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.

Notre approche d'investissement 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 relative au sujet d'une entité ou d'un secteur en particulier. Cependant, il n'existe aucune certitude que nous pourrions continuer d'acquérir 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 d'en retirer les avantages connexes. La concurrence livrée par d'autres investisseurs pourrait augmenter de façon importante le prix d'achat des actifs que nous ciblons 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 de nouvelles acquisitions à nos activités existantes.

Gestion d'actifs

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. De plus, les sociétés se livrent une forte concurrence pour attirer le capital des investisseurs, surtout dans les catégories d'actifs où nous concentrons nos activités. Rien ne garantit que nous réussirons à nous démarquer comme gestionnaire d'actifs, et cette concurrence pourrait réduire les marges de nos activités de gestion d'actifs et diminuer les participations des investisseurs dans nos activités. Nos activités de gestion d'actifs dépendent par ailleurs de la capacité des compagnies d'assurance, des caisses de retraite, des fonds de

dotation, des fonds souverains et d'autres investisseurs institutionnels et personnes fortunées à confier à des gestionnaires d'actifs des capitaux à placer dans des actifs réels. En raison de facteurs indépendants de notre volonté, certains de nos investisseurs pourraient ne plus être en mesure d'engager des capitaux additionnels dans nos fonds gérés.

Équipe de gestion

Nos hauts dirigeants et autres cadres supérieurs contribuent fortement au succès de la Société et supervisent l'exécution de notre stratégie. Notre capacité de retenir nos cadres ou d'attirer des gens compétents pour remplacer ceux qui quittent la Société est tributaire notamment de la concurrence dans le marché de l'emploi et des possibilités d'avancement que nous avons à offrir. 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. Nous n'avons pas contracté d'assurance pour collaborateurs essentiels.

L'exploitation de nos activités et la mise en œuvre de nos stratégies de croissance reposent essentiellement sur le travail d'équipe. Notre capacité à réagir rapidement pour saisir les occasions et surmonter les obstacles à mesure qu'ils se présentent repose sur un esprit de coopération dans toute l'organisation et notre structure de gestion axée sur le travail d'équipe, lesquels pourraient ne pas donner les résultats que nous escomptons.

Partenariats

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. Nous ne contrôlons pas seuls certaines décisions primordiales relativement à ces actifs et activités, y compris, sans toutefois s'y limiter, les décisions ayant trait à la vente d'actifs et d'activités, aux refinancements, au calendrier et au montant des distributions en espèces effectuées par ces entités à l'intention de la Société, et aux dépenses d'investissement.

Certaines de nos ententes de gestion permettent à nos associés de mettre un terme à une entente de gestion sous réserve de conditions précises liées à l'exécution des obligations des gérants. Toute résiliation pourrait avoir une incidence négative sur nos produits tirés des honoraires de gestion. 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 disposerions 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 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 de nos investisseurs. Nous nous efforçons d'agencer les instruments à effet de levier aux actifs connexes. De cette manière, nous finançons de façon générale les actifs à plus court terme à taux variable avec des emprunts à plus court terme à taux variable et nous finançons 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. Par conséquent, nous sommes exposés aux risques liés au financement par emprunt et au refinancement. Ces risques, qui comprennent, sans toutefois s'y limiter, les risques énoncés ci-après, pourraient avoir une incidence défavorable sur notre situation financière et nos résultats opérationnels : 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 en trésorerie nécessaires au règlement de charges opérationnelles; 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.

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 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 et continuons de respecter 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 obliger à 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 la charge 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, particulièrement si les conditions des marchés locaux sont médiocres. Un 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. Les restrictions liées à la propriété d'actifs physiques abaissent notre capacité à nous adapter aux changements des conditions du marché et pourraient avoir une incidence défavorable sur le rendement de nos placements, notre situation financière et nos résultats opérationnels.

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. Une telle situation peut avoir une incidence défavorable sur nos liquidités, ce qui réduirait notre capacité à effectuer d'autres acquisitions ou à respecter d'autres engagements financiers.

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. 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 tenus de remplir nos engagements, mais dans l'incapacité de le faire, nous pourrions faire l'objet de poursuites ou alors perdre des contrats qui autrement nous auraient été favorables.

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 d'un ou de plusieurs pays où nous avons effectué des investissements importants pourrait avoir une incidence défavorable importante sur nos résultats opérationnels et sur notre situation financière.

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 de manière sélective des instruments financiers pour atténuer ces risques, notamment les swaps sur défaillance et d'autres dérivés pour assurer la couverture de positions financières. Par ailleurs, 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 lorsque ces instruments sont plus efficaces en matière d'utilisation du capital. Toutefois, les dérivés sont également assujettis à leur propre ensemble de risques, notamment le risque de contrepartie à l'égard de la santé financière de la contrepartie à ces transactions. Les dérivés de la Société et la manière dont cette dernière gère les risques sont décrits de façon plus détaillée dans les notes annexes des états financiers consolidés. En vertu de la Loi Dodd-Frank, qui a été adoptée aux États-Unis en 2010, la SEC et la Commodities Futures Trading Commission sont désormais tenues d'établir des règles et des règlements en matière de surveillance par les autorités fédérales du marché des produits dérivés de gré à gré et de ses participants. L'application de cette loi pourrait réduire notre capacité à couvrir les risques que nous rencontrons dans nos activités. En particulier, la Loi Dodd-Frank ou toute autre réglementation semblable en vigueur dans les marchés sur lesquels nous exerçons nos activités peut faire augmenter sensiblement les coûts liés aux contrats dérivés, restreindre la disponibilité d'instruments dérivés capables de nous protéger contre les risques liés à nos activités et réduire la

liquidité des instruments dérivés. Une diminution de l'utilisation d'instruments dérivés par la Société du fait de l'application de la Loi Dodd-Frank et d'autres réglementations semblables peut entraîner notamment un accroissement de la volatilité et une baisse de la prévisibilité de nos flux de trésorerie.

Immeubles

Comme nous investissons dans des immeubles de bureaux de haute qualité, nous sommes exposés 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, y compris l'impôt foncier, les frais d'entretien, les paiements hypothécaires, les frais d'assurance et les charges connexes, doivent être engagées, que le bien en question produise ou non un revenu suffisant pour couvrir ces dépenses. Nos immeubles de bureaux sont habituellement grevés d'hypothèques, ce qui exige des versements importants au titre du service de la dette. Si nous ne voulions ou ne pouvions faire nos paiements hypothécaires à l'égard de quelque bien que ce soit, des pertes pourraient être subies en raison de l'exercice, par le créancier hypothécaire, de droits de saisie ou de vente.

La croissance des revenus locatifs est tributaire de la vigueur du marché de la location, qui permet d'assurer que les baux arrivant à échéance seront renouvelés et que de nouveaux locataires seront trouvés pour les locaux inoccupés. Il est possible que nous devions faire face à une tranche disproportionnée de locaux dont les baux expirent au cours d'une année donnée. De plus, 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.

Nos activités liées aux immeubles de commerce de détail sont exposées aux risques touchant le commerce de détail, notamment le chômage, la faiblesse de la croissance des revenus, le manque de crédit à la disposition des consommateurs, les ralentissements dans le secteur et les fermetures d'usine, la confiance des consommateurs, l'augmentation de la dette à la consommation, les mauvaises conditions sur le marché de l'habitation, les mauvaises conditions météorologiques, les désastres naturels, la concurrence et d'autres facteurs. Tous ces facteurs pourraient avoir une incidence négative sur les dépenses de consommation et sur les ventes de nos locataires du secteur du commerce de détail, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur nos activités liées aux immeubles de commerce de détail et sur notre capacité à attirer de nouveaux locataires.

Si les ventes des commerces de nos centres commerciaux sont faibles, les locataires existants pourraient être dans l'incapacité de payer leur loyer minimal et leurs charges, ou ne pas vouloir le faire, et les nouveaux locataires pourraient désirer payer des loyers minimaux moins élevés qu'ils ne le feraient autrement. Les dépenses importantes associées à chaque placement en titres de capitaux propres, comme les paiements d'emprunts hypothécaires, les impôts fonciers et les coûts d'entretien, ne sont généralement pas réduites lorsqu'il y a une baisse des produits tirés du placement, ce qui fait en sorte que notre bénéfice et nos flux de trésorerie subiraient l'incidence négative d'une diminution des produits tirés des immeubles de commerce de détail. De plus, les baux liés à nos immeubles de commerce de détail ne comportent pas de clause visant à garantir la solvabilité des locataires, et subissent par conséquent de plein fouet le fait que des locataires ont fait faillite ou ont fermé volontairement ou non leurs magasins situés dans nos propriétés. Nous pourrions être dans l'incapacité de relouer les locaux laissés vacants par ces événements à des conditions favorables, ou de les relouer tout simplement. Ainsi, la faillite d'un locataire d'envergure nationale ou la fermeture de son magasin pourrait avoir une incidence défavorable sur nos produits.

Certains de nos contrats de location dans le secteur du commerce de détail comportent une clause de copropriété qui permet au locataire du centre commercial de payer un loyer réduit et, dans certains cas, de résilier le bail, si nous n'arrivons pas à maintenir certains taux d'occupation dans le centre commercial. De plus, certains de nos locataires peuvent résilier leurs baux avant la date d'échéance si leurs ventes n'atteignent pas un niveau prédéterminé. Par conséquent, si le taux d'occupation, le taux de location ou les ventes s'établissaient sous certains niveaux, les loyers que nous recevons de nos locataires du secteur du commerce de détail seraient réduits et notre capacité à attirer de nouveaux locataires serait limitée.

Nos locataires du secteur du commerce de détail font face à la concurrence des détaillants des autres centres commerciaux régionaux, des centres de magasins d'usine et des autres magasins de discompte, des clubs-entrepôts de

discompte, des sociétés de catalogue et des ventes par Internet et télémarketing. Ce type de concurrence pourrait réduire les loyers proportionnels à payer par certains locataires du secteur du commerce de détail et avoir une incidence négative sur nos produits et nos flux de trésorerie. De plus, nos locataires du secteur du commerce de détail sont tributaires de la perception que peuvent avoir les détaillants et les clients à l'égard de la sécurité, de la commodité et de l'aspect esthétique de nos immeubles de commerce de détail. Si les détaillants et les clients perçoivent les immeubles concurrents et les autres options de commerce de détail comme étant plus pratiques ou de meilleure qualité, nos produits tirés du commerce de détail pourraient en subir l'incidence négative.

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 risques liés aux défauts du matériel, aux ruptures de barrage, à la tenue 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. Dans les dernières années, nous avons enregistré des niveaux d'eau particulièrement bas dans le cadre de nos activités nord-américaines de production d'énergie, ce qui s'est traduit par des rendements inférieurs aux prévisions. 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 une catastrophe naturelle pourrait avoir une incidence sur les débits d'eau dans les bassins hydrologiques où nous exerçons nos activités. Il est par conséquent possible que les niveaux d'eau enregistrés dans le cadre de nos activités nord-américaines de production d'énergie continuent d'être faibles.

Une partie importante de nos produits tirés de la production d'énergie est liée, directement ou indirectement, au prix du marché de gros de l'électricité sur les marchés où 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 de gros.

Une partie importante de l'énergie que nous produisons est vendue 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, dont certains ou la totalité peuvent prévoir des prix 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 de nos contreparties à ces contrats est incapable ou n'a pas l'intention de respecter ses obligations contractuelles, nous pourrions ne pas être en mesure de remplacer un contrat existant par un accord ayant des modalités équivalentes. Dans pareil cas, et dans d'autres, nous pourrions ne pas être en mesure d'atténuer l'incidence des variations des prix de l'électricité.

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. De telles défectuosités pourraient également entraîner un passif important pour dommages en raison de préjudices portés à l'environnement, au public en général ou à des tiers en particulier.

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 à 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 catastrophes naturelles, 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.

Infrastructures

Nos activités liées aux infrastructures comprennent les activités liées aux services publics, au transport et à l'énergie, aux terres d'exploitation forestière et aux terres agricoles en Amérique du Nord, en Amérique du Sud, en Europe et en Australasie. Nos activités liées aux services publics comprennent des autoroutes à péage, des réseaux de transport d'électricité, des activités liées au terminal de charbon ainsi que des sociétés de distribution de gaz et d'électricité. Les principaux risques auxquels sont exposées les activités à tarifs réglementés et non réglementés, notamment nos activités liées aux infrastructures, se rapportent à la réglementation gouvernementale, à la conjoncture économique générale et autres perturbations majeures, aux exigences relatives aux dépenses d'investissement, à l'utilisation des terrains et au rendement des contreparties.

En raison du caractère essentiel des services offerts par nos actifs et du fait que certains de ces services sont offerts dans le cadre d'un monopole ou d'un quasi-monopole, la plupart de nos activités liées aux infrastructures sont assujetties à une réglementation économique à l'égard des produits. De plus, certaines de ces activités recouvrent leur investissement dans des actifs grâce aux redevances et aux tarifs réglementés qui sont facturés aux tiers. Les redevances et les tarifs réglementés actuels sont examinés régulièrement par l'organisme de réglementation pertinent. Si les autorités de réglementation respectives dans les territoires où nous exerçons nos activités décident de modifier les redevances ou les tarifs que nous avons le droit de facturer ou les montants des provisions que nous avons le droit de percevoir, nous pourrions ne pas être en mesure d'obtenir le taux de rendement de nos activités que nous avons prévu ou nous pourrions ne pas pouvoir recouvrer notre coût de placement initial.

La réglementation économique peut aussi exiger des engagements constants envers des autorités de réglementation économique, des autorités de réglementation de sécurité et d'autres organismes gouvernementaux. Nos activités liées au bois d'œuvre sont assujetties à la réglementation des gouvernements provinciaux, d'États et fédéraux à l'égard des pratiques forestières et de l'exportation de billes; plusieurs de nos activités liées aux services publics et de transport et d'énergie sont assujetties aux réglementations gouvernementales en matière de sûreté et de fiabilité propres à ces secteurs. Le risque qu'un gouvernement abroge, modifie, édicte ou promulgue une nouvelle loi ou un nouveau règlement, ou qu'une autorité de réglementation ou un autre organisme gouvernemental émette une nouvelle interprétation d'une loi ou de règlements en vigueur peut avoir une incidence importante sur nos entités opérationnelles. De plus, une décision par un gouvernement ou une autorité de réglementation de réglementer des actifs qui ne l'étaient pas auparavant pourrait changer de façon importante les facteurs économiques liés à ces activités.

La conjoncture mondiale et les conjonctures nationales ont une incidence sur la demande internationale de marchandises manutentionnées par nos activités de transport et d'énergie et de produits liés à l'exploitation forestière et à l'exploitation agricole. Une diminution de la demande pour ces marchandises pourrait entraîner la faillite ou la liquidation d'un ou de plusieurs clients importants, ce qui pourrait donner lieu à la diminution de nos produits, à l'augmentation de nos charges liées aux créances irrécouvrables ou à une réduction de notre capacité à faire des dépenses d'investissement ou avoir d'autres incidences négatives sur nous.

Le rendement financier de nos activités liées aux terres d'exploitation forestière dépend de la forte demande au sein des industries des produits du bois et des pâtes et papiers. Une 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 des activités ordinaires, du résultat 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 fermeront leurs usines temporairement ou de façon permanente si les prix de leurs produits baissent et atteignent un niveau auquel les activités de la scierie deviendraient non rentables. Qui plus est, ces exploitants pourraient devoir suspendre temporairement leurs activités à au moins une de leurs scieries pour porter la production au même niveau que la demande sur le marché ou pour faire face aux irrégularités du marché. L'une ou l'autre de ces circonstances pourrait grandement réduire les prix que nous obtenons pour notre bois d'œuvre ainsi que le volume de bois d'œuvre que nous pourrions vendre. En plus d'avoir une incidence sur les ventes, les flux

de trésorerie et le résultat de nos activités liées aux terres d'exploitation forestière, la faiblesse des prix de marché des produits liés au bois d'œuvre aura également une incidence sur notre capacité à obtenir du capital additionnel, sur le coût de ce capital et sur la valeur de nos terres d'exploitation forestière. Rien ne garantit que nous réussirons à mettre en place des plans de coupe souples, qui nous permettront de réduire le niveau de coupe lorsque les prix sont bas et de différer les ventes jusqu'à ce que les prix remontent.

Nos activités liées aux terres d'exploitation agricole comprennent des pâturages pouvant être convertis en vue d'une utilisation plus exhaustive et de plus grande qualité, comme la culture du soja, du maïs et de la canne à sucre. Nous pourrions ne pas pouvoir convertir nos terres agricoles comme nous le souhaitons. De plus, l'attrait des terres d'exploitation agricole comme catégorie d'actifs aux yeux des investisseurs est tributaire de la demande de produits agricoles de base, de la croissance de la population et du revenu par habitant, de l'amélioration des régimes alimentaires et de l'utilisation croissante des biocarburants, éléments qui comportent tous une certaine incertitude. Les conditions météorologiques, les saisons de croissance, les interactions avec les populations environnantes, les dommages causés par les feux de forêt, les infestations d'insectes, le vent, les maladies, les sécheresses prolongées et les autres catastrophes naturelles et celles causées par l'homme peuvent avoir une incidence négative sur nos activités liées aux terres d'exploitation agricole.

Nous et nos clients sommes également exposés à certains événements incontrôlables, comme des conditions météorologiques défavorables, des catastrophes naturelles, des accidents majeurs, des actes de destruction malicieuse, du sabotage et du terrorisme. La protection de nos produits des activités ordinaires par l'inclusion de dispositions de prise ferme ou de volume minimal garanti dans nos contrats, comme dans nos activités ferroviaires, n'est pas toujours possible ou ces mesures ne sont pas toujours pleinement efficaces.

Nos activités de transport et d'énergie et nos activités liées aux services publics pourraient nécessiter d'importantes dépenses d'investissement dans l'avenir afin de maintenir nos actifs. Si nous n'engageons pas les dépenses d'investissement nécessaires afin de maintenir nos activités dans l'avenir, notre capacité à servir la clientèle existante ou à faire face à l'accroissement des volumes pourrait en souffrir. De plus, nous pourrions ne pas être en mesure de recouvrer les dépenses d'investissement selon les tarifs que nous serons en mesure de facturer pour nos activités.

Nos activités nécessitent de grands terrains destinés à la construction et à l'exploitation. 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.

Dans le cadre de certaines de nos activités liées aux infrastructures, nous avons conclu des contrats de clients ainsi que des contrats de concession avec des clients des secteurs public et privé. Il y a un risque de défaut par ces clients qui découle de ces accords contractuels. En outre, les activités pourraient subir l'incidence négative de toute modification importante des actifs, de la situation financière ou des résultats opérationnels de ces clients.

Les conditions météorologiques, les pratiques sectorielles, les cycles de croissance du bois d'œuvre, les limitations au chapitre de l'accès et les revendications des peuples autochtones pourraient restreindre nos activités d'exploitation forestière, de construction ferroviaire et autres activités sur les terres d'exploitation forestière détenues par nos activités liées au bois d'œuvre, et il en va de même d'autres facteurs tels que les dommages causés par les feux de forêt, les infestations d'insectes, le vent, les maladies, les sécheresses prolongées et les autres catastrophes naturelles et celles causées par l'homme. 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.

Activités liées au capital-investissement et à l'aménagement résidentiel

Nos activités liées au capital-investissement comprennent des emprunts et des placements en titres de capitaux propres dans une grande variété d'entreprises exerçant leurs activités dans des secteurs dans lesquels nous avons des connaissances ou de l'expérience. Les principaux risques caractérisant le secteur du capital-investissement portent sur la perte potentielle du capital investi de même que sur des placements ou des honoraires insuffisants pour couvrir les charges opérationnelles et le coût du capital. De plus, ces placements sont peu liquides et pourraient être difficiles à monétiser, ce qui limite notre capacité à nous adapter aux changements de la conjoncture économique ou du secteur des placements.

Une conjoncture économique défavorable pourrait avoir une incidence négative importante sur la capacité des entreprises détenues à rembourser leur dette ainsi que sur la valeur de nos placements en titres de capitaux propres et le niveau de produits qu'ils génèrent. Malgré le soutien que nous apportons à nos entreprises détenues en cas de ralentissement économique, la conjoncture économique défavorable à laquelle nos entreprises détenues devraient faire face peut avoir une incidence défavorable sur la valeur de nos placements. Ces placements sont également exposés aux risques inhérents aux sociétés sous-jacentes, dont certaines sont aux prises avec une conjoncture économique difficile; cette situation pourrait persister dans un avenir prévisible.

Nous menons des activités de construction de maisons et d'aménagement de terrains résidentiels au Canada, au Brésil, aux États-Unis et en Australie. 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 en vue de la vente par des investisseurs 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. 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 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, à Washington, D.C., en Alberta et au Brésil, régions auxquelles une tranche élevée des produits tirés des propriétés résidentielles est attribuable.

Presque tous nos clients du secteur de la construction résidentielle financent l'achat de leur maison en faisant appel à des prêteurs qui leur consentent des prêts hypothécaires. Il est plus difficile pour les emprunteurs d'obtenir des prêts hypothécaires en raison de la volatilité qu'ont connue les marchés des prêts hypothécaires et 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, ce qui pourrait entraîner une baisse de la demande visant les maisons neuves. Par ailleurs, une hausse des taux d'intérêt ou une baisse de la disponibilité des prêts hypothécaires pourrait avoir une incidence défavorable sur notre capacité à vendre des maisons neuves, ainsi que sur le prix auquel nous pouvons les vendre.

Les investisseurs dans nos fonds de capital-investissement s'engagent à investir des capitaux dans nos fonds à l'exécution d'accords de souscription. Lorsqu'un fonds fait un placement, ces engagements de capital sont honorés par nos investisseurs au moyen d'apports de capital. Il peut arriver que les investisseurs dans nos fonds de capital-investissement manquent à leurs obligations d'engagements de capital auprès de nos fonds de capital-investissement, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur nos bénéfices ou entraîner d'autres conséquences négatives pour nos activités.

Nos fonds de capital-investissement ont une durée de vie limitée, ce qui peut nous conduire à liquider des placements de capital-investissement à un mauvais moment. La volatilité des marchés de sortie de nos placements de capital-investissement, l'augmentation des montants de capital nécessaires pour la sortie et l'élévation du seuil de la valeur d'entreprise pour un appel public à l'épargne ou une vente stratégique peuvent créer le risque que nous ne soyons pas en mesure de liquider un placement de capital-investissement dans de bonnes conditions. Il ne nous est pas toujours possible de maîtriser le calendrier de sortie de nos placements de capital-investissement ni le montant réalisé à la sortie.

Nos placements de capital-investissement peuvent ne pas être en mesure d'atteindre leur rendement minimal de placement et nous pourrions ne pas obtenir au moment de la sortie les produits liés au rendement attendus.

PARTIE 6 – INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES

MÉTHODES COMPTABLES ET CONTRÔLES INTERNES

Méthodes comptables et jugements et estimations critiques

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

Afin d'établir ces estimations et jugements critiques, la direction s'appuie sur des renseignements externes et des conditions observables dans la mesure du possible, corroborés par les analyses internes nécessaires. Ces estimations ont été appliquées d'une manière conforme à celle de l'exercice précédent et il n'existe aucun engagement, aucune tendance, aucun événement ni aucune incertitude connus qui, selon nous, influenceront de façon importante sur la méthode ou les hypothèses utilisées dans ce rapport. Les estimations sont touchées, entre autres, par les fluctuations des taux d'intérêt et d'autres facteurs parfois très incertains. Pour plus de renseignements sur les méthodes comptables et les jugements et estimations critiques, veuillez vous reporter aux principales méthodes comptables figurant à la note 2 des états financiers consolidés au 31 décembre 2012.

Adoption de normes comptables

Impôt sur le résultat

L'International Accounting Standards Board (« IASB ») a apporté des modifications à IAS 12, *Impôt sur le résultat* (« IAS 12 »), qui s'appliquent à l'évaluation des passifs d'impôt différé et des actifs d'impôt différé lorsqu'un immeuble de placement est évalué selon le modèle de la juste valeur préconisé dans IAS 40, *Immeubles de placement*. Les modifications, qui sont entrées en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2012, introduisent une présomption réfutable selon laquelle la valeur d'un immeuble de placement sera entièrement recouvrée par voie de vente. La présomption est réfutée si la détention de l'immeuble de placement s'inscrit dans un modèle économique dont l'objectif est de consommer substantiellement tous les avantages économiques rattachés à l'immeuble de placement au fil du temps plutôt que par voie de vente. L'incidence de ces modifications sur les états financiers consolidés s'est traduite par une diminution de 8 M\$ des bénéfices non distribués au 1^{er} janvier 2011.

Modifications futures de méthodes comptables

i. États financiers consolidés, coentreprises et informations à fournir

En mai 2011, l'IASB a publié trois normes, soit IFRS 10, *États financiers consolidés* (« IFRS 10 »), IFRS 11, *Partenariats* (« IFRS 11 »), et IFRS 12, *Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités* (« IFRS 12 »), et a modifié deux normes, soit IAS 27, *États financiers individuels* (« IAS 27 »), et IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises* (« IAS 28 »). Chacune de ces normes, nouvelles et modifiées, prendra effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013.

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

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

L'objectif d'IFRS 12 est d'intégrer les informations à fournir au sujet des intérêts détenus dans d'autres entités et exige qu'une entité qui est une société mère fournisse de l'information au sujet des jugements et des hypothèses importants servant à déterminer si cette entité détient le contrôle, le contrôle conjoint ou une influence notable sur une autre entité, ainsi qu'à établir le type de partenariat, lorsque cet accord a été structuré sous forme de véhicule distinct. L'entité doit également fournir ces informations lorsque des modifications surviennent dans les faits et les circonstances qui sont susceptibles de modifier la conclusion de l'entité au cours de la période de déclaration. Les entités ont la possibilité d'inclure dans leurs états financiers les informations à fournir décrites dans IFRS 12 sans pour autant adopter de manière anticipée IFRS 12. Nous travaillons actuellement à évaluer l'incidence d'IFRS 12 sur nos états financiers consolidés.

ii. Évaluation de la juste valeur

En mai 2011, l'IASB a publié IFRS 13, *Évaluation de la juste valeur* (« IFRS 13 »). IFRS 13 constitue une source unique de directives sur l'évaluation de la juste valeur et énonce les informations à fournir en ce qui a trait à l'évaluation de la juste valeur. Cette norme exige que de l'information soit présentée dans les états financiers afin de permettre aux utilisateurs d'évaluer les méthodes et les données utilisées pour établir les évaluations de la juste valeur ainsi que les évaluations récurrentes de la juste valeur qui font appel à des données importantes ne pouvant être observées, et pour leur permettre d'évaluer l'incidence de ces évaluations sur le résultat net ou sur les autres éléments du résultat net. IFRS 13 entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013. Nous travaillons actuellement à évaluer l'incidence d'IFRS 13 sur nos états financiers consolidés.

iii. Présentation des autres éléments du résultat global

En juin 2011, l'IASB a apporté des modifications à IAS 1, *Présentation des états financiers* (« IAS 1 »). Ces modifications exigent que les autres éléments du résultat global soient classés en deux catégories, soit les éléments qui seront reclassés en résultat et ceux qui seront reclassés directement en capitaux propres. L'impôt sur les autres éléments du résultat global doit être réparti de la même manière. Les modifications apportées à IAS 1 entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2012. Nous travaillons actuellement à évaluer l'incidence des modifications d'IAS 1 sur nos états financiers consolidés.

iv. Instruments financiers

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

Évaluation et modification du contrôle interne à l'égard de l'information financière

La direction a évalué l'efficacité du contrôle interne de la Société à l'égard de l'information financière à la date du 31 décembre 2012. En se fondant sur cette évaluation, la direction est arrivée à la conclusion que notre contrôle interne à l'égard de l'information financière était efficace au 31 décembre 2012. La direction a exclu du périmètre de cette évaluation le contrôle interne à l'égard de l'information financière de Paradise Island Holdings Limited (« Atlantis »), Inexus Group Limited (« Inexus »), Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A. (« VNE »), Verde Realty (« Verde ») et Thakral Holdings Group (« Thakral »), sociétés qui ont été acquises en 2012 et dont le total de l'actif, le total des produits et le bénéfice net, sur une base combinée, représentent environ respectivement 7 %, 5 %, 4 % et (1 %) des montants figurant dans les états financiers consolidés au 31 décembre 2012 et pour l'exercice clos à cette date. Se reporter à la rubrique intitulée « Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière ». Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012, aucun changement n'a été apporté à notre contrôle interne à l'égard de l'information financière, qui a eu ou est raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur notre contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Contrôles et procédures de communication de l'information

La direction, notamment le chef de la direction et le directeur des finances, a évalué l'efficacité de nos contrôles et procédures de communication de l'information (au sens défini par les lois en vigueur aux États-Unis et au Canada en matière de valeurs mobilières) au 31 décembre 2012. Par suite de cette évaluation, le chef de la direction et le directeur des finances ont conclu que ces contrôles et procédures étaient efficaces au 31 décembre 2012, car ils fournissaient l'assurance raisonnable que l'information importante relative à la Société et à nos filiales consolidées lui est communiquée par d'autres personnes au sein de ces entités. La direction a exclu du périmètre de cette évaluation les contrôles et procédures de communication de l'information d'Atlantis, d'Inexus, de VNE, de Verde et de Thakral.

Déclarations en vertu de la Financial Supervision Act des Pays-Bas

Comme l'exige le paragraphe 2c de l'article 5:25c de la Financial Supervision Act des Pays-Bas (la « Loi des Pays-Bas »), les membres du comité de direction de la Société (au sens défini par la Loi des Pays-Bas) confirment qu'à leur connaissance :

- les états financiers de 2012 inclus dans le présent rapport annuel donnent une image fidèle des actifs, des passifs, de la situation financière et du résultat net de la Société, ainsi que des activités comprises dans la consolidation prise dans son ensemble;
- le rapport de la direction inclus dans le présent rapport annuel donne une image fidèle de la situation de la Société et des activités comprises dans la consolidation prise dans son ensemble au 31 décembre 2012, ainsi que de l'évolution et du rendement de l'entreprise pour l'exercice clos à cette date;
- le rapport de la direction comprend une description des principaux risques et des principales incertitudes auxquels la Société est exposée.

TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Dans le cours normal des activités, nous exécutons des transactions aux conditions du marché avec des parties liées, notamment des entités consolidées et des entités comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, qui sont évaluées à leur valeur d'échange et sont comptabilisées dans les états financiers consolidés, et qui portent sur les éléments suivants, sans toutefois s'y limiter : des conventions de gestion ou de partenariat, des honoraires de gestion de base, des honoraires liés au rendement et des distributions incitatives, des prêts et des dépôts portant intérêt ou non, des conventions d'achat et de vente d'électricité, des engagements de capital auprès de fonds privés, l'acquisition et la cession d'actifs et d'activités, des contrats dérivés et la construction et l'aménagement d'actifs.

En décembre 2012, Brookfield Residential Properties (« BRP »), la société nord-américaine d'aménagement de terrains et de construction d'habitations que nous détenons à 69 %, a remboursé son emprunt de 480 M\$ CA auprès de Brookfield Office Properties (« BPO »), au moyen du produit de l'achèvement d'un placement de titres d'emprunt de premier rang non garantis, BRP a versé des intérêts de 35 M\$ à BPO au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012 (26 M\$ en 2011). BPO a vendu les activités d'aménagement de terrains résidentiels qu'elle détenait au Canada à BRP en mars 2011, pour un produit de 500 M\$, et a émis pour 480 M\$ CA de crédit-relais dans le cadre de cette transaction, qui a été évaluée à sa valeur d'échange.

En octobre 2012, nous avons convenu de vendre à Brookfield Infrastructure Partners L.P. notre participation financière dans le placement de 10 % que nous détenons directement dans ses activités liées au transport en Amérique du Sud, pour un produit de 235 M\$, sous réserve du respect des conditions usuelles. La transaction a été évaluée à la valeur d'échange, établie par un évaluateur externe, laquelle avoisinait la valeur comptable de notre placement. Nous n'avons comptabilisé aucun profit ni aucune perte sur cette transaction dans notre compte consolidé de résultat.

En novembre 2011, nous avons finalisé le regroupement de nos actifs de production d'énergie durable détenus en propriété exclusive et indirecte et de notre participation de 34 % dans le Fonds Énergie renouvelable Brookfield pour lancer Brookfield Renewable Energy Partners L.P. (« BREP »). Dans le cadre du regroupement, nous avons modifié certains accords d'achat et de vente d'électricité conclus avec BREP pour ajuster le prix d'achat de l'électricité. En outre, une de nos filiales en propriété exclusive a conclu une convention de revenus d'énergie avec BREP, en vertu de laquelle nous garantissons indirectement le prix de l'énergie produite par certaines installations de production d'énergie aux États-Unis au prix de 75 \$ le MWh. Ce prix est ajusté chaque année pour tenir compte de l'inflation.

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 tels 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 2012, 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 de Brookfield à l'égard de l'information financière était efficace au 31 décembre 2012. La direction a exclu de sa conception et de son évaluation le contrôle interne à l'égard de l'information financière de Paradise Island Holdings Limited, d'Inexus Group Limited, de Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A., de Verde Realty et de Thakral Holdings Group, lesquelles ont été acquises en 2012 et dont le total de l'actif, les actifs nets, le total des produits et les produits nets, sur une base combinée, représentent respectivement 7 %, 5 %, 4 % et (1) % des montants inscrits aux états financiers consolidés au 31 décembre 2012 et pour l'exercice clos à cette date.

Le contrôle interne à l'égard de l'information financière de Brookfield au 31 décembre 2012 a été audité par Deloitte s.r.l., comptables agréés inscrits indépendants, qui a également audité les états financiers consolidés de Brookfield pour l'exercice clos le 31 décembre 2012. Comme il est mentionné dans le rapport des comptables agréés inscrits indépendants, Deloitte 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 2012.

Le chef de la direction,

Le chef des finances,



Toronto, Canada
Le 28 mars 2013

J. Bruce Flatt

Brian D. Lawson

RAPPORT DES COMPTABLES AGRÉÉS INSCRITS INDÉPENDANTS

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

Nous avons audité le contrôle interne à l'égard de l'information financière de Brookfield Asset Management Inc. et ses filiales (la « Société ») au 31 décembre 2012, 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 stipule le rapport annuel 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 Paradise Island Holdings Limited (« Atlantis »), Inexus Group Limited (« Inexus »), Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A. (« VNE »), Verde Realty (« Verde ») and Thakral Holdings Group (« Thakral »), lesquelles ont été acquises en 2012 et dont le total de l'actif, les actifs nets, le total des produits et le bénéfice net, sur une base combinée, représentent respectivement 7 %, 5 %, 4 % et (1) % des montants inscrits aux états financiers consolidés au 31 décembre 2012 et pour l'exercice clos à cette date. Ainsi, notre audit n'a pas porté sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'Atlantis, d'Inexus, de VNE, de Verde et de Thakral. La direction de la Société 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 la Société en nous fondant sur notre audit.

Notre audit a été effectué conformément aux normes du Public Company Accounting Oversight Board des États-Unis. Ces normes exigent que l'audit soit planifié et exécuté de manière à fournir l'assurance raisonnable que l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière a été maintenue à tous les égards importants. Notre audit 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, la mise en œuvre de tests et l'évaluation de l'efficacité de la conception et du fonctionnement du contrôle interne à l'égard de l'information financière en fonction du risque évalué ainsi que l'exécution d'autres procédés que nous jugeons nécessaires dans les circonstances. Nous estimons que notre audit constitue 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 dirigeant et par le chef principal des finances de la société ou par des personnes occupant des fonctions similaires, ou sous la supervision de ces personnes, et mis en œuvre par le conseil d'administration, par la direction et par d'autres membres du personnel de la société qui vise à fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis aux fins de la publication externe, 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 la Société; 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 la Société ne sont faits qu'avec l'autorisation de la direction et des administrateurs de la Société; 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 la Société 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, la Société a maintenu, dans tous les aspects significatifs, un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2012, d'après les critères établis en vertu de l'Internal Control – Integrated Framework publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission.

Nous avons aussi audité, conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada et aux normes du Public Company Accounting Oversight Board des États-Unis, les états financiers consolidés de la Société au 31 décembre 2012 et pour l'exercice clos à cette date, et notre rapport daté du 28 mars 2013 exprime une opinion sans réserve sur ces états financiers.

Deloitte s.r.l.

Toronto, Canada
Le 28 mars 2013

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 la Société, qui est responsable de leur intégrité, de leur conformité, de leur objectivité et de leur fiabilité. Pour s'acquitter de cette responsabilité, la Société 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 la Société. La Société dispose également d'un groupe d'audit interne chargé d'effectuer des audits périodiques de tous les aspects de ses activités. Le chef de l'audit interne peut consulter librement le comité d'audit.

Ces états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board et, au besoin, tiennent compte d'estimations qui sont fondées sur le jugement de la direction. L'information financière présentée dans le présent rapport annuel est conforme à celle présentée dans les états financiers consolidés ci-joints.

Deloitte s.r.l., les comptables agréés inscrits indépendants nommés par les actionnaires, a audité les états financiers consolidés ci-joints aux pages 111 à 177 conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada et aux normes du Public Company Accounting Oversight Board des États-Unis afin de présenter aux actionnaires son opinion sur les états financiers consolidés. Son rapport se trouve à la page suivante.

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

Le chef de la direction, Le chef des finances,



Toronto, Canada
Le 28 mars 2013

J. Bruce Flatt

Brian D. Lawson

RAPPORT DES COMPTABLES AGRÉÉS INSCRITS INDÉPENDANTS

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

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de Brookfield Asset Management Inc. et des filiales (la « Société »), qui comprennent les bilans consolidés aux 31 décembre 2012 et 2011, et les comptes consolidés de résultat, les états consolidés du résultat global, les états consolidés des variations des capitaux propres et les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates ainsi que les notes annexes.

Responsabilité de la direction pour les états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d'information financière telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada et les normes du Public Company Accounting Oversight Board des États-Unis. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus dans le cadre de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de Brookfield Asset Management et des filiales au 31 décembre 2012 et au 31 décembre 2011, ainsi que de leur performance financière et de leurs flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board.

Autre point

Nous avons aussi audité, conformément aux normes du Public Company Accounting Oversight Board des États-Unis, le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Société au 31 décembre 2012, en fonction des critères établis en vertu de l'Internal Control – Integrated Framework publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission, et notre rapport daté du 28 mars 2013 exprime une opinion sans réserve sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Société.

Deloitte s.r.l.

Toronto, Canada
Le 28 mars 2013

Comptables agréés inscrits indépendants
Experts-comptables autorisés

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

BILANS CONSOLIDÉS

(EN MILLIONS)

	Note	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	28	2 844 \$	2 027 \$
Autres actifs financiers	5	3 111	3 773
Débiteurs et autres	6	6 945	6 723
Stocks	7	6 579	6 060
Placements	8	11 689	9 401
Immeubles de placement	9	33 161	28 366
Immobilisations corporelles	10	31 114	22 832
Ressources durables	11	3 283	3 155
Immobilisations incorporelles	12	5 764	3 968
Goodwill	13	2 490	2 607
Actif d'impôt différé	14	1 664	2 110
Total de l'actif		108 644 \$	91 022 \$
Passif et capitaux propres			
Créditeurs et autres passifs	15	11 599 \$	9 266 \$
Emprunts de la Société	16	3 526	3 701
Emprunts sans recours			
Emprunts grevant des propriétés précises	17	33 648	28 415
Emprunts de filiales	17	7 585	4 441
Passif d'impôt différé	14	6 419	5 817
Titres de capital	18	1 191	1 650
Participations d'autres entités dans des fonds consolidés.....	19	425	333
Capitaux propres			
Actions privilégiées	20	2 901	2 140
Participations ne donnant pas le contrôle	20	23 190	18 516
Actions ordinaires	20	18 160	16 743
Total des capitaux propres		44 251	37 399
Total du passif et des capitaux propres		108 644 \$	91 022 \$

Au nom du conseil d'administration :



Frank J. McKenna, administrateur



George S. Taylor, administrateur

COMPTES CONSOLIDÉS DE RÉSULTAT

EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)

	Note	2012	2011
Produits	3, 29	18 697 \$	15 921 \$
Charges directes.....	21	(13 909)	(11 906)
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	8	1 243	2 205
Charges			
Intérêts		(2 497)	(2 352)
Charges du siège social		(158)	(168)
Éléments d'évaluation			
Variations de la juste valeur	22	1 150	1 386
Amortissements		(1 263)	(904)
Impôt sur le résultat.....	14	(516)	(508)
Bénéfice net		2 747 \$	3 674 \$
Bénéfice net attribuable aux :			
Actionnaires		1 380 \$	1 957 \$
Participations ne donnant pas le contrôle		1 367	1 717
		2 747 \$	3 674 \$
Bénéfice net par action :			
Dilué	20	1,97 \$	2,89 \$
De base	20	2,02 \$	3,00 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	Note	2012	2011
Bénéfice net		2 747 \$	3 674 \$
Autres éléments du résultat global			
Éléments d'évaluation			
Réévaluations des immobilisations corporelles		1 491	2 650
Contrats financiers et contrats de vente d'énergie		(17)	(855)
Titres disponibles à la vente		7	(68)
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	8	145	193
		1 626	1 920
Écart de change		(111)	(837)
Impôt sur le résultat	14	(434)	(147)
Autres éléments du résultat global		1 081	936
Résultat global		3 828 \$	4 610 \$
Attribuable aux :			
Actionnaires			
Bénéfice net		1 380 \$	1 957 \$
Autres éléments du bénéfice global		517	795
Résultat global		1 897 \$	2 752 \$
Participations ne donnant pas le contrôle			
Bénéfice net		1 367 \$	1 717 \$
Autres éléments du résultat global		564	141
Résultat global		1 931 \$	1 858 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2012 (EN MILLIONS)	Capital social ordinaire	Surplus d'apport	Bénéfices non distribués	Changements de propriété ¹	Cumul des autres éléments du résultat global			Actions ordinaires	Actions privilégiées	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
					Écart de réévaluation	Conversion de devises	Autres réserves				
Solde au 31 décembre 2011	2 816 \$	125 \$	5 982 \$	475 \$	6 399 \$	1 456 \$	(510) \$	16 743 \$	2 140 \$	18 516 \$	37 399 \$
Variations au cours de l'exercice											
Bénéfice net.....	—	—	1 380	—	—	—	—	1 380	—	1 367	2 747
Autres éléments du résultat global.....	—	—	—	—	491	(51)	77	517	—	564	1 081
Résultat global.....	—	—	1 380	—	491	(51)	77	1 897	—	1 931	3 828
Distributions aux actionnaires											
Actions ordinaires ..	—	—	(340)	—	—	—	—	(340)	—	—	(340)
Actions privilégiées	—	—	(129)	—	—	—	—	(129)	—	—	(129)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(708)	(708)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats ...	39	—	(111)	—	—	—	—	(72)	761	2 896	3 585
Rémunération fondée sur des actions.....	—	24	—	—	—	—	—	24	—	41	65
Changements de propriété.....	—	—	25	12	—	—	—	37	—	514	551
Total des variations au cours de l'exercice	39	24	825	12	491	(51)	77	1 417	761	4 674	6 852
Solde au 31 décembre 2012.....	2 855 \$	149 \$	6 807 \$	487 \$	6 890 \$	1 405 \$	(433) \$	18 160 \$	2 901 \$	23 190 \$	44 251 \$

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

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)	Capital social ordinaire	Surplus d'apport	Bénéfices non distribués	Changements de propriété ¹	Cumul des autres éléments du résultat global			Actions ordinaires	Actions privilégiées	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
					Écart de réévaluation	Conversion de devises	Autres réserves				
Solde au 31 décembre 2010.....	1 334 \$	97 \$	4 627 \$	187 \$	4 680 \$	1 899 \$	(29) \$	12 795 \$	1 658 \$	14 739 \$	29 192 \$
Changements de méthodes comptables ²	—	—	(8)	—	—	—	—	(8)	—	—	(8)
Variations au cours de l'exercice	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bénéfice net.....	—	—	1 957	—	—	—	—	1 957	—	1 717	3 674
Autres éléments du résultat global.....	—	—	—	—	1 719	(443)	(481)	795	—	141	936
Résultat global.....	—	—	1 957	—	1 719	(443)	(481)	2 752	—	1 858	4 610
Distributions aux actionnaires											
Actions ordinaires ..	—	—	(319)	—	—	—	—	(319)	—	—	(319)
Actions privilégiées	—	—	(106)	—	—	—	—	(106)	—	—	(106)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(639)	(639)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats ...	1 482	—	(169)	—	—	—	—	1 313	482	1 166	2 961
Rémunération fondée sur des actions.....	—	28	—	—	—	—	—	28	—	13	41
Changements de propriété.....	—	—	—	228	—	—	—	288	—	1 379	1 667
Total des variations au cours de l'exercice	1 482	28	1 363	288	1 719	(443)	(481)	3 956	482	3 777	8 215
Solde au 31 décembre 2011.....	2 816 \$	125 \$	5 982 \$	475 \$	6 399 \$	1 456 \$	(510) \$	16 743 \$	2 140 \$	18 516 \$	37 399 \$

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

2. Se reporter à la note 2c) des présents états financiers.

TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	Note	2012	2011
Activités opérationnelles			
Bénéfice net.....		2 747 \$	3 674 \$
Quote-part des bénéfices non distribués comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....		(868)	(2 001)
Variations de la juste valeur.....		(1 150)	(1 386)
Amortissements.....		1 263	904
Impôt différé.....		381	411
		<u>2 373</u>	<u>1 602</u>
Investissements dans les activités d'aménagement résidentiel.....		(861)	(543)
Variation nette des soldes hors trésorerie du fonds de roulement.....		(15)	(279)
		<u>1 497</u>	<u>780</u>
Activités de financement			
Emprunts de la Société contractés.....		852	—
Emprunts de la Société remboursés.....		(782)	—
Papier commercial et emprunts bancaires, montant net.....		(321)	851
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises contractés.....		6 698	5 393
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises remboursés.....		(6 539)	(5 298)
Autres emprunts de filiales contractés.....		5 655	2 373
Autres emprunts de filiales remboursés.....		(3 641)	(1 645)
Remboursement de titres de capital.....		(506)	—
Capital fourni par les partenaires au sein du Fonds.....		103	142
Capital fourni par les actionnaires ne détenant pas le contrôle.....		3 681	1 913
Capital remboursé aux actionnaires ne détenant pas le contrôle.....		(785)	(889)
Distributions versées aux actionnaires ne détenant pas le contrôle.....		(708)	(639)
Émissions d'actions privilégiées.....		737	468
Émissions d'actions ordinaires.....		54	592
Rachats d'actions ordinaires.....		(106)	(186)
Distributions aux actionnaires.....		(469)	(425)
		<u>3 923</u>	<u>2 650</u>
Activités d'investissement			
Acquisition d'immeubles de placement.....		(2 123)	(1 423)
Cession d'immeubles de placement.....		1 037	1 462
Investissements dans des immobilisations corporelles.....		(3 544)	(1 952)
Cession d'immobilisations corporelles.....		106	45
Acquisition de ressources durables.....		(21)	(95)
Cession de ressources durables.....		2	2
Acquisition de placements.....		(1 585)	(1 715)
Cession de placements.....		373	121
Investissements dans d'autres actifs financiers.....		(1 327)	(996)
Cession d'autres actifs financiers.....		2 215	1 287
Liquidités et dépôts soumis à restrictions.....		(13)	68
Acquisition de filiales, déduction faite des cessions.....		318	115
		<u>(4 562)</u>	<u>(3 081)</u>
Trésorerie et équivalents de trésorerie			
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.....		858	349
Écart de réévaluation.....		(41)	(35)
Solde au début.....		2 027	1 713
Solde à la fin.....	29	<u>2 844 \$</u>	<u>2 027 \$</u>

NOTES ANNEXES

1. INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

Brookfield Asset Management Inc. (« Brookfield » ou la « Société ») est une société de gestion d'actifs alternatifs d'envergure mondiale. La Société possède et gère des actifs en axant ses activités sur les propriétés, l'énergie renouvelable, les infrastructures, le capital-investissement et l'aménagement résidentiel. La Société est inscrite à la Bourse de New York, à la Bourse de Toronto et à la Bourse Euronext sous les symboles BAM, BAM.A et BAMA, respectivement. La Société a été constituée conformément à des statuts de fusion en vertu de la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario) et est inscrite en Ontario, au Canada. Le bureau principal de la Société est situé à Brookfield Place, 181 Bay Street, suite 300, Toronto (Ontario) M5J 2T3.

2. PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

a) Déclaration de conformité

Les présents états financiers consolidés ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »).

La publication des présents états financiers a été autorisée par le conseil d'administration de la Société le 28 mars 2013.

b) Mode de présentation

Les états financiers sont préparés selon l'hypothèse de la continuité de l'exploitation. Les normes et les directives qui n'étaient pas en vigueur pour la période comptable considérée sont décrites à la note 2s).

i) Filiales

Les présents états financiers consolidés comprennent les comptes de la Société et de ses filiales, qui sont des entités sur lesquelles la Société exerce un contrôle. Les filiales sont consolidées à partir de la date à laquelle la Société en obtient le contrôle, et continuent d'être consolidées jusqu'à la date à laquelle la Société n'en a plus le contrôle. Un contrôle existe lorsque la Société détient, directement ou indirectement, le pouvoir de diriger les méthodes financières et opérationnelles d'une entité afin de tirer des avantages de ses activités. Les participations ne donnant pas le contrôle dans les filiales de la Société sont présentées dans les capitaux propres, dans les bilans consolidés. L'ensemble des soldes, des transactions et des profits et des pertes latents intersociétés ont été éliminés. Les profits ou les pertes découlant de modifications liées à la participation de la Société dans une filiale qui n'entraînent pas une perte de contrôle sont comptabilisés en tant que transactions portant sur les capitaux propres et inscrits dans les changements de propriété en tant que composante des capitaux propres, à l'exception des profits comptabilisés au titre de l'écart de réévaluation, une composante du cumul des autres éléments du résultat global, qui sont transférés directement dans les bénéfices non distribués.

Le tableau ci-dessous présente la liste des principales filiales de la Société qui, de l'avis de cette dernière, ont une incidence importante sur sa situation financière, en précisant le territoire de constitution ou de création ainsi que le pourcentage de titres avec droit de vote détenus, ou sur lesquelles la Société exerce un contrôle ou une direction directe ou indirecte, au 31 décembre 2012 :

	Territoire de constitution	Contrôle du vote (pourcentage)	Participation (pourcentage)
Brookfield Office Properties Inc.	Canada	50,7 %	50,7 %
Brookfield Renewable Energy Partners L.P.	Bermudes	100,0 %	68,0 %
Brookfield Infrastructure Partners L.P.	Bermudes	100,0 %	28,5 %

ii. Entreprises associées

Les entreprises associées sont des entités sur lesquelles la Société exerce une influence notable. L'influence notable se définit comme la capacité de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entreprise détenue, sans toutefois exercer un contrôle ou un contrôle conjoint sur ces politiques. La Société comptabilise les placements sur lesquels elle a une influence notable selon la méthode de la mise en équivalence, dans le poste « Placements » des bilans consolidés.

Les placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence sont initialement comptabilisés au coût. Si le coût de l'entreprise associée est inférieur à la quote-part de la juste valeur sous-jacente du placement au moment de la comptabilisation initiale, la Société comptabilise un profit lié à l'écart entre le coût et la juste valeur sous-jacente du placement dans le bénéfice net. Si le coût de l'entreprise associée est supérieur à la quote-part de la juste valeur sous-jacente du placement, le goodwill lié à l'entreprise associée est inclus dans la valeur comptable du placement. Après la comptabilisation initiale, la valeur comptable du placement de la Société dans une entreprise est ajustée selon la quote-part de la Société du bénéfice global et des distributions de cette entreprise. Les profits et les pertes découlant de transactions effectuées avec une entreprise associée sont comptabilisés dans les états financiers consolidés en fonction de la participation des investisseurs non liés dans l'entreprise associée.

iii. Partenariats

La Société conclut des partenariats avec une partie ou plus, en vertu desquels les parties conviennent d'exercer ensemble une activité économique en partageant la prise de décisions. Ces partenariats peuvent prendre la forme d'une activité contrôlée conjointement, d'un actif contrôlé conjointement ou d'une coentreprise et, par conséquent, la présentation diffère pour chacune de ces formes de partenariat.

Une activité contrôlée conjointement suppose que chacune des parties du partenariat utilise ses propres actifs et engage ses propres charges et ses propres passifs. Un accord contractuel prévoit le partage des produits tirés des activités conjointes et de toute charge engagée conjointement. Dans ce cas, la Société comptabilise uniquement ses actifs et ses passifs ainsi que sa quote-part des résultats opérationnels de l'activité contrôlée conjointement.

Un actif contrôlé conjointement est un actif partagé sur lequel chaque partie a des droits. Un accord contractuel prévoit le partage des avantages et des risques liés à l'actif. La Société comptabilise sa quote-part de l'actif et des avantages tirés de l'actif en proportion de ses droits.

Une coentreprise est un accord en vertu duquel chaque coentrepreneur n'a ni de droits sur des actifs isolés de la coentreprise ni d'obligations au titre des charges. Cependant, chaque coentrepreneur a droit à une quote-part du résultat des activités de la coentreprise. La Société comptabilise ses participations dans des coentreprises selon la méthode de la mise en équivalence. Ces placements sont comptabilisés dans le poste « Placements » des bilans consolidés.

c) Adoption d'une norme comptable

Impôt sur le résultat

L'IASB a apporté des modifications à IAS 12, *Impôts sur le résultat* (« IAS 12 »), qui s'appliquent à l'évaluation des passifs d'impôt différé et des actifs d'impôt différé lorsqu'un immeuble de placement est évalué selon le modèle de la juste valeur préconisé dans IAS 40, *Immeubles de placement*. Les modifications, qui sont en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2012, introduisent une présomption réfutable selon laquelle la valeur d'un immeuble de placement est entièrement recouvrée par voie de vente. La présomption est réfutée si la détention de l'immeuble de placement s'inscrit dans un modèle économique dont l'objectif est de consommer substantiellement tous les avantages économiques rattachés à l'immeuble de placement au fil du temps plutôt que par voie de vente. La Société a déterminé que la présomption réfutable introduite par les modifications apportées à IAS 12 a été écartée pour la plupart de ses immeubles de placement et a continué d'évaluer l'impôt différé lié à ces actifs en supposant que leur valeur comptable sera recouvrée par leur utilisation. L'incidence de ces modifications sur les états financiers consolidés s'est traduite par une diminution de 8 M\$ des bénéfices non distribués au 1^{er} janvier 2011.

d) Écart de change

Le dollar américain est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation de la Société. Chaque filiale, entreprise associée et entité contrôlée conjointement de la Société détermine sa propre monnaie fonctionnelle, et les éléments compris dans les états financiers de chaque filiale et entreprise associée sont évalués selon cette monnaie fonctionnelle.

Les actifs et les passifs des établissements à l'étranger dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain sont convertis au taux de change en vigueur à la date de clôture et les produits et les charges sont convertis au cours moyen pour la période. Les profits et les pertes de change sont inclus dans une composante des capitaux propres. Au moment de la cession d'un établissement à l'étranger, ou de la perte du contrôle ou de l'influence notable, la composante du cumul des autres éléments du résultat global liée à l'établissement à l'étranger est reclassée dans le résultat net. Les profits et les pertes sur les soldes libellés en devises ou découlant de transactions conclues en devises

qui sont désignés comme couvertures d'un investissement net dans ces établissements sont comptabilisés de la même manière.

Les actifs et les passifs monétaires libellés en devises de la Société et de ses filiales sont convertis au taux de change en vigueur à la date de clôture et les actifs et les passifs non monétaires évalués à la juste valeur sont convertis au taux de change en vigueur à la date à laquelle la juste valeur a été déterminée. Les produits et les charges sont évalués d'après le cours moyen pour la période. Les profits ou les pertes de conversion de ces éléments sont compris dans le résultat net. Les profits ou les pertes sur les transactions qui couvrent ces éléments sont également compris dans le résultat net. Les actifs et les passifs non monétaires libellés en devises évalués au coût historique sont convertis au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

e) Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent l'encaisse, les dépôts à vue et les placements à court terme très liquides dont l'échéance initiale est égale ou inférieure à trois mois.

f) Transactions entre parties liées

Dans le cours normal des activités, la Société conclut diverses transactions aux conditions en vigueur sur le marché avec des parties liées, lesquelles transactions ont été évaluées à leur valeur d'échange et constatées dans les états financiers consolidés. Des renseignements plus détaillés sur les transactions entre parties liées sont présentés à la note 28. Les principales filiales de la Société sont présentées à la note 2b)i) et ses entreprises associées et ses entités contrôlées conjointement à la note 8.

g) Actifs opérationnels

i. Immeubles de placement

La Société comptabilise les immeubles classés à titre d'immeubles de placement selon la méthode de la juste valeur. Une propriété est considérée comme un immeuble de placement si elle est détenue principalement pour en retirer des loyers, pour valoriser le capital ou les deux. Les immeubles de placement comprennent également les immeubles en cours d'aménagement ou de réaménagement qui seront utilisés à titre d'immeubles de placement dans l'avenir. L'immeuble de placement est initialement évalué au coût en incluant les coûts de transaction. Après la comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont comptabilisés à la juste valeur. Les profits ou les pertes découlant des variations de la juste valeur sont inclus dans le résultat net de la période au cours de laquelle ils surviennent. Les justes valeurs sont déterminées principalement par l'actualisation des flux de trésorerie futurs prévus de chaque immeuble, habituellement sur une période de 10 ans, au moyen d'un taux d'actualisation et d'un taux de capitalisation final qui tiennent compte des caractéristiques, de l'emplacement et du marché de chaque immeuble. Les flux de trésorerie futurs de chaque immeuble sont établis en fonction, notamment, des loyers tirés des contrats de location actuels et des hypothèses quant aux loyers que l'on prévoit tirer des contrats de location futurs, compte tenu des conditions actuelles, déduction faite des sorties de trésorerie liées aux contrats de location actuels et futurs. La Société détermine la juste valeur au moyen d'évaluations internes. La Société a également recours à des évaluateurs externes qui l'aident à déterminer la juste valeur, mais les évaluations externes ne sont pas nécessairement représentatives de la juste valeur.

ii. Modèle de la réévaluation des immobilisations corporelles

La Société utilise le modèle de la réévaluation pour comptabiliser certaines catégories d'immobilisations corporelles ainsi que certains actifs qui sont en cours d'aménagement en vue d'être utilisés ultérieurement à titre d'immobilisations corporelles. Les immobilisations corporelles évaluées selon la méthode de la réévaluation sont initialement évaluées au coût, puis comptabilisées ultérieurement à leur montant réévalué, à savoir la juste valeur à la date de réévaluation diminuée du cumul des amortissements ultérieurs et de toute perte de valeur ultérieure. Les réévaluations sont effectuées sur une base annuelle. Lorsque la valeur comptable d'un actif augmente en raison d'une réévaluation, l'augmentation est comptabilisée dans les autres éléments du résultat global et ajoutée aux capitaux propres dans l'écart de réévaluation, à moins que l'augmentation annule une perte de valeur comptabilisée antérieurement dans le résultat net. Dans ce cas, une partie de l'augmentation est comptabilisée dans le résultat net. Lorsque la valeur comptable d'un actif diminue, la diminution est comptabilisée dans les autres éléments du résultat global dans la mesure où un solde existe au titre de l'écart de réévaluation à l'égard de l'actif, et la tranche restante de la diminution est comptabilisée dans le résultat net. L'amortissement d'un actif commence lorsque celui-ci est prêt à être utilisé. En cas de perte de contrôle d'un actif comptabilisé selon le modèle de la réévaluation, le cumul de l'écart de réévaluation est transféré aux bénéfices non distribués.

iii. Production d'énergie renouvelable

Les actifs de production d'énergie renouvelable, y compris les actifs en cours d'aménagement, sont classés à titre d'immobilisations corporelles et sont comptabilisés selon le modèle de la réévaluation. La Société détermine la juste valeur de ses actifs de production d'énergie renouvelable selon la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie, qui comprennent les estimations des produits, des charges opérationnelles, des coûts d'entretien et des autres dépenses d'investissement prévisionnels. Un taux d'actualisation est établi pour chaque installation en tenant compte de la proportion prévue des produits faisant l'objet d'un contrat par rapport aux produits ne faisant pas l'objet d'un contrat, et du marché où l'électricité est vendue.

De façon générale, les flux de trésorerie pour les 20 premières années sont actualisés et la valeur résiduelle est établie selon la valeur finale des flux de trésorerie. La juste valeur et la durée d'utilité résiduelle estimative sont réévaluées annuellement. La Société fait appel à des tiers pour évaluer la juste valeur des actifs de production d'énergie renouvelable, par roulement, tous les trois à cinq ans.

L'amortissement des actifs de production d'énergie est calculé de façon linéaire sur la durée d'utilité estimative des actifs, de la façon suivante :

(EN ANNÉES)	Durée d'utilité
Barrages	Jusqu'à 115
Conduites forcées	Jusqu'à 60
Centrales.....	Jusqu'à 115
Unités de production hydroélectrique	Jusqu'à 115
Unités de production d'énergie éolienne.....	Jusqu'à 22
Autres actifs	Jusqu'à 60

Le coût est attribué aux principaux composants des actifs de production d'énergie et chaque composant est amorti séparément.

iv. Ressources durables

Les ressources durables sont composées du bois sur pied et des autres actifs agricoles et sont évalués à la juste valeur, déduction faite des coûts de vente estimatifs, et comptabilisés au titre des ressources durables dans les bilans consolidés. Les coûts de vente estimatifs comprennent les commissions, les prélèvements, les coûts de livraison ainsi que les droits et les taxes de transfert. La juste valeur du bois sur pied correspond à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs prévus pour le bois sur pied, avant impôt et en fonction d'une date finale annuelle de 90 ans. La juste valeur est établie en fonction des plans de coupe durable existants, des évaluations à l'égard de la croissance, des prix du bois d'œuvre et des frais de coupe et de sylviculture. Les variations de la juste valeur sont comptabilisées en résultat net dans la période au cours de laquelle la variation survient. La Société détermine la juste valeur du bois sur pied au moyen d'évaluations externes sur une base annuelle.

La juste valeur des actifs agricoles correspond à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs, habituellement sur une période de 10 ans.

Le bois d'œuvre récolté est compris dans les stocks et est évalué à la moindre valeur entre la juste valeur diminuée des coûts de vente estimatifs au moment de la récolte et la valeur nette de réalisation.

Les terres liées au bois sur pied et les autres actifs agricoles sont comptabilisés selon le modèle de la réévaluation et sont inclus dans les immobilisations corporelles.

v. Services publics, transport et énergie

Les actifs liés aux services publics, au transport et à l'énergie, y compris les actifs en cours d'aménagement, qui sont classés dans les immobilisations corporelles sont comptabilisés au moyen du modèle de la réévaluation. La Société détermine la juste valeur de ses actifs liés aux services publics, au transport et à l'énergie selon la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie, qui comprend les estimations des produits, des charges opérationnelles, des coûts d'entretien et des autres dépenses d'investissement prévisionnels. Les évaluations sont effectuées à l'interne sur une base annuelle.

L'amortissement des actifs liés aux services publics, au transport et à l'énergie est calculé selon un mode linéaire sur la durée d'utilité estimative des composants des actifs, qui est présentée ci-dessous :

(EN ANNÉES)	Durée d'utilité
Immeubles et infrastructures.....	Jusqu'à 50
Matériel et outillage.....	Jusqu'à 40
Autres actifs liés aux services publics, au transport et à l'énergie	Jusqu'à 41

La juste valeur et la durée d'utilité résiduelle estimative sont réévaluées annuellement.

Les concessions de services publics qui concèdent le droit de facturer des utilisateurs pour un service dont la prestation et la tarification sont régies par le concédant sont comptabilisées à titre d'immobilisations incorporelles.

vi. Autres immobilisations corporelles

La Société comptabilise ses autres immobilisations corporelles selon le modèle de la réévaluation ou selon le modèle du coût, en fonction de la nature de l'actif et du secteur opérationnel. Les autres immobilisations corporelles évaluées selon le modèle de la réévaluation sont initialement évaluées au coût et par la suite comptabilisées à leur montant réévalué, à savoir la juste valeur à la date de réévaluation diminuée du cumul des amortissements ultérieurs et de toute perte de valeur ultérieure. En vertu du modèle du coût, les actifs sont comptabilisés initialement au coût et sont subséquemment amortis sur la durée d'utilité des actifs, à moins qu'une perte de valeur soit décelée et exige une réduction de valeur à la juste valeur estimative.

vii. Aménagement résidentiel

Les lots, les maisons et les immeubles en copropriété destinés à l'aménagement résidentiel sont comptabilisés dans les stocks. Les lots destinés à l'aménagement résidentiel sont comptabilisés au moindre du coût, incluant les frais préalables à l'aménagement et les coûts d'emprunt capitalisés, et de la valeur nette de réalisation, que la Société calcule comme étant le prix de vente estimatif dans le cours normal des activités, moins les charges estimatives.

Les maisons et autres propriétés détenues en vue de la vente, dont les propriétés assujetties à des conventions de vente, sont inscrites dans les stocks au coût ou à la valeur nette de réalisation, selon le moins élevé des deux montants. Les coûts sont répartis en fonction de la superficie vendable de chaque projet ou subdivision proportionnellement aux produits prévus.

viii. Autres actifs financiers

Les autres actifs financiers sont classés comme étant détenus à la juste valeur par le biais du résultat net ou comme des titres disponibles à la vente selon leur nature et leur utilisation dans le cadre des activités de la Société. Les autres actifs financiers sont constatés à leur date de transaction et sont initialement comptabilisés à la juste valeur, les variations de la juste valeur étant comptabilisées dans le résultat net ou dans les autres éléments du résultat global, conformément au classement. La Société évalue la valeur comptable des titres disponibles à la vente lorsqu'il existe une indication objective de perte de valeur. Lorsqu'une perte de valeur est comptabilisée, le cumul de la perte comptabilisé dans les autres éléments du résultat global est transféré au résultat net.

Les autres actifs financiers comprennent également les prêts et les effets à recevoir qui sont initialement comptabilisés à la juste valeur et, à l'exception des prêts et des effets à recevoir désignés comme détenus à la juste valeur par le biais du résultat net, sont par la suite évalués au coût amorti 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 une indication objective que la Société ne sera pas en mesure de recouvrer la totalité des montants à recevoir selon les modalités initiales. Les prêts et les effets à recevoir désignés comme détenus à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés à la juste valeur, et les variations de la juste valeur sont reflétées dans le résultat net de la période au cours de laquelle elles surviennent.

h) Dépréciation d'actifs

À chaque date de clôture, la Société évalue s'il y a une indication de dépréciation à l'égard de ses actifs autres que ceux évalués à la juste valeur et dont les variations de valeur sont comptabilisées en résultat net. Une perte de valeur est comptabilisée si la valeur recouvrable, définie comme étant la valeur la plus élevée entre la juste valeur estimative diminuée des coûts de la vente et les flux de trésorerie futurs actualisés liés à l'utilisation et à la cession éventuelle d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie, est inférieure à la valeur comptable. Les pertes de valeur sont comptabilisées à titre d'ajustements latents à la juste valeur dans les comptes consolidés de résultat et sont compris dans le cumul des amortissements ou le coût pour les actifs amortissables et non amortissables, respectivement, dans

les bilans consolidés. Les projections des flux de trésorerie tiennent compte des plans d'exploitation applicables et des meilleures estimations de la direction quant aux conditions les plus probables susceptibles de se produire. Si une perte de valeur est reprise ultérieurement, la valeur comptable de l'actif ou de l'unité génératrice de trésorerie est augmentée à hauteur du moindre de l'estimation révisée de sa valeur recouvrable et de la valeur comptable qui aurait été comptabilisée si aucune perte de valeur n'avait été constatée antérieurement.

i) Débiteurs

Les créances clients sont initialement constatées à la juste valeur et par la suite évaluées au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif, déduction faite de toute provision pour irrécouvrabilité.

j) Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité limitée sont comptabilisées au coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur et elles sont amorties de façon linéaire sur leur durée d'utilité estimative.

Certaines immobilisations incorporelles de la Société ont une durée d'utilité indéterminée, car il n'y a pas de limite prévisible à la période au cours de laquelle on s'attend à ce que l'actif génère des flux de trésorerie. Les immobilisations incorporelles ayant une durée d'utilité indéterminée sont comptabilisées au coût, à moins qu'une perte de valeur soit décelée et exige une réduction de valeur à la juste valeur estimative.

Les immobilisations incorporelles sont soumises à un test de dépréciation annuellement, ou plus souvent lorsque des événements ou des circonstances indiquent qu'il pourrait y avoir dépréciation. Toute dépréciation d'une immobilisation incorporelle de la Société est comptabilisée dans le résultat net dans la période au cours de laquelle elle est décelée. Les pertes de valeur des immobilisations incorporelles peuvent être reprises par la suite dans le résultat net.

k) Goodwill

Le goodwill représente l'excédent du prix payé sur la juste valeur des immobilisations corporelles et incorporelles nettes et des passifs nets identifiables acquis. Le goodwill est attribué à l'unité génératrice de trésorerie à laquelle il se rapporte. La Société définit les unités génératrices de trésorerie comme les groupes identifiables d'actifs qui sont largement indépendants des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs.

Le goodwill est soumis à un test de dépréciation annuellement, ou plus souvent lorsque des événements ou des circonstances indiquent qu'il pourrait y avoir dépréciation. On détermine s'il y a dépréciation du goodwill en évaluant si la valeur comptable d'une unité génératrice de trésorerie, y compris le goodwill attribué, excède sa valeur recouvrable, déterminée comme la plus élevée de la juste valeur estimative diminuée des coûts de vente et de la valeur d'utilité. Les pertes de valeur comptabilisées relativement à une unité génératrice de trésorerie sont d'abord attribuées à la valeur comptable du goodwill et tout excédent est attribué à la valeur comptable des actifs de l'unité génératrice de trésorerie. Toute dépréciation du goodwill est comptabilisée dans la période au cours de laquelle elle est décelée. Les pertes de valeur au titre du goodwill ne sont pas reprises au cours des périodes ultérieures.

l) Participations d'autres entités dans des fonds consolidés

Les participations d'autres entités dans des fonds à durée de vie limitée et dans des parts rachetables de fonds sont classées comme passif et comptabilisées à la juste valeur au titre des participations d'autres entités dans des fonds consolidés dans les bilans consolidés. Les variations de la juste valeur sont comptabilisées en résultat net dans la période au cours de laquelle elles surviennent.

Les fonds à durée de vie limitée représentent les participations d'autres entités dans les fonds consolidés de la Société qui ont une durée de vie fixe maximale déterminée lorsque la Société a une obligation de distribuer les participations résiduelles du fonds aux porteurs ne donnant pas le contrôle, en fonction de leur quote-part des capitaux propres, sous forme d'espèces ou d'autres actifs financiers, à la cessation de la durée de vie du fonds.

Les parts rachetables de fonds représentent les participations d'autres entités dans les filiales consolidées qui ont une caractéristique de rachat qui prévoit la remise de liquidités ou d'autres actifs financiers aux porteurs de parts par la Société lorsque celle-ci reçoit un avis de rachat.

m) Comptabilisation des produits et des charges

i. Services de gestion d'actifs et autres services

Les produits tirés des services de gestion d'actifs et autres services sont composés des honoraires de gestion de base, des honoraires de services-conseils, des distributions incitatives, des honoraires liés au rendement et des frais de service liés aux immeubles et à la construction, et découlent de la prestation des services. Les produits tirés des honoraires de gestion de base, des honoraires de services-conseils, des frais de service liés aux immeubles et des distributions incitatives sont comptabilisés selon la méthode de la comptabilité d'exercice d'après les montants à recevoir à la date de clôture du bilan, au titre des produits dans les comptes consolidés de résultat.

Les produits tirés des honoraires liés au rendement sont comptabilisés selon la méthode de la comptabilité d'engagement, 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'ajustements en fonction d'événements futurs, et ils sont comptabilisés dans les produits dans les comptes consolidés de résultat.

Les produits liés aux contrats de construction sont comptabilisés selon la méthode du pourcentage d'avancement, lorsque le résultat du contrat de construction peut être estimé de façon fiable, au prorata du degré d'avancement du contrat et dans la mesure où la recouvrabilité est raisonnablement assurée. Le degré d'avancement est évalué en fonction du pourcentage des coûts réels engagés par rapport au coût total estimatif de chaque contrat. Si le résultat ne peut être déterminé de façon fiable, les coûts du contrat sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés et aucun produit n'est comptabilisé. S'il est probable qu'un contrat de construction donne lieu à une perte, l'excédent du total des coûts prévus sur le total des produits attendus est immédiatement constaté comme une charge.

ii. Activités liées aux propriétés

Les produits tirés des immeubles sont principalement composés des loyers provenant des activités de location et, dans une moindre mesure, des produits tirés des biens hôteliers et des intérêts et dividendes provenant des placements immobiliers non consolidés.

Les revenus de location sont comptabilisés lorsque l'immeuble est prêt pour son utilisation prévue. Les immeubles de bureaux et de commerce de détail sont considérés comme prêts pour leur utilisation prévue lorsqu'ils peuvent être exploités de la manière souhaitée par la direction, ce qui survient en général au moment de la fin de la construction et de l'obtention de tous les permis d'occupation et autres permis importants.

La Société a conservé presque tous les risques ainsi que les avantages liés à la possession de ses immeubles de placement et comptabilise par conséquent les contrats de location conclus avec les locataires à titre de contrats de location simple. La comptabilisation des produits tirés d'un bail commence lorsque le locataire a le droit d'utiliser le bien loué. Le montant total des loyers à recevoir en vertu de ces contrats de location simple est constaté sur la durée du contrat de location, de façon linéaire; l'écart entre le montant constaté des produits tirés de la location et le montant reçu en vertu du contrat est comptabilisé comme une composante d'un immeuble de placement, à titre de loyer à recevoir, sous forme de loyer gratuit ou déterminé de façon linéaire, selon le cas. Les revenus locatifs comprennent les loyers participatifs proportionnels et le recouvrement des charges opérationnelles, 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 opérationnelles sont constatés durant la période où les coûts recouvrables sont imputables aux locataires.

Les produits tirés de la vente de terrains 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 tirés des activités liées aux biens hôteliers sont comptabilisés lorsque les services sont rendus et que le recouvrement est raisonnablement assuré.

iii. Activités liées à l'énergie renouvelable

Les produits liés à l'énergie renouvelable sont tirés de la vente d'électricité et sont comptabilisés au moment où celle-ci est fournie, selon la puissance et la capacité distribuées, aux taux contractuels établis ou aux taux en vigueur du marché. Les coûts de production d'électricité sont comptabilisés à mesure qu'ils sont engagés.

iv) Activités liées aux ressources durables

Les produits tirés des activités liées aux 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. Les produits tirés des activités d'aménagement agricole sont comptabilisés lorsque les risques et les avantages inhérents à la propriété ont été transférés.

v. Activités liées aux services publics

Les produits tirés des activités liées aux services publics proviennent du transport et de la distribution d'énergie ainsi que du terminal de charbon de la Société. Les produits tirés du transport et de la distribution sont comptabilisés lorsque les services sont rendus en fonction de l'utilisation ou du volume au cours de la période. Les frais liés aux infrastructures des terminaux sont facturés aux taux établis par tonne de charbon en fonction du tonnage annuel visé par contrat de chaque client et sont ensuite comptabilisés proportionnellement à tous les mois. Le terminal de charbon de la Société comptabilise également des frais de manutention qui varient en fonction des tonnes de charbon expédiées par l'intermédiaire du terminal.

vi. Activités liées au transport et à l'énergie

Les produits tirés des activités liées au transport et à l'énergie se composent principalement des produits liés à la distribution et au stockage de l'énergie et des produits liés aux services de marchandises et de transport. Les produits liés à la distribution et au stockage de l'énergie sont comptabilisés lorsque les services sont fournis et rendus en fonction de l'utilisation et du volume au cours de la période. Les produits tirés des services de fret et de transport sont comptabilisés au moment de la prestation des services.

vii. Capital-investissement et aménagement résidentiel

Les produits tirés de nos activités liées au capital-investissement découlent principalement de la vente de biens et de la prestation de services. Les ventes sont comptabilisées lorsque les produits ont été expédiés, que le titre de propriété a été transmis et que la recouvrabilité est raisonnablement assurée. Les produits tirés des services sont comptabilisés lorsque les services ont été rendus.

Les produits tirés de la vente de terrains à usage résidentiel sont comptabilisés lorsque les risques et les avantages inhérents à la propriété sont transférés, ce qui correspond en général au moment où le droit de 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 et d'habitations en copropriété sont comptabilisés à la clôture de la vente, lorsque le titre de propriété a été transmis à l'acheteur à la clôture et lorsque tous les produits ont été perçus ou que la recouvrabilité est raisonnablement assurée.

viii. Autres actifs financiers

Les dividendes et les produits d'intérêts générés par les autres actifs financiers sont comptabilisés dans les produits lorsqu'ils sont déclarés ou en vertu de la comptabilité d'exercice au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les produits tirés des prêts et des effets à recevoir, déduction faite d'une provision pour montants irrécouvrables, sont comptabilisés selon la méthode de la comptabilité d'engagement au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif.

n) Instruments financiers dérivés et comptabilité de couverture

La Société et ses filiales ont recours, de manière sélective, à des instruments financiers dérivés, principalement pour gérer les risques financiers, notamment les risques de taux d'intérêt, les risques liés aux prix des marchandises et les risques de change. Les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à la juste valeur ajustée en fonction de la qualité de crédit. La comptabilité de couverture est appliquée si le 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. La Société cesse d'appliquer la comptabilité de couverture de façon prospective lorsque le dérivé n'est plus admissible à titre de couverture ou lorsque la relation de couverture prend fin. Une fois que la Société a cessé d'appliquer la comptabilité de couverture, la variation de la juste valeur cumulée du dérivé, qui avait été antérieurement comptabilisée dans les autres éléments du résultat global dans le cadre de l'application de la comptabilité de couverture, est comptabilisée en résultat net pendant la durée résiduelle de la relation de couverture initiale. Les actifs ou les passifs liés aux pertes ou aux profits latents à la valeur de marché sur les instruments

financiers dérivés sont comptabilisés au poste « Débiteurs et autres » ou au poste « Crédeurs et autres », respectivement.

i. Éléments classés comme couvertures

Les profits et les pertes réalisés ou latents sur les contrats de change désignés comme couvertures du risque de change découlant d'une participation nette dans une filiale ou dans une entreprise associée sont inclus dans les capitaux propres et sont inclus dans le résultat net de la période au cours de laquelle la filiale est cédée ou cédée en partie et qu'il y a perte de contrôle. Les instruments financiers dérivés désignés à titre de couvertures pour compenser les variations correspondantes de la juste valeur des actifs et des passifs et des flux de trésorerie sont évalués à leur juste valeur estimative, et les variations de la juste valeur sont comptabilisées dans le résultat net ou à titre de composante des capitaux propres, le cas échéant.

Les profits et les pertes latents sur les contrats de taux d'intérêt désignés comme couvertures des versements d'intérêt futurs variables sont inclus dans les capitaux propres, en tant que couvertures de flux de trésorerie lorsque le risque de taux d'intérêt a trait à un versement d'intérêt variable prévu. Les échanges de paiements périodiques sur les swaps de taux d'intérêt désignés comme couvertures de la dette sont comptabilisés selon la méthode de la comptabilité d'engagement 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 en résultat net sur la durée des versements d'intérêt correspondants.

Les profits et les pertes latents sur les contrats d'électricité désignés comme couvertures de flux de trésorerie à l'égard des produits futurs liés à la production d'énergie sont inclus dans les capitaux propres à titre de couvertures des flux de trésorerie. Les échanges de paiements périodiques sur les swaps sur production d'énergie désignés comme couvertures sont comptabilisés selon la méthode du règlement comme ajustement des produits tirés de la production d'énergie.

ii. Éléments non classés comme couvertures

Les instruments financiers dérivés qui ne sont pas désignés comme couvertures sont comptabilisés à leur juste valeur estimative, et les profits et les pertes découlant des variations de la juste valeur sont comptabilisés en résultat net dans la période au cours de laquelle ces variations se produisent. Les profits et les pertes réalisés et latents 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 profits réalisés et latents sur d'autres produits dérivés qui ne sont pas désignés comme instruments de couverture sont comptabilisés dans les produits, les charges directes ou les charges du siège social, selon le cas. Les profits et les pertes réalisés et latents sur les dérivés qui sont considérés comme des couvertures économiques et pour lesquels la comptabilité de couverture ne peut être utilisée sont comptabilisés dans les variations de la juste valeur dans les comptes consolidés de résultat.

o) Impôt sur le résultat

Les actifs et les passifs d'impôt exigible sont évalués en fonction du montant que la Société prévoit verser aux autorités fiscales, déduction faite des recouvrements, selon les taux d'imposition et les lois adoptées ou quasi adoptées à la date de clôture. L'impôt exigible et l'impôt différé liés aux éléments comptabilisés directement en capitaux propres sont également comptabilisés dans les capitaux propres. Les passifs d'impôt différé sont déterminés au moyen de l'application de la méthode du passif fiscal aux différences temporaires entre la base fiscale et la valeur comptable des actifs et des passifs. Des actifs d'impôt différé sont comptabilisés pour toutes les différences temporaires déductibles et reports en avant de crédits d'impôt non utilisés et de pertes fiscales non utilisées, dans la mesure où il est probable que les déductions, les crédits d'impôt et les pertes fiscales peuvent être utilisés. La valeur comptable des actifs d'impôt différé est révisée à chaque date de clôture et réduite dans la mesure où il n'est plus probable que l'actif d'impôt soit recouvré. Les actifs et les passifs d'impôt différé sont évalués au moyen des taux d'imposition qui devraient s'appliquer à l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé, d'après les taux d'imposition et les lois en vigueur ou pratiquement en vigueur à la date de clôture.

p) Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. La contrepartie de l'acquisition d'une entreprise est évaluée comme le total des justes valeurs, à la date de l'échange, des actifs acquis, des passifs engagés ou repris et des instruments de capitaux propres émis en échange du contrôle de l'entreprise acquise. Les actifs, les passifs et les passifs éventuels identifiables de l'entreprise acquise sont comptabilisés à leur juste valeur à la

date d'acquisition, sauf pour les actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente qui sont comptabilisés et évalués à leur juste valeur, diminuée des coûts de la vente. La participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise est initialement évaluée selon la quote-part de la participation ne donnant pas le contrôle dans la juste valeur nette des actifs, des passifs et des passifs éventuels identifiables comptabilisés.

Dans le cas où la juste valeur de la contrepartie versée excéderait la juste valeur nette des immobilisations corporelles et incorporelles identifiables, l'excédent est comptabilisé en tant que goodwill. Dans le cas où la juste valeur de la contrepartie versée est inférieure à la juste valeur des immobilisations corporelles et incorporelles identifiables nettes, l'excédent est comptabilisé en résultat net.

Lorsqu'une acquisition d'entreprise est effectuée par étapes, les participations que la Société détenait précédemment dans l'entité acquise sont réévaluées à leur juste valeur à la date d'acquisition, qui est la date à laquelle le contrôle est obtenu, et le profit ou la perte qui en découle, le cas échéant, est comptabilisé en résultat net, à l'exception des montants transférés directement dans les bénéfices non distribués. Les montants découlant des participations dans l'entreprise acquise détenues avant la date d'acquisition qui ont été comptabilisés précédemment dans les autres éléments du résultat global sont reclassés en résultat net. Les coûts de l'acquisition sont comptabilisés comme une charge dans le résultat net à mesure qu'ils sont engagés.

q) Autres éléments

i. Coûts capitalisés

Les coûts capitalisés liés aux actifs en cours d'aménagement et de réaménagement incluent toutes les dépenses admissibles engagées dans le cadre de l'acquisition, de l'aménagement et de la construction de ces actifs jusqu'à ce qu'ils puissent être utilisés aux fins prévues. Ces dépenses comprennent les coûts directement attribuables à ces actifs.

Les coûts d'emprunt sont capitalisés lorsqu'ils sont directement attribuables à l'acquisition, à la construction ou à la production d'un actif qualifié. Un actif qualifié est un actif qui exige une longue période de préparation avant de pouvoir être utilisé.

ii. Titres de capital

Les titres de capital sont des actions privilégiées pouvant être réglées au moyen d'un nombre variable d'actions ordinaires de la Société au moment de leur conversion par les porteurs ou la Société. Ces instruments ainsi que les distributions connexes courues sont classés comme des passifs aux bilans consolidés. Les dividendes et les distributions versés sur ces instruments sont classés à titre d'intérêts débiteurs.

iii. Paiements fondés sur des actions

La Société et ses filiales attribuent des droits à des paiements fondés sur des actions à certains employés et à certains administrateurs qui ne sont pas des employés de la Société. Le coût des transactions dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en instruments de capitaux propres, qui comprennent les options sur actions, les actions à négociation restreinte et les actions incessibles, est évalué à la juste valeur de l'attribution à la date d'attribution calculée au moyen du modèle de la juste valeur. Le coût des transactions dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en instruments de capitaux propres est comptabilisé lors de l'acquisition des droits relatifs à chaque tranche de l'attribution et est comptabilisé dans le surplus d'apport en tant que composante des capitaux propres. Le coût des transactions dont le paiement est fondé sur des actions, qui sont réglées en trésorerie et qui comprennent les unités d'actions différées et les unités de droits à la plus-value des actions à négociation restreinte, est évalué à la juste valeur à la date d'attribution et est passé en charges de façon proportionnelle, conformément aux conditions d'acquisition des droits, sur la période d'acquisition des droits, un passif correspondant étant comptabilisé. Ce passif est évalué à la juste valeur à chaque date de clôture et les variations de la juste valeur sont comptabilisées en résultat net.

r) Jugements et estimations critiques

La préparation des états financiers exige que la direction ait recours à des estimations et à des jugements qui ont une incidence sur la valeur comptable de certains actifs et passifs, sur l'information à fournir sur les actifs et les passifs éventuels et sur les montants présentés des produits et des charges comptabilisés au cours de la période. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Afin d'établir ces estimations et ces jugements, la direction s'appuie sur des renseignements externes et des conditions observables qui, dans la mesure du possible, sont appuyés par les analyses internes nécessaires. Ces estimations ont été

appliquées d'une manière conforme à celle des périodes précédentes et il n'existe aucun engagement, aucune tendance, aucun événement ni aucune incertitude connus qui, selon la Société, influenceront de manière importante sur la méthode ou les hypothèses utilisées dans l'établissement des estimations appliquées aux présents états financiers.

i. Estimations critiques

Les estimations importantes utilisées pour déterminer le montant comptabilisé au titre des actifs et des passifs dans les états financiers incluent les éléments suivants :

a) Immeubles de placement

Les hypothèses et les estimations critiques utilisées pour déterminer la juste valeur des propriétés commerciales portent sur les éléments suivants : l'échéancier des revenus locatifs pour les contrats de location futurs compte tenu des conditions de marché actuelles, moins les hypothèses relatives aux flux de trésorerie futurs liés aux contrats de location en cours et futurs; les coûts de l'entretien et les autres dépenses d'investissement; les taux d'actualisation; les taux de capitalisation finaux et les dates d'évaluation finale. Les propriétés en cours d'aménagement sont comptabilisées à la juste valeur selon un modèle des flux de trésorerie actualisés qui comprend des estimations portant sur le calendrier et sur les coûts liés à l'achèvement de l'aménagement.

D'autres renseignements sur les estimations portant sur les immeubles de placement sont présentés à la note 9.

b) Modèle de la réévaluation des immobilisations corporelles

Lorsqu'elle détermine la valeur comptable des immobilisations corporelles à l'aide du modèle de la réévaluation, la Société utilise les hypothèses et les estimations critiques suivantes : l'échéancier des produits prévisionnels; les prix de vente et les marges futures; les volumes de ventes futurs; les taux réglementaires futurs; les coûts de l'entretien et les autres dépenses d'investissement; les taux d'actualisation; les taux de capitalisation finaux; les dates d'évaluation finale; les durées d'utilité et les valeurs résiduelles. La détermination de la juste valeur des immobilisations corporelles en cours d'aménagement se fait au moyen d'estimations portant sur le calendrier et sur les coûts liés à l'achèvement de l'aménagement.

D'autres renseignements sur les estimations portant sur le modèle de la réévaluation des immobilisations corporelles sont présentés à la note 10.

c) Ressources durables

La juste valeur du bois d'œuvre sur pied et des actifs agricoles se fonde sur les estimations et les hypothèses critiques suivantes : l'échéancier des produits et des prix prévisionnels; les coûts de vente estimatifs; les plans de coupe durable; les hypothèses relatives à la croissance; les coûts de sylviculture; les taux d'actualisation; les taux de capitalisation finaux et les dates d'évaluation finale.

D'autres renseignements sur les estimations liées aux ressources durables sont présentés à la note 11.

d) Instruments financiers

Les estimations et les hypothèses utilisées pour déterminer la juste valeur des instruments financiers sont les suivantes : les prix des capitaux propres et des marchandises; les taux d'intérêt futurs; la qualité de crédit de la Société par rapport aux autres parties contractantes; le risque de crédit de contrepartie pour la Société; les flux de trésorerie futurs estimatifs; les taux d'actualisation et le niveau de volatilité utilisé pour l'évaluation des options.

D'autres renseignements sur les estimations utilisées pour déterminer la valeur comptable des instruments financiers sont présentés aux notes 5, 23 et 24.

e) Stocks

La Société estime la valeur nette de réalisation de ses stocks d'après les estimations et les hypothèses sur les prix de vente futurs et les coûts d'aménagement futurs.

f) Autres

Les autres estimations et hypothèses utilisées dans le cadre de la préparation des états financiers de la Société ont trait aux éléments suivants : l'évaluation ou la détermination des montants nets recouvrables, les taux d'amortissement et la durée d'utilité, l'estimation des montants recouvrables liés aux unités génératrices de trésorerie aux fins du test de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles, la capacité à utiliser les pertes fiscales et d'autres évaluations fiscales ainsi que la juste valeur des actifs détenus à titre de garantie.

ii. Jugements critiques

La direction doit formuler des jugements critiques lorsqu'elle applique ses méthodes comptables. Les jugements suivants ont l'impact le plus significatif sur les montants présentés dans les états financiers consolidés :

a) Niveau de contrôle

Lorsqu'elle détermine la méthode appropriée pour comptabiliser ses placements, la Société tient compte des jugements et des estimations qui suivent : le degré de contrôle ou d'influence exercé par la Société directement ou par l'intermédiaire d'une entente, le nombre de droits de vote potentiels qui confèrent un droit de vote à la Société ou à des parties non liées, la capacité de nommer des administrateurs, la possibilité que d'autres investisseurs puissent révoquer la Société à titre de gestionnaire ou d'associé commandité dans une société de personnes contrôlée et la quantité d'avantages que la Société touche par rapport aux autres investisseurs.

b) Immeubles de placement

Dans le cadre de l'application de la méthode comptable réservée aux immeubles de placement de la Société, celle-ci a recours au jugement pour déterminer si certains coûts constituent des ajouts à la valeur comptable de l'immeuble et, dans le cas des immeubles en cours d'aménagement, pour établir le moment auquel l'aménagement de l'immeuble est pratiquement terminé et les coûts d'emprunt directement attribuables devant être inclus dans la valeur comptable de l'immeuble en cours d'aménagement. Le jugement doit également être exercé afin de déterminer la portée et la fréquence des évaluations indépendantes.

c) Immobilisations corporelles

La méthode comptable appliquée par la Société aux immobilisations corporelles exige que celle-ci exerce un jugement critique en ce qui a trait à l'évaluation de la valeur comptable des immobilisations corporelles, afin de déterminer si certains coûts s'ajoutent à celle-ci, contrairement aux réparations et à l'entretien. Pour ce qui est des actifs en cours d'aménagement, il faut faire preuve de jugement pour déterminer le moment où l'actif peut être utilisé comme prévu et pour établir les coûts directement attribuables qui seront inclus dans sa valeur comptable.

Pour ce qui est des actifs qui sont évalués au moyen de la méthode de la réévaluation, il faut faire preuve de jugement pour estimer les prix et les volumes futurs ainsi que les taux d'actualisation et de capitalisation. Le jugement est aussi exercé afin de déterminer les prix futurs de l'électricité, en tenant compte de données liées à des exercices durant lesquels il existe un marché liquide, et les prix estimatifs de l'électricité provenant de sources renouvelables qui permettraient à de nouveaux venus de faire leur entrée sur le marché au cours des années à venir.

d) Transactions sous contrôle commun

La conclusion de l'achat et de la vente d'entreprises ou de filiales entre des entités soumises à un contrôle commun est exclue du champ d'application des IFRS et, par conséquent, la direction doit exercer son jugement pour déterminer la méthode qui doit être appliquée pour comptabiliser de telles transactions, en prenant en compte d'autres directives dans le cadre conceptuel des IFRS et des prises de position d'autres organismes de normalisation. La méthode utilisée par la Société consiste à comptabiliser les actifs et les passifs, constatés à la suite de transferts d'entreprises ou de filiales entre des entités soumises à un contrôle commun, à la valeur comptable. Les écarts entre la valeur comptable de la contrepartie versée ou reçue et la valeur comptable des actifs et des passifs transférés sont comptabilisés directement dans les capitaux propres.

e) Indicateurs de perte de valeur

Le jugement est exercé pour déterminer s'il existe des indicateurs de perte de valeur dans le cadre de l'évaluation de la valeur comptable des actifs de la Société, y compris en ce qui a trait à la capacité de la Société à détenir des actifs financiers, à l'estimation des produits et des charges directes futurs liés aux unités génératrices de trésorerie, à la détermination des taux d'actualisation et de capitalisation ainsi qu'au moment où la valeur comptable d'un actif est supérieure à la valeur calculée au moyen de prix négociés en Bourse sur un marché liquide.

f) Autres

Les autres jugements critiques portent sur la détermination de l'efficacité des couvertures financières à des fins comptables, la probabilité et le moment des transactions prévues pour la comptabilité de couverture, le moyen par lequel la valeur comptable de chaque immeuble de placement sera recouvrée et la détermination de la monnaie fonctionnelle.

s) Modifications futures de méthodes comptables

i. États financiers consolidés, coentreprises et informations à fournir

En mai 2011, l'IASB a publié trois normes, soit IFRS 10, *États financiers consolidés* (« IFRS 10 »), IFRS 11, *Partenariats* (« IFRS 11 »), et IFRS 12, *Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités* (« IFRS 12 »), et a modifié deux normes, soit IAS 27, *États financiers individuels* (« IAS 27 »), et IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises* (« IAS 28 »). Chacune de ces normes, nouvelles et modifiées, prendra effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013.

IFRS 10 remplace IAS 27 et SIC-12, *Consolidation – Entités ad hoc* (« SIC-12 »). Les exigences en matière de consolidation sont supprimées d'IAS 27 et désormais intégrées dans IFRS 10. La nouvelle version d'IAS 27 décrit les normes applicables en matière de comptabilisation des placements dans des filiales, des coentreprises et des entreprises associées lorsqu'une entité choisit de présenter des états financiers (non consolidés) individuels ou y est obligée par des dispositions locales. IFRS 10 identifie le contrôle comme la seule base pour la consolidation, sans tenir compte de la nature de l'entité émettrice, ce qui élimine l'approche de SIC-12 basée sur les risques et les avantages. Pour qu'un investisseur puisse conclure qu'il exerce le contrôle d'une entité émettrice, il doit posséder les trois éléments suivants : le pouvoir sur les décisions financières et opérationnelles de l'entité émettrice, l'exposition, ou des droits, à des rendements variables provenant de cette entité émettrice, et la capacité d'utiliser son pouvoir sur l'entité émettrice et sur son exposition ou ses droits à des rendements variables. IFRS 10 exige qu'un investisseur évalue en permanence les modifications du contrôle qu'il exerce sur l'entité émettrice et les modifications apportées à son exposition ou à ses droits relativement aux rendements variables de celle-ci. La Société évalue actuellement l'incidence d'IFRS 10 et des modifications apportées à IAS 27 sur ses états financiers consolidés.

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

L'objectif d'IFRS 12 est d'intégrer les informations à fournir au sujet des intérêts détenus dans d'autres entités et exige qu'une entité qui est une société mère fournisse de l'information au sujet des jugements et des hypothèses importants servant à déterminer si cette entité détient le contrôle, le contrôle conjoint ou une influence notable sur une autre entité, ainsi qu'à établir le type de partenariat, lorsque cet accord a été structuré sous forme de véhicule distinct. L'entité doit également fournir ces informations lorsque des modifications surviennent dans les faits et les circonstances qui sont susceptibles de modifier la conclusion de l'entité au cours de la période de déclaration. Les entités ont la possibilité d'inclure dans leurs états financiers les informations à fournir décrites dans IFRS 12 sans pour autant adopter de manière anticipée IFRS 12. La Société évalue actuellement l'incidence d'IFRS 12 sur ses états financiers consolidés.

ii. Évaluation de la juste valeur

En mai 2011, l'IASB a publié IFRS 13, *Évaluation de la juste valeur* (« IFRS 13 »). IFRS 13 regroupe toutes les lignes directrices au sujet de l'évaluation de la juste valeur et définit les obligations d'information à fournir à cet égard. Cette norme exige que de l'information soit présentée dans les états financiers afin de permettre aux utilisateurs d'évaluer les méthodes et les données utilisées pour établir les évaluations de la juste valeur ainsi que les évaluations récurrentes de la juste valeur qui font appel à des données importantes ne pouvant être observées, et pour leur permettre d'évaluer l'incidence de ces évaluations sur le résultat net ou sur les autres éléments du résultat net. IFRS 13 entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013. La Société évalue actuellement l'incidence d'IFRS 13 sur ses états financiers consolidés.

iii. Présentation des autres éléments du résultat global

En juin 2011, l'IASB a apporté des modifications à IAS 1, *Présentation des états financiers* (« IAS 1 »). Selon ces modifications, les autres éléments du résultat global doivent être regroupés dans deux catégories : les éléments qui seront reclassés dans le résultat net et les éléments qui seront reclassés directement dans les capitaux propres. L'impôt sur le résultat applicable aux autres éléments du résultat global doit être réparti de la même manière. Les modifications apportées à IAS 1 entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2012. La Société évalue actuellement l'incidence des modifications apportées à IAS 1 sur ses états financiers consolidés.

iv. Instruments financiers

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

3. INFORMATION SECTORIELLE

a) Secteurs opérationnels

À des fins de gestion, les activités de la Société sont regroupées dans cinq secteurs opérationnels pour lesquels la Société prend des décisions relatives à l'exploitation et à l'attribution du capital et évalue la performance. À la fin de 2012, la Société a fusionné l'équipe de supervision de ses activités liées au bois d'œuvre et à l'aménagement agricole, et a transféré les résultats des activités d'aménagement du secteur « Capital-investissement et aménagement résidentiel » au secteur « Infrastructures ». Les résultats comparatifs ont été révisés afin qu'ils soient conformes à la nouvelle présentation des secteurs.

- i. Le secteur « Gestion d'actifs et autres services » comprend nos services liés à la gestion d'actifs, à la construction et aux immeubles. Ces activités génèrent des honoraires de services contractuels gagnés auprès d'entités consolidées qui sont inclus dans nos autres secteurs et auprès de tiers relativement à la prestation de services de gestion, y compris la gestion de nos fonds de capital-investissement institutionnels et de nos entités cotées en Bourse, à la gestion de projets de construction et aux activités liées à la relocalisation résidentielle, aux franchises et au courtage. Ces activités se distinguent également par l'utilisation relativement faible des immobilisations corporelles par rapport à nos autres secteurs d'activité.
- ii. Les activités liées aux immeubles concernent principalement les immeubles de bureaux, les commerces de détail, le financement immobilier, l'investissement dans des occasions et l'aménagement d'immeubles de bureaux situés surtout dans les grandes villes d'Amérique du Nord, d'Australie, du Brésil et d'Europe. Le bénéfice tiré des activités liées aux immeubles se compose principalement du revenu de location et, dans une moindre mesure, du revenu d'intérêt et de dividendes. Presque toutes ces activités seront détenues par l'intermédiaire de Brookfield Property Partners L.P., dans laquelle nous détiendrons une participation de 92,5 % après la distribution d'une participation de 7,5 % à nos actionnaires en avril 2013.
- iii. Les activités de production d'énergie renouvelable sont principalement composées des centrales hydroélectriques faisant partie des réseaux hydrographiques nord-américains et brésiliens et des centrales éoliennes en Amérique du Nord. Les activités liées à l'énergie de la Société sont détenues et exploitées par l'intermédiaire d'une participation de 68 % dans Brookfield Renewable Energy Partners L.P. (« BREP ») et d'une filiale en propriété exclusive de la Société qui exerce des activités d'achat et de vente d'énergie, principalement au nom de BREP.
- iv. Les activités liées aux infrastructures concernent principalement les services publics, le transport et l'énergie, les terres d'exploitation forestières et l'aménagement agricole en Australie, en Amérique du Nord, en Europe et en Amérique du Sud, et sont principalement détenues et exploitées par l'intermédiaire d'une participation de 28 % dans Brookfield Infrastructure Partners L.P. et de placements directs dans certaines des activités liées aux ressources durables de la Société.

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

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

b) Base d'évaluation

i. Flux de trésorerie liés aux opérations

La Société considère les flux de trésorerie liés aux opérations comme une mesure clé de sa performance financière et définit ceux-ci comme le bénéfice net avant les variations de la juste valeur, l'amortissement et l'impôt différé, en y incluant certains profits sur cession qui ne sont pas autrement inclus dans le bénéfice net tel que celui-ci est déterminé en vertu des IFRS. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent la quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence revenant à la Société et excluent les coûts de transaction découlant de regroupements d'entreprises, lesquels doivent, en vertu des IFRS, être passés en charges à mesure qu'ils sont engagés. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent des profits sur cession car l'achat et la vente d'actifs s'inscrivent dans le cours normal des activités de la Société. Brookfield se sert des flux de trésorerie liés aux opérations pour évaluer ses résultats opérationnels et la valeur de ses activités. La Société n'utilise pas les flux de trésorerie liés aux opérations comme une mesure de la trésorerie générée par ses activités.

La définition des flux de trésorerie liés aux opérations de la Société peut être différente de la définition utilisée par d'autres organisations et de la définition de flux de trésorerie liés aux opérations utilisée par l'Association des biens immobiliers du Canada (la « REALPAC ») et la National Association of Real Estate Investment Trusts, Inc. (la « NAREIT »), entre autres raisons parce que la définition de la NAREIT est fondée sur les principes comptables généralement reconnus des États-Unis et non sur les IFRS. Les principales différences observées lors du rapprochement de la définition des flux de trésorerie liés aux opérations de la Société avec celle de la REALPAC ou de la NAREIT sont les suivantes : l'inclusion des profits ou des pertes sur cession qui se produisent dans le cours normal des activités et de l'impôt exigible en espèces sur ces profits, le cas échéant; des profits ou des pertes de change sur les éléments monétaires qui ne font pas partie des investissements nets de la Société dans des établissements à l'étranger et des profits ou des pertes à la vente d'un investissement dans un établissement à l'étranger.

ii. Autre information sectorielle – Éléments d'évaluation

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

iii. Information sectorielle sur le bilan

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

iv. Répartition et évaluation sectorielle

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

c) Résultats opérationnels sectoriels

	Secteurs opérationnels						Charges du siège social/ charges non attribuées			
POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2012 (EN MILLIONS)	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement et aménagement résidentiel		attribuées	Ajustements	Note	Données consolidées
Produits.....	4 520 \$	3 982 \$	1 179 \$	2 109 \$	6 900 \$		230 \$	(223) \$	i	18 697 \$
Charges directes.....	(4 171)	(1 812)	(475)	(1 138)	(6 105)		(114)	(94)	ii	(13 909)
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....	4	386	13	223	15		25	(666)	iii	—
Profits sur cession.....	—	(49)	214	63	31		100	(359)	iv	—
Charges d'intérêts.....	—	(1 076)	(412)	(399)	(276)		(369)	35	v	(2 497)
Charges du siège social/non attribuées.....	—	(172)	(36)	(144)	(28)		(160)	382	vi	(158)
Impôt exigible.....	—	(9)	(12)	(16)	(79)		(19)	135	vii	—
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations....	—	(713)	(158)	(474)	(197)		(25)	1 567	viii	—
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	353 \$	537 \$	313 \$	224 \$	261 \$		(332) \$			
Résultat net.....	297 \$	2 687 \$	(268) \$	276 \$	44 \$		(289) \$			

	Secteurs opérationnels						Charges du siège social/ charges non attribuées			
POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement et aménagement résidentiel		attribuées	Ajustements	Note	Données consolidées
Produits.....	3 535 \$	2 760 \$	1 128 \$	1 725	6 740 \$		311 \$	(278) \$	i	15 921 \$
Charges directes.....	(3 280)	(1 077)	(379)	(908)	(6 129)		(46)	(87)	ii	(11 906)
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....	14	428	25	193	23		(9)	(674)	iii	—
Profits sur cession.....	—	433	25	—	177		(83)	(552)	iv	—
Charges d'intérêts.....	—	(1 014)	(394)	(340)	(263)		(367)	26	v	(2 352)
Charges du siège social/non attribuées.....	—	(144)	(2)	(118)	(22)		(172)	290	vi	(168)
Impôt exigible.....	—	(10)	(13)	(4)	(45)		(25)	97	vii	—
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations....	—	(689)	(158)	(376)	(233)		(6)	1 462	viii	—
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	269 \$	687 \$	232 \$	172 \$	248 \$		(397) \$			
Résultat net.....	232 \$	3 652 \$	(439) \$	451 \$	(30) \$		(192) \$			

i. Produits

Les ajustements apportés aux produits sont composés d'honoraires de gestion gagnés auprès d'entités consolidées totalisant 288 M\$ (203 M\$ en 2011) et de produits d'intérêts tirés d'emprunts conclus entre des entités consolidées totalisant 35 M\$ (26 M\$ en 2011), lesquels ont été éliminés au moment de la consolidation afin de calculer les produits consolidés de la Société.

Les ajustements apportés aux produits comprennent également des pertes sur cession totalisant 100 M\$ (profits sur cession de 49 M\$ en 2011) qui sont comptabilisées à titre de profits sur cession dans les résultats sectoriels.

ii. Charges directes

Les ajustements apportés aux charges directes reflètent la réaffectation de charges sectorielles non attribuées totalisant 94 M\$ (87 M\$ en 2011) qui sont incluses au titre des charges directes dans les comptes consolidés de résultat.

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

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

	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement et aménagement résidentiel	Siège social	Données consolidées
POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2012 (EN MILLIONS)							
Flux de trésorerie liés aux opérations	4 \$	386 \$	13 \$	223 \$	15 \$	25 \$	666 \$
Variations de la juste valeur et autres.....	—	810	(19)	(210)	(1)	(3)	577
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	4 \$	1 196 \$	(6) \$	13 \$	14 \$	22 \$	1 243 \$

	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement et aménagement résidentiel	Siège social	Données consolidées
POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)							
Flux de trésorerie liés aux opérations	14 \$	428 \$	25 \$	193 \$	23 \$	(9) \$	674 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations – profits	—	2	—	—	—	—	2
Variations de la juste valeur et autres.....	—	1 620	(13)	(78)	—	—	1 529
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	14 \$	2 050 \$	12 \$	115 \$	23 \$	(9) \$	2 205 \$

iv. Profits sur cession

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

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

	2012	2011
POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)		
Résultat net		
Produits.....	100 \$	(49) \$
Capitaux propres		
Variations de la juste valeur comptabilisées au cours de périodes précédentes	(47)	420
Écart de réévaluation	277	13
Changements de propriété	29	13
Autres.....	—	155
	259	601
	359 \$	552 \$

En 2011, les autres profits de 155 M\$ (61 M\$ déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle) représentent une distribution de capital provenant d'un placement dans un capital-investissement consolidé qui est reflété dans les bilans consolidés de la Société à titre d'excédent du passif sur l'actif du placement dans un capital-investissement.

v. Charges d'intérêts

Les ajustements apportés aux charges d'intérêts sont composés des intérêts sur les emprunts conclus entre les entités consolidées qui totalisent 35 M\$ (26 M\$ en 2011) et qui ont été éliminés au moment de la consolidation, ainsi que des produits connexes.

vi. Charges du siège social/charges non attribuées

Les ajustements apportés aux charges du siège social/charges non attribuées sont composés d'honoraires de gestion liés aux services que se sont rendus des entités consolidées qui totalisent 288 M\$ (203 M\$ en 2011) et qui ont été éliminés au moment de la consolidation, et des charges de 94 M\$ (87 M\$ en 2011) qui n'ont pas été attribuées à un secteur ou à une gamme de services particulier mais qui sont incluses au titre des charges directes de la Société dans les comptes consolidés de résultat de la Société.

vii. Impôt exigible

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

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

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

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

Participations ne donnant pas le contrôle dans les éléments suivants :

	2012	2011
Flux de trésorerie liés aux opérations	(1 567) \$	(1 462) \$
Profits sur cession	76	311
Variations de la juste valeur	(725)	(865)
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence – variations de la juste valeur et autres	56	(261)
Amortissements	680	245
Impôt sur le résultat	113	315
Bénéfice net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	<u>(1 367) \$</u>	<u>(1 717) \$</u>

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

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

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2012	2011
Total des flux de trésorerie liés aux opérations de l'entité	<u>1 356 \$</u>	<u>1 211 \$</u>
Ajustements		
Moins : mesures liées aux flux de trésorerie liés aux opérations de l'entité		
Profits non comptabilisés en résultat net	(259)	(601)
Flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	(666)	(674)
Impôt exigible	135	97
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations	1 567	1 462
Ajouter : composantes des états financiers non incluses dans les flux de trésorerie liés aux opérations		
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	1 243	2 205
Variations de la juste valeur	1 150	1 386
Amortissements	(1 263)	(904)
Impôt sur le résultat	<u>(516)</u>	<u>(508)</u>
Total des ajustements	<u>1 391</u>	<u>2 463</u>
Bénéfice net	<u>2 747 \$</u>	<u>3 674 \$</u>

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

Les tableaux suivants regroupent les éléments importants liés à la réévaluation périodique des actifs et des passifs, y compris la quote-part de ces éléments revenant à la Société qui est incluse dans le résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence, la part de ces éléments qui est attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle et les montants comptabilisés dans les capitaux propres. Les éléments comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence qui sont présentés dans le tableau suivant comprennent la quote-part des variations de la juste valeur et des amortissements revenant à la Société qui est incluse dans le résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence, tel qu'il est présenté à la note 3c)iii). Ces éléments sont présentés déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle et de l'impôt, dans les états consolidés des variations des capitaux propres, mais sont présentés compte tenu des participations ne donnant pas le contrôle et de l'impôt dans le tableau suivant.

POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2012 (EN MILLIONS)	Secteurs opérationnels						Données consolidées
	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement et aménagement résidentiel	Siège social	
Comptabilisés en résultat net							
Variations de la juste valeur.....	(25) \$	1 258 \$	(79) \$	139 \$	(116) \$	(27) \$	1 150 \$
Variations de la juste valeur comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et autres	—	810	(19)	(210)	(1)	(3)	577
Amortissements.....	(31)	(225)	(499)	(248)	(251)	(9)	(1 263)
	(56)	1 843	(597)	(319)	(368)	(39)	464
Comptabilisés dans les autres éléments du résultat global.....	—	35	896	720	(34)	9	1 626
Total des éléments de réévaluation	(56)	1 878	299	401	(402)	(30)	2 090
Participations ne donnant pas le contrôle incluses dans les éléments susmentionnés ¹	—	(724)	(35)	(240)	222	1	(776)
Éléments d'évaluation	(56) \$	1 154 \$	264 \$	161 \$	(180) \$	(29) \$	1 314 \$

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

POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)	Secteurs opérationnels						Données consolidées
	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement et aménagement résidentiel	Siège social	
Comptabilisés en résultat net							
Variations de la juste valeur.....	— \$	1 547 \$	(305) \$	282 \$	(80) \$	(58) \$	1 386 \$
Variations de la juste valeur comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et autres	—	1 620	(13)	(78)	—	—	1 529
Amortissements.....	(34)	(33)	(455)	(148)	(226)	(8)	(904)
	(34)	3 134	(773)	56	(306)	(66)	2 011
Comptabilisés dans les autres éléments du résultat global.....	—	(238)	1 828	486	(55)	(101)	1 920
Total des éléments d'évaluation.....	(34)	2 896	1 055	542	(361)	(167)	3 931
Participations ne donnant pas le contrôle incluses dans les éléments susmentionnés ¹	—	(973)	(435)	(259)	112	—	(1 555)
Éléments d'évaluation	(34) \$	1 923 \$	620 \$	283 \$	(249) \$	(167) \$	2 376 \$

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

e) Situation financière sectorielle

AU 31 DÉCEMBRE 2012 (EN MILLIONS)	Secteurs opérationnels						Total des secteurs à présenter	Note
	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement et aménagement résidentiel	Siège social		
Actifs sectoriels	1 855 \$	37 622 \$	14 325 \$	14 463 \$	9 476 \$	1 196 \$	78 937 \$	i
Placements	67	8 143	344	2 606	236	293	11 689	
Emprunts	(351)	(21 471)	(6 119)	(7 988)	(5 030)	(4 991)	(45 950)	ii
Participations ne donnant pas le contrôle par secteur	(1)	(11 336)	(3 559)	(6 510)	(2 107)	(102)	(23 615)	iii
Actions privilégiées	—	—	—	—	—	(2 901)	(2 901)	
Actions ordinaires par secteur	<u>1 570 \$</u>	<u>12 958 \$</u>	<u>4 991 \$</u>	<u>2 571 \$</u>	<u>2 575 \$</u>	<u>(6 505) \$</u>	<u>18 160 \$</u>	

AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS)	Secteurs opérationnels						Total des secteurs à présenter	Note
	Gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement et aménagement résidentiel	Siège social		
Actifs sectoriels	1 930 \$	31 268 \$	12 775 \$	10 079 \$	8 894 \$	1 592 \$	66 538 \$	i
Placements	2	6 905	358	1 696	261	179	9 401	
Emprunts	(439)	(17 433)	(5 520)	(4 918)	(4 445)	(5 452)	(38 207)	ii
Participations ne donnant pas le contrôle par secteur	(1)	(9 797)	(2 504)	(4 350)	(2 094)	(103)	(18 849)	iii
Actions privilégiées	—	—	—	—	—	(2 140)	(2 140)	
Actions ordinaires par secteur	<u>1 492 \$</u>	<u>10 943 \$</u>	<u>5 109 \$</u>	<u>2 507 \$</u>	<u>2 616 \$</u>	<u>(5 924) \$</u>	<u>16 743 \$</u>	

Les tableaux suivants présentent un rapprochement des postes des états financiers dont le montant diffère dans le total des secteurs à présenter de la Société et dans les bilans consolidés aux 31 décembre 2012 et 2011 :

i. Actifs sectoriels

La Société définit les actifs sectoriels comme le total de l'actif de chaque secteur moins les placements, les passifs d'impôt différé et les créiteurs et autres passifs attribuables à chaque secteur.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2012	2011
Total de l'actif	108 644 \$	91 022 \$
Placements	(11 689)	(9 401)
Créiteurs et autres passifs	(11 599)	(9 266)
Passifs d'impôt différé	(6 419)	(5 817)
Actifs sectoriels	<u>78 937 \$</u>	<u>66 538 \$</u>

ii. Emprunts

La Société inclut dans ses emprunts les passifs attribuables à chaque secteur qui suivent : les emprunts de la Société, les emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises, les emprunts de filiales et les titres de capital.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2012	2011
Emprunts de la Société	3 526 \$	3 701 \$
Emprunts sans recours		
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	33 648	28 415
Emprunts de filiales	7 585	4 441
Titres de capital	1 191	1 650
Emprunts	<u>45 950 \$</u>	<u>38 207 \$</u>

iii. Participations ne donnant pas le contrôle par secteur

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

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2012	2011
Soldes consolidés		
Participations d'autres entités dans des fonds consolidés	425 \$	333 \$
Participations ne donnant pas le contrôle dans l'actif net	23 190	18 516
	23 615 \$	18 849 \$

f) Répartition géographique

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

	2012		2011	
AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	Produits	Actifs	Produits	Actifs
États-Unis.....	6 206 \$	44 291 \$	4 715 \$	38 191 \$
Canada	3 290	21 415	2 809	19 848
Australie.....	4 528	16 781	3 470	15 066
Brésil	1 614	12 941	2 519	12 202
Europe	1 432	6 750	1 364	4 352
Autres.....	1 627	6 466	1 044	1 363
	18 697 \$	108 644 \$	15 921 \$	91 022 \$

Les immobilisations incorporelles et le goodwill, par secteur géographique, sont inclus aux notes 12 et 13, respectivement.

4. ACQUISITIONS D'ENTITÉS CONSOLIDÉES

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

a) Acquisitions d'entités consolidées conclues en 2012

Le tableau suivant présente un sommaire de l'incidence des regroupements d'entreprises qui ont eu lieu en 2012 sur le bilan, par secteur opérationnel :

(EN MILLIONS)	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	142 \$	50 \$	120 \$	312 \$
Débiteurs et autres	418	13	77	508
Stocks	393	—	—	393
Placements	11	—	—	11
Immeubles de placement	2 793	—	—	2 793
Immobilisations corporelles	2 446	1 374	2 728	6 548
Immobilisations incorporelles	376	—	1 540	1 916
Goodwill.....	15	—	45	60
Total de l'actif.....	6 594	1 437	4 510	12 541
Moins :				
Créditeurs et autres passifs	(534)	(96)	(529)	(1 159)
Emprunts sans recours	(3 576)	(449)	(1 693)	(5 718)
Passifs d'impôt différé	—	—	(488)	(488)
Participations ne donnant pas le contrôle ¹	(281)	(695)	(854)	(1 830)
Participations ne donnant pas le contrôle attribuables à Brookfield ²	(1 199)	(63)	(676)	(1 938)
Capitaux propres	1 004 \$	134 \$	270 \$	1 408 \$
Contrepartie ³	2 203 \$	197 \$	946 \$	3 346 \$

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

2. Participations ne donnant pas le contrôle déterminées selon les principes de consolidation.

3. Total des capitaux propres et des participations ne donnant pas le contrôle attribuables à Brookfield.

En raison des acquisitions conclues au cours de l'exercice, Brookfield a comptabilisé des produits de 1 144 M\$ et des pertes nettes de 38 M\$ découlant des entreprises acquises. Le total des produits et des pertes nettes, y compris les variations de la juste valeur, qui aurait été comptabilisé si les acquisitions avaient eu lieu au début de l'exercice, se serait élevé à 2 095 M\$ et à 130 M\$, respectivement. Certains des regroupements d'entreprises de l'exercice clos le 31 décembre 2012 ont été conclus à la toute fin de cet exercice et, par conséquent, la juste valeur des actifs acquis, des passifs repris et du goodwill de ces entreprises a été déterminée de façon provisoire, sous réserve de la conclusion de l'examen postérieur à l'acquisition en ce qui a trait à la juste valeur des actifs nets acquis.

i. Immeubles

En décembre 2011, une filiale de Brookfield a commencé à acquérir des débentures garanties par une participation de 39 % dans les actions de Thakral Holdings Group (« Thakral »). Brookfield a converti ses débentures en actions de Thakral, a acquis la totalité des actions restantes en circulation, pour une contrepartie totale de 507 M\$, en octobre 2012, et a commencé à consolider Thakral. Les actifs de Thakral comprennent des immeubles de bureaux de premier ordre, un portefeuille d'immeubles résidentiels et divers immeubles industriels en Australie.

En avril 2012, une filiale de Brookfield a acquis une participation de 100 % dans Paradise Island Holdings Limited (« Atlantis »), un complexe hôtelier comprenant un casino situé aux Bahamas, au moyen d'une restructuration financière en vertu de laquelle Brookfield a converti les titres d'emprunt de 175 M\$ qu'elle détenait antérieurement en capitaux propres. La transaction a été évaluée à la juste valeur à la date d'acquisition. Brookfield a conclu l'acquisition et a commencé à consolider Atlantis au deuxième trimestre.

En juillet 2012, une filiale de Brookfield a conclu une entente de fusion qui a donné lieu à l'acquisition de Verde Realty (« Verde »), une fiducie de placement immobilier fermée du secteur industriel dont les actifs sont situés aux États-Unis et au Mexique. Une filiale de Brookfield a acquis 81 % des titres de capitaux propres en circulation, pour une contrepartie totale de 275 M\$, et a commencé à consolider Verde au quatrième trimestre.

ii. Infrastructures

En novembre 2012, une filiale de Brookfield a acquis une participation de 100 % dans Inexus Group Limited (« Inexus »), une entreprise de distribution réglementée dont le siège social est situé au Royaume-Uni, pour une contrepartie totale de 468 M\$, et a commencé à consolider Inexus au quatrième trimestre.

En décembre 2011, Brookfield a acquis une participation de 55 % dans Sociedad Concesionario Vespucio Norte Express S.A. (« VNE »), une autoroute à péage au Chili mais, en raison d'une entente limitant le contrôle de la Société, elle n'a pas consolidé le placement. En octobre 2012, Brookfield a acquis la participation restante de 45 % dans VNE pour un montant de 170 M\$, portant ainsi sa contrepartie totale à 333 M\$, et a commencé à consolider l'entreprise. La transaction a été évaluée à la juste valeur à la date d'acquisition.

Au cours de l'exercice, la Société a également acquis un fournisseur d'énergie durable au Canada, une entreprise de stockage du gaz en Amérique du Nord, une entreprise de distribution réglementée en Colombie, une entreprise d'aménagement résidentiel aux États-Unis, une entreprise d'aménagement d'immeubles à Londres, en Angleterre, et divers actifs de production d'énergie éolienne et hydroélectrique. Le plus important placement relativement à ces acquisitions s'est élevé à 204 M\$.

Le tableau suivant présente l'incidence sur le bilan des regroupements d'entreprises importants qui ont eu lieu en 2012 :

(EN MILLIONS)	Immeubles			Infrastructures	
	Thakral	Atlantis	Verde	Inexus	VNE
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5 \$	85 \$	37 \$	5 \$	69 \$
Débiteurs et autres	33	282	36	14	53
Stocks	65	—	—	—	—
Placements	—	—	10	—	—
Immeubles de placement	240	—	911	—	—
Immobilisations corporelles	688	1 758	—	1 410	—
Immobilisations incorporelles	—	359	17	97	1 443
Goodwill	—	—	—	27	—
Total de l'actif	1 031	2 484	1 011	1 553	1 565
Moins :					
Créditeurs et autres passifs	(52)	(170)	(48)	(393)	(32)
Emprunts sans recours	(472)	(2 139)	(571)	(545)	(772)
Passifs d'impôt différé	—	—	—	(147)	(108)
Participations ne donnant pas le contrôle ¹	—	—	(117)	—	(320)
Participations ne donnant pas le contrôle attribuables à Brookfield ²	(309)	(117)	(168)	(335)	(238)
Capitaux propres	198 \$	58 \$	107 \$	133 \$	95 \$
Contrepartie ³	507 \$	175 \$	275 \$	468 \$	333 \$

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

2. Participations ne donnant pas le contrôle déterminées selon les principes de consolidation.

3. Total des capitaux propres et des participations ne donnant pas le contrôle attribuables à Brookfield.

Le tableau suivant présente de l'information détaillée sur les regroupements d'entreprises conclus par étape en 2012 :

POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2012		
	VNE	Autres	Total
Valeur comptable du placement immédiatement avant l'acquisition	(171) \$	(63) \$	(234) \$
Juste valeur du placement immédiatement avant la prise de contrôle	163	59	222
Montants comptabilisés dans les autres éléments du résultat global ¹	16	11	27
Profit de réévaluation comptabilisé en résultat net	8 \$	7 \$	15 \$
Profit de réévaluation comptabilisé dans les bénéfices non distribués	— \$	5 \$	5 \$

1. Inclut à la valeur comptable du placement immédiatement avant l'acquisition.

b) Acquisitions d'entités consolidées conclues en 2011

Le tableau suivant présente un sommaire de l'incidence sur le bilan des regroupements d'entreprises qui ont eu lieu en 2011, par secteur opérationnel :

(EN MILLIONS)	Immeubles	Énergie renouvelable	Capital- investissement et aménagement résidentiel	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	40 \$	32 \$	66 \$	138 \$
Débiteurs et autres	148	6	306	460
Placements	685	—	—	685
Immobilisations corporelles	640	446	299	1 385
Immeubles de placement	5 846	—	—	5 846
Immobilisations incorporelles	180	—	24	204
Goodwill	—	20	124	144
Total de l'actif	7 539	504	819	8 862
Moins :				
Créditeurs et autres passifs	(270)	(5)	(134)	(409)
Emprunts sans recours	(4 437)	(190)	(351)	(4 978)
Passifs d'impôt différé	—	—	(28)	(28)
Participations ne donnant pas le contrôle ¹	(404)	(101)	(96)	(601)
Participations ne donnant pas le contrôle attribuables à Brookfield ²	(1 176)	—	(71)	(1 247)
Capitaux propres	1 252 \$	208 \$	139 \$	1 599 \$
Contrepartie ³	2 429 \$	208 \$	210 \$	2 847 \$

1. Comprend les participations ne donnant pas le contrôle comptabilisées en ce qui a trait à des regroupements d'entreprises évalués d'après la quote-part de la juste valeur des actifs et des passifs à la date d'acquisition.
2. Participations ne donnant pas le contrôle déterminées selon les principes de consolidation.
3. Total des capitaux propres et des participations ne donnant pas le contrôle attribuables à Brookfield.

En raison des acquisitions conclues au cours de l'exercice, Brookfield a comptabilisé des produits de 430 M\$ et un bénéfice net de 122 M\$ découlant des transactions. Le total des produits et du bénéfice net, y compris les variations de la juste valeur, qui aurait été comptabilisé si les acquisitions avaient eu lieu au début de l'exercice, se serait élevé à 1 005 M\$ et à 881 M\$, respectivement.

i. Immeubles

En octobre 2006, Brookfield a formé une coentreprise afin d'acheter un portefeuille d'immeubles de bureaux (le « Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis »). En vertu des modalités de l'entente de coentreprise, le partenaire de Brookfield avait une option pour acquérir sa participation dans certains des immeubles du Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis qu'il gérait, et de vendre à Brookfield sa participation dans les immeubles que la Société gérait. En août 2011, le partenaire de Brookfield a exercé son option et a vendu à la Société sa participation dans les immeubles qu'il gérait. Par conséquent, la participation de la Société a augmenté pour s'établir à 83 % et la Société a entrepris de consolider le Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis. Avant l'acquisition, Brookfield contrôlait conjointement les immeubles du Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis et comptabilisait sa participation à l'aide de la méthode de la mise en équivalence. La Société a comptabilisé un profit de 212 M\$ lors de la réévaluation de sa participation auparavant détenue dans le Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis au moment de l'acquisition. Aucune contrepartie en espèces n'a été payée relativement à l'exercice de l'option par le partenaire de la Société et à la consolidation par la Société du Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis, à l'exception du règlement de la contrepartie payable en vertu de l'entente de coentreprise.

Les autres acquisitions comprennent l'acquisition d'une participation donnant le contrôle dans certains immeubles de bureaux, dans une société qui produit de l'énergie éolienne, dans une société qui offre des services liés à l'immobilier et des services de réinstallation, ainsi que dans un producteur de méthane de houille. Brookfield a versé une contrepartie totale de 673 M\$ pour ses participations dans les autres actifs, le plus important investissement se chiffrant à 190 M\$.

Le tableau suivant présente l'incidence sur le bilan de l'acquisition du Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis qui a eu lieu en 2011 :

	Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis
(EN MILLIONS)	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	32 \$
Débiteurs et autres	84
Placements	685
Immeubles de placement	4 953
Total de l'actif.....	5 754
Moins :	
Créditeurs et autres passifs.....	(225)
Emprunts sans recours.....	(3 293)
Participations ne donnant pas le contrôle ¹	(366)
Participations ne donnant pas le contrôle attribuables à Brookfield ²	(944)
Capitaux propres	926 \$
Contrepartie ³	1 870 \$

1. Comprend les participations ne donnant pas le contrôle comptabilisées en ce qui a trait à des regroupements d'entreprises évalués d'après la quote-part de la juste valeur des actifs et des passifs à la date d'acquisition.
2. Participations ne donnant pas le contrôle déterminées selon les principes de consolidation.
3. Total des capitaux propres et des participations ne donnant pas le contrôle attribuables à Brookfield.

Le tableau suivant présente de l'information détaillée en ce qui a trait aux regroupements d'entreprises réalisés par étape :

	Total
POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011	
(EN MILLIONS)	
Valeur comptable du placement immédiatement avant l'acquisition	1 658 \$
Juste valeur du placement immédiatement avant la prise de contrôle	1 870
Profit de réévaluation comptabilisé en résultat net.....	212 \$

5. 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. Lorsqu'il n'existe aucun cours acheteur ni aucun cours vendeur disponible, le cours de clôture de la transaction la plus récente liée à cet instrument est alors utilisé. Lorsqu'il n'y a pas de marché actif, la juste valeur est déterminée d'après les cours du marché en vigueur pour des instruments financiers présentant des caractéristiques et des profils de risque semblables, ou selon des modèles d'évaluation internes et externes, tels que des modèles d'évaluation des options et des analyses des flux de trésorerie actualisés, reposant sur des données de marché observables.

Lorsque la juste valeur est établie à partir de modèles d'évaluation, il est nécessaire d'avoir recours à des hypothèses quant au montant et à l'échéancier des flux de trésorerie futurs estimatifs et aux taux d'actualisation. Pour déterminer ces hypothèses, la Société se base principalement sur des facteurs de marché externes facilement observables tels que les courbes de rendement des taux d'intérêt, les taux de change, ainsi que la volatilité des prix et des taux. La juste valeur 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, la Société utilise des paramètres d'entrée qui ne reposent pas sur des facteurs de marché observables et croit que le recours à des hypothèses de rechange pour évaluer ces instruments financiers à la juste valeur ne se traduirait pas par des justes valeurs considérablement différentes.

Classement des instruments financiers

Les instruments financiers classés comme des instruments à la juste valeur par le biais du résultat net ou comme des instruments disponibles à la vente sont comptabilisés à la juste valeur aux bilans consolidés. Les variations de la juste valeur des instruments financiers classés comme des instruments à la juste valeur par le biais du résultat et comme des

instruments disponibles à la vente sont comptabilisées en résultat net et dans les autres éléments du résultat global, respectivement. Les variations cumulées de la juste valeur des titres disponibles à la vente comptabilisées auparavant dans le cumul des autres éléments du résultat global sont reclassées en résultat net lorsque le titre est vendu, lorsqu'il y a une baisse importante ou prolongée de la juste valeur ou lorsque la Société acquiert une participation donnant le contrôle dans le placement sous-jacent et commence à consolider le placement. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012, des profits nets différés de 52 M\$ (6 M\$ en 2011), auparavant comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat global, ont été reclassés en résultat net par suite de la cession de titres disponibles à la vente.

Les titres disponibles à la vente sont comptabilisés au bilan à la juste valeur et sont soumis à un test de dépréciation à chaque date de clôture. Au 31 décembre 2012, le profit net latent lié à la juste valeur des instruments financiers disponibles à la vente se chiffrait à 49 M\$ (perte nette latente de 18 M\$ en 2011).

Les profits et les pertes découlant des variations de la juste valeur des actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net sont présentés dans les comptes consolidés de résultat au cours de la période où ils surviennent. Les dividendes relatifs aux actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net et les actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés 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.

Valeur comptable et juste valeur des instruments financiers

Le tableau suivant présente la répartition des instruments financiers et leur classement connexe au 31 décembre 2012 :

AU 31 DÉCEMBRE 2012 (EN MILLIONS) CLASSEMENT DES INSTRUMENTS FINANCIERS	Juste valeur par le biais du résultat net ¹	Disponibles à la vente	Détenus jusqu'à l'échéance	Prêts et créances/ autres passifs financiers	Total
	(Juste valeur)	(Juste valeur)	(Coût amorti)	(Coût amorti)	
BASE D'ÉVALUATION					
Actifs financiers					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	— \$	— \$	— \$	2 844 \$	2 844 \$
Autres actifs financiers					
Obligations de gouvernements.....	92	86	—	—	178
Obligations de sociétés	58	180	—	—	238
Titres à revenu fixe.....	51	94	—	—	145
Actions ordinaires	1 794	240	—	—	2 034
Prêts et effets à recevoir.....	35	—	261	220	516
	2 030	600	261	220	3 111
Débiteurs et autres ²	768	—	—	4 450	5 218
	2 798 \$	600 \$	261 \$	7 514 \$	11 173 \$
Passifs financiers					
Emprunts de la Société	— \$	— \$	— \$	3 526 \$	3 526 \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	—	—	—	33 648	33 648
Emprunts de filiales.....	—	—	—	7 585	7 585
Créditeurs et autres ²	1 287	—	—	10 312	11 599
Titres de capital	—	—	—	1 191	1 191
Participations d'autres entités dans des fonds consolidés.....	425	—	—	—	425
	1 712 \$	— \$	— \$	56 262 \$	57 974 \$

1. Instruments financiers classés comme des instruments à la juste valeur par le biais du résultat net.
2. Comprend les instruments dérivés qui sont désignés comme admissibles à la comptabilité de couverture totalisant 499 M\$ qui sont inclus dans les débiteurs et autres, et les instruments dérivés de 850 M\$ qui sont inclus dans les créditeurs et autres, pour lesquels la variation de la juste valeur est comptabilisée dans les autres éléments du résultat global.

Le tableau suivant présente la répartition des instruments financiers et leur classement connexe au 31 décembre 2011 :

AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN MILLIONS) CLASSEMENT DES INSTRUMENTS FINANCIERS	Juste valeur par le biais du résultat net ¹	Disponibles à la vente	Détenus jusqu'à l'échéance	Prêts et créances/ autres passifs financiers	Total
	(Juste valeur)	(Juste valeur)	(Coût amorti)	(Coût amorti)	
BASE D'ÉVALUATION					
Actifs financiers					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	— \$	— \$	— \$	2 027 \$	2 027 \$
Autres actifs financiers					
Obligations de gouvernements.....	263	261	—	—	524
Obligations de sociétés	—	202	—	—	202
Titres à revenu fixe.....	70	152	—	—	222
Actions ordinaires.....	1 235	131	—	—	1 366
Prêts et effets à recevoir	—	—	762	697	1 459
	1 568	746	762	697	3 773
Débiteurs et autres ²	783	—	—	4 085	4 868
	<u>2 351 \$</u>	<u>746 \$</u>	<u>762 \$</u>	<u>6 809 \$</u>	<u>10 668 \$</u>
Passifs financiers					
Emprunts de la Société	— \$	— \$	— \$	3 701 \$	3 701 \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	—	—	—	28 415	28 415
Emprunts de filiales	—	—	—	4 441	4 441
Créditeurs et autres ²	1 123	—	—	8 143	9 266
Titres de capital	—	—	—	1 650	1 650
Participations d'autres entités dans des fonds consolidés.....	333	—	—	—	333
	<u>1 456 \$</u>	<u>— \$</u>	<u>— \$</u>	<u>46 350 \$</u>	<u>47 806 \$</u>

1. Instruments financiers classés à la juste valeur par le biais du résultat net.

2. Comprend les instruments dérivés qui sont désignés comme admissibles à la comptabilité de couverture totalisant 107 M\$ qui sont inclus dans les débiteurs et autres, et les instruments dérivés de 1 053 M\$ qui sont inclus dans les créditeurs et autres, pour lesquels la variation de la juste valeur est comptabilisée dans les autres éléments du résultat global.

Le tableau suivant présente la valeur comptable et la juste valeur des instruments financiers aux 31 décembre 2012 et 2011 :

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012		31 déc. 2011	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Actifs financiers				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 844 \$	2 844 \$	2 027 \$	2 027 \$
Autres actifs financiers				
Obligations de gouvernements.....	178	178	524	524
Obligations de sociétés	238	238	202	202
Titres à revenu fixe.....	145	145	222	222
Actions ordinaires.....	2 034	2 034	1 366	1 366
Prêts et effets à recevoir	516	516	1 459	1 375
	3 111	3 111	3 773	3 689
Débiteurs et autres	5 218	5 218	4 868	4 868
	<u>11 173 \$</u>	<u>11 173 \$</u>	<u>10 668 \$</u>	<u>10 584 \$</u>
Passifs financiers				
Emprunts de la Société	3 526 \$	3 793 \$	3 701 \$	3 906 \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	33 648	34 981	28 415	29 173
Emprunts de filiales	7 585	7 781	4 441	4 567
Créditeurs et autres	11 599	11 599	9 266	9 266
Titres de capital	1 191	1 232	1 650	1 734
Participations d'autres entités dans des fonds consolidés.....	425	425	333	333
	<u>57 974 \$</u>	<u>59 811 \$</u>	<u>47 806 \$</u>	<u>48 979 \$</u>

Les soldes courants et non courants des autres actifs financiers se présentent comme suit :

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Courants.....	380 \$	1 143 \$
Non courants.....	2 731	2 630
Total.....	<u>3 111 \$</u>	<u>3 773 \$</u>

Activités de couverture

La Société utilise des instruments financiers dérivés et non dérivés pour gérer ses risques de taux d'intérêt, de change, de crédit et les autres risques de marché. Pour certains dérivés qui sont utilisés pour gérer les risques, la Société détermine si la comptabilité de couverture peut être appliquée. Si la comptabilité de couverture peut être appliquée, une relation de couverture peut être désignée comme couverture de juste valeur, de flux de trésorerie ou du risque de change lié à un investissement net dans un établissement à l'étranger. Pour être admissible à la comptabilité de couverture, le dérivé doit compenser avec une grande efficacité la variation de la juste valeur ou des flux de trésorerie 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.

Couvertures de juste valeur

La Société utilise des swaps de taux d'intérêt pour couvrir la variabilité découlant des fluctuations de la juste valeur des actifs ou des passifs à taux fixe. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2012, des profits ou des pertes nets latents avant impôt de néant (des pertes de 6 M\$ en 2011) ont été comptabilisés en résultat net par suite de variations de la juste valeur des couvertures, lesquelles ont été compensées par les variations de la juste valeur liées à la partie efficace de l'actif ou du passif couvert. Au 31 décembre 2012, aucun contrat dérivé désigné à titre de couverture de juste valeur n'était en cours (solde des actifs dérivés nets latents de 7 M\$ en 2011).

Couvertures de flux de trésorerie

La Société utilise les couvertures de flux de trésorerie suivantes : des contrats dérivés liés à l'énergie pour couvrir la vente d'énergie, des swaps de taux d'intérêt pour couvrir la variabilité des flux de trésorerie ou des flux de trésorerie futurs liés à un actif ou à un passif à taux variable et des dérivés sur actions pour couvrir les contrats de rémunération à long terme. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2012, des pertes nettes latentes avant impôt de 36 M\$ (855 M\$ en 2011) ont été comptabilisées dans les autres éléments du résultat global relativement à la partie efficace des couvertures de flux de trésorerie. Au 31 décembre 2012, le solde du passif dérivé net non réalisé découlant des contrats dérivés désignés à titre de couvertures de flux de trésorerie se chiffrait à 272 M\$ (899 M\$ en 2011). Les pertes latentes sur les couvertures de flux de trésorerie devraient être réalisées en résultat net d'ici 2024.

Couvertures d'investissement net

La Société utilise des contrats de change et des instruments d'emprunt libellés en devises pour gérer le risque de change lié à l'investissement net dans des établissements à l'étranger. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2012, des pertes nettes latentes avant impôt de 207 M\$ (profits de 159 M\$ en 2011) ont été comptabilisées dans les autres éléments du résultat global relativement à la partie efficace des couvertures d'investissement net dans des établissements à l'étranger. Au 31 décembre 2012, le solde du passif dérivé net latent découlant des contrats dérivés désignés à titre de couvertures d'investissement net se chiffrait à 79 M\$ (47 M\$ en 2011).

Niveaux hiérarchiques de la juste valeur

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

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

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

Les actifs et les passifs évalués à la juste valeur de façon récurrente comprennent des actifs financiers de 2 334 M\$ (1 820 M\$ en 2011) et des passifs financiers de 680 M\$ (618 M\$ en 2011), lesquels sont évalués à la juste valeur au moyen de données fondées sur les meilleures estimations de la direction. Le tableau suivant présente le classement des actifs et des passifs financiers comptabilisés à la juste valeur selon le niveau des données utilisées lors de leur évaluation :

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012			31 déc. 2011		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers						
Autres actifs financiers						
Obligations de gouvernements.....	52 \$	126 \$	— \$	225 \$	299 \$	— \$
Obligations de sociétés	59	179	—	8	194	—
Titres à revenu fixe.....	88	—	57	108	—	114
Actions ordinaires.....	423	—	1 611	329	—	1 037
Prêts et effets à recevoir	—	25	10	—	—	—
Débiteurs et autres	—	112	656	1	113	669
	<u>622 \$</u>	<u>442 \$</u>	<u>2 334 \$</u>	<u>671 \$</u>	<u>606 \$</u>	<u>1 820 \$</u>
Passifs financiers						
Créditeurs et autres	262 \$	697 \$	328 \$	— \$	778 \$	345 \$
Participations d'autres entités dans des fonds consolidés	—	73	352	—	60	273
	<u>262 \$</u>	<u>770 \$</u>	<u>680 \$</u>	<u>— \$</u>	<u>838 \$</u>	<u>618 \$</u>

Le tableau qui suit présente la variation du solde des actifs et des passifs financiers classés au niveau 3 aux 31 décembre 2012 et 2011 :

(EN MILLIONS)	Actifs financiers		Passifs financiers	
	2012	2011	2012	2011
Solde, au début de l'exercice.....	1 820 \$	2 087 \$	618 \$	580 \$
Variations de la juste valeur dans le résultat net.....	20	237	(17)	22
Variations de la juste valeur dans les autres éléments du résultat global ¹	111	(340)	(21)	(63)
Ajouts, déduction faite des cessions.....	383	(164)	100	79
Solde, à la fin de l'exercice	<u>2 334 \$</u>	<u>1 820 \$</u>	<u>680 \$</u>	<u>618 \$</u>

1. Comprend l'écart de change.

6. DÉBITEURS ET AUTRES

(EN MILLIONS)	Note	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Débiteurs.....	a)	4 372 \$	4 149 \$
Charges payées d'avance et autres actifs.....		1 727	1 855
Liquidités soumises à restrictions.....	b)	846	719
Total.....		6 945 \$	6 723 \$

Les tranches courante et non courante des soldes des débiteurs et autres se présentent comme suit :

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Tranche courante.....	4 989 \$	4 515 \$
Tranche non courante.....	1 956	2 208
Total.....	6 945 \$	6 723 \$

a) Débiteurs

Les débiteurs comprennent des profits à la valeur de marché latents sur des contrats de vente d'énergie de 647 M\$ (669 M\$ en 2011) et des contrats achevés et des travaux en cours d'un montant de 994 M\$ (944 M\$ en 2011) 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 la Société et de ses filiales consolidées d'un montant de 5 M\$ (6 M\$ en 2011).

b) Liquidités soumises à restrictions

Les liquidités soumises à restrictions sont principalement liées aux immeubles, à l'énergie renouvelable et aux accords de financement relatifs à l'aménagement résidentiel de la Société, y compris les désendettements, les comptes de service de la dette et les dépôts détenus par le secteur d'assurance de la Société.

7. STOCKS

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Propriétés résidentielles en cours d'aménagement.....	2 700 \$	2 351 \$
Terrains destinés à l'aménagement.....	2 676	2 395
Propriétés résidentielles terminées.....	477	567
Pâtes et papiers et autres.....	726	747
Total de la valeur comptable.....	6 579 \$	6 060 \$

Les tranches courante et non courante des soldes des stocks sont les suivantes :

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Tranche courante.....	2 706 \$	2 373 \$
Tranche non courante.....	3 873	3 687
Total.....	6 579 \$	6 060 \$

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012, la Société a comptabilisé des charges liées aux stocks de 5 449 M\$ (4 579 M\$ en 2011) relativement au coût des marchandises vendues et de 4 M\$ (7 M\$ en 2011) relativement à la dépréciation de stocks. Au 31 décembre 2012, la valeur comptable des stocks donnés en garantie s'est chiffrée à 1 060 M\$ (1 154 M\$ au 31 décembre 2011).

8. PLACEMENTS

Le tableau qui suit présente les participations avec droit de vote de la Société ainsi que les valeurs comptables de ses placements dans des entreprises associées et des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence :

AUX (EN MILLIONS)	Type de placement	Participations avec droit de vote		Valeur comptable	
		31 déc. 2012	31 déc. 2011	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Immeubles					
General Growth Properties.....	Entreprise associée	23 %	23 %	4 831 \$	4 099 \$
245 Park Avenue.....	Coentreprise	51 %	51 %	657	619
Grace Building	Coentreprise	41 %	41 %	625	618
Rouse Properties.....	Entreprise associée	43 %	—	381	—
Autres placements immobiliers ^{1, 2}	Divers	20 – 75 %	20 – 75 %	1 636	1 578
Énergie renouvelable					
Bear Swamp Power	Coentreprise	50 %	50 %	155	130
Autres placements dans le secteur de l'énergie.....	Divers	50 %	50 %	189	228
Infrastructures					
Sociétés de pipelines de gaz naturel.....	Entreprise associée	26 %	26 %	594	395
Activités liées au transport d'électricité sud-américaines.....	Entreprise associée	28 %	28 %	669	584
Autoroute à péage au Brésil	Entreprise associée	49 %	—	335	—
Activités liées à la distribution d'énergie australiennes	Entreprise associée	42 %	42 %	384	296
Autres placements dans le secteur des infrastructures ³	Divers	30 – 50 %	30 – 50 %	615	423
Autres.....	Divers	25 – 50 %	25 – 50 %	618	431
Total.....				11 689 \$	9 401 \$

1. Les autres placements immobiliers comprennent Darling Park Trust et E&Y Centre Sydney.

2. Les placements dans lesquels la participation de la Société est supérieure à 50 % sont des participations dans des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, où le contrôle est soit partagé, soit n'existe pas, donnant lieu à la comptabilisation du placement selon la méthode de la mise en équivalence.

3. Les autres placements dans le secteur des infrastructures comprennent des activités portuaires européennes, un projet de transport de l'électricité au Texas et d'autres infrastructures sociales.

Le tableau qui suit présente les variations des soldes des participations dans des entreprises associées et des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence :

(EN MILLIONS)	2012	2011
Solde au début de l'exercice.....	9 401 \$	6 629 \$
Ajouts, déduction faite des cessions.....	1 221	(100)
Acquisitions effectuées au moyen de regroupements d'entreprises	11	685
Quote-part du bénéfice net	1 243	2 205
Quote-part des autres éléments du bénéfice global	145	193
Distributions reçues.....	(375)	(204)
Écart de change	43	(7)
Solde à la fin de l'exercice	11 689 \$	9 401 \$

Le tableau qui suit présente le montant brut des actifs et des passifs liés aux participations de la Société dans des entreprises associées et des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence :

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012		31 déc. 2011	
	Actifs	Passifs	Actifs	Passifs
Immeubles				
General Growth Properties	38 319 \$	18 888 \$	35 835 \$	20 368 \$
245 Park Avenue	1 067	410	1 027	408
Grace Building	813	188	814	196
Rouse Properties	2 239	1 337	—	—
Autres placements immobiliers ¹	4 964	1 791	4 222	2 541
Énergie renouvelable				
Bear Swamp Power Co. LLC	669	360	673	353
Autres	655	278	531	260
Infrastructures				
Sociétés de pipelines de gaz naturel	7 623	6 429	7 650	6 432
Activités liées au transport d'électricité sud-américaines	5 637	3 240	4 828	2 853
Autoroute à péage au Brésil	5 215	2 857	—	—
Activités liées à la distribution d'énergie australiennes	2 314	1 402	1 909	1 208
Autres placements dans le secteur des infrastructures ²	3 471	2 736	2 659	1 751
Autres	3 119	1 528	2 381	1 569
	76 105 \$	41 444 \$	62 529 \$	37 939 \$

1. Les autres placements immobiliers comprennent Darling Park Trust et E&Y Centre Sydney.

2. Les autres placements dans le secteur des infrastructures comprennent des activités portuaires européennes, un projet de transport de l'électricité au Texas et d'autres infrastructures sociales.

Certaines de nos participations dans des entreprises associées sont assujetties à des restrictions quant au montant des fonds qui peuvent être transférés à la Société sous forme de dividendes en espèces ou dans le cadre d'un remboursement de prêts et d'avances, en raison des accords de prêt, des restrictions réglementaires et d'autres obligations contractuelles.

Le tableau qui suit présente les produits et le résultat net tirés des participations de la Société dans des entreprises associées et des coentreprises qui sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence :

EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2012			2011		
	Produits	Résultat net	Quote-part du résultat net	Produits	Résultat net	Quote-part du résultat net
Immeubles						
General Growth Properties	3 102 \$	4 330 \$	979 \$	3 353 \$	6 287 \$	1 401 \$
Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis ¹	—	—	—	475	518	437
245 Park Avenue	73	131	67	67	118	60
Grace Building	50	31	13	19	215	88
Rouse Properties	258	75	33	—	—	—
Autres placements immobiliers ²	540	326	85	545	227	68
Énergie renouvelable						
Bear Swamp Power Co. LLC	59	1	1	58	16	8
Autres	47	(13)	(7)	43	10	5
Infrastructures						
Sociétés de pipelines de gaz naturel	554	(42)	(11)	840	83	22
Activités liées au transport d'électricité sud-américaines	440	55	16	402	318	90
Autoroute à péage au Brésil	65	11	5	—	—	—
Activités liées à la distribution d'énergie australiennes	322	45	19	295	27	11
Autres placements dans le secteur des infrastructures ³	1 079	(59)	(14)	945	(11)	(8)
Autres	501	128	57	538	55	23
Total	7 090 \$	5 019 \$	1 243 \$	7 580 \$	7 863 \$	2 205 \$

1. La Société a acquis une participation donnant le contrôle dans le Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis le 9 août 2011, ce qui a donné lieu à la consolidation du Fonds d'immeubles de bureaux aux États-Unis et de ses participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, comme il est décrit à la note 4.

2. Les autres placements immobiliers comprennent Darling Park Trust et E&Y Centre Sydney.

3. Les autres placements dans le secteur des infrastructures comprennent des activités portuaires européennes, un projet de transport de l'électricité au Texas et d'autres infrastructures sociales.

La Société détient certains placements dans des entités inscrites en Bourse dont les titres sont négociés sur un marché actif liquide. Le tableau qui suit présente un rapprochement entre la juste valeur basée sur la valeur de marché de ces placements et leur valeur comptable :

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012		31 déc. 2011	
	Valeur de marché	Valeur comptable	Valeur de marché	Valeur comptable
General Growth Properties	4 207 \$	4 831 \$	2 924 \$	4 099 \$
Rouse Properties	304	381	—	—
Autres.....	146	95	89	76
	4 657 \$	5 307 \$	3 013 \$	4 175 \$

Il faut faire appel au jugement pour évaluer la valeur comptable du placement de la Société dans General Growth Properties (« GGP ») et afin de déterminer s'il y a ou non une indication de perte de valeur du placement. Les éléments suivants ont été pris en compte : le contexte opérationnel de GGP, la concurrence, la part de marché, les flux de trésorerie futurs estimatifs, la solidité financière, les clauses restrictives ainsi que les prix en vigueur sur le marché et la volatilité de ceux-ci. La Société a également pris en compte la capacité et la volonté de la Société de maintenir son placement, les synergies existantes avec les autres secteurs d'activité de la Société, la participation de la Société par rapport aux autres actionnaires ainsi que ses évaluations internes.

9. IMMEUBLES DE PLACEMENT

(EN MILLIONS)	2012	2011
Juste valeur au début de l'exercice.....	28 366 \$	22 163 \$
Ajouts.....	1 715	1 442
Acquisitions effectuées au moyen de regroupements d'entreprises	2 793	5 846
Cessions.....	(1 136)	(2 150)
Variations de la juste valeur.....	1 276	1 477
Écart de change	147	(412)
Juste valeur à la fin de l'exercice	33 161 \$	28 366 \$

En règle générale, la juste valeur des immeubles de placement est déterminée au moyen de l'actualisation des flux de trésorerie prévus des propriétés selon les évaluations internes. La plupart des immeubles de placement de la Société sont évalués à l'externe sur une période de rotation de trois ans.

Le tableau suivant présente les moyennes pondérées des principaux paramètres d'évaluation des immeubles de bureaux de la Société :

	États-Unis		Canada		Australie	
	31 déc. 2012	31 déc. 2011	31 déc. 2012	31 déc. 2011	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Taux d'actualisation	7,3 %	7,5 %	6,4 %	6,7 %	8,8 %	9,1 %
Taux de capitalisation final...	6,3 %	6,3 %	5,7 %	6,2 %	7,1 %	7,5 %
Horizon de placement (en années)	11	12	11	11	10	10

Les principales hypothèses ayant servi à l'évaluation des immeubles de commerce de détail au Brésil de la Société comprennent un taux d'actualisation de 8,5 % (9,6 % en 2011), un taux de capitalisation finale de 7,2 % (7,3 % en 2011) et un horizon de placement de 10 ans (10 ans en 2011).

10. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Coût.....	22 823 \$	14 857 \$
Cumul des variations de la juste valeur	11 398	9 944
Amortissement cumulé	(3 107)	(1 969)
Total.....	31 114 \$	22 832 \$

Le cumul des variations de la juste valeur comprend les réévaluations des immobilisations corporelles effectuées selon la méthode de la réévaluation et dont le résultat est comptabilisé dans l'excédent de réévaluation des capitaux propres, de même que les pertes de valeur latentes comptabilisées en résultat net.

Le tableau qui suit présente les immobilisations corporelles de la Société, réparties par secteur d'exploitation :

(EN MILLIONS)	Note	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Énergie renouvelable.....	a)	16 532 \$	14 727 \$
Infrastructures			
Services publics.....	b)	3 310	993
Transport et électricité.....	c)	4 014	2 514
Ressources durables	d)	1 378	1 162
Immeubles.....	e)	2 968	640
Capital-investissement et autres.....	f)	2 912	2 796
		31 114 \$	22 832 \$

a) Énergie renouvelable

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Coût	7 617 \$	6 149 \$
Cumul des variations de la juste valeur.....	10 712	9 887
Amortissement cumulé.....	(1 797)	(1 309)
Total.....	16 532 \$	14 727 \$

Les actifs de production d'énergie renouvelable incluent le coût des centrales hydroélectriques, du parc éolien, de l'installation de production par réserve pompée et des centrales de cogénération au gaz naturel de la Société. Les installations hydroélectriques de la Société 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 jusqu'en 2046.

Les actifs de production d'énergie renouvelable sont comptabilisés selon le modèle de la réévaluation, et la date de réévaluation la plus récente est le 31 décembre 2012.

Les principaux paramètres ayant servi à l'évaluation des centrales hydroélectriques et des installations éoliennes de la Société à la fin de 2012 et de 2011 sont présentés ci-après. Les évaluations sont principalement touchées par le taux d'actualisation et les prix de l'énergie à long terme.

	États-Unis		Canada		Brésil	
	31 déc. 2012	31 déc. 2011	31 déc. 2012	31 déc. 2011	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Taux d'actualisation.....	6,5 %	6,7 %	5,4 %	5,7 %	9,4 %	9,9 %
Taux de capitalisation final...	7,0 %	7,2 %	6,5 %	6,8 %	s.o.	s.o.
Date de sortie	2032	2031	2032	2031	2029	2029

Le tableau qui suit présente les variations du coût des actifs de production d'énergie renouvelable de la Société :

(EN MILLIONS)	2012	2011
Solde au début de l'exercice	6 149 \$	5 533 \$
Ajouts, déduction faite des cessions.....	136	371
Acquisitions effectuées au moyen de regroupements d'entreprises.....	1 374	446
Écart de change.....	(42)	(201)
Solde à la fin de l'exercice.....	7 617 \$	6 149 \$

Au 31 décembre 2012, les coûts liés aux installations de production en aménagement comprenaient un montant de 8 M\$ au titre des coûts inscrits à l'actif (9 M\$ au 31 décembre 2011).

Le tableau qui suit présente le cumul des variations de la juste valeur des actifs de production d'énergie renouvelable de la Société :

(EN MILLIONS)	2012	2011
Solde au début de l'exercice	9 887 \$	7 804 \$
Variations de la juste valeur.....	830	2 319
Écart de change.....	(5)	(236)
Solde à la fin de l'exercice.....	10 712 \$	9 887 \$

Le tableau qui suit présente le cumul des variations de l'amortissement au titre des actifs de production d'énergie renouvelable de la Société :

(EN MILLIONS)	2012	2011
Solde au début de l'exercice.....	(1 309) \$	(894) \$
Dotation à l'amortissement	(489)	(453)
Écart de change	1	38
Solde à la fin de l'exercice	<u>(1 797) \$</u>	<u>(1 309) \$</u>

b) Services publics

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Coût.....	3 201 \$	984 \$
Cumul des variations de la juste valeur	214	49
Amortissement cumulé	<u>(105)</u>	<u>(40)</u>
Total	<u>3 310 \$</u>	<u>993 \$</u>

Les actifs de la Société liés aux services publics se composent principalement de réseaux de transport et de distribution d'énergie, lesquels sont exploités principalement aux termes d'ententes prévoyant des tarifs réglementés.

Les actifs liés aux services publics sont comptabilisés selon le modèle de la réévaluation, et la plus récente date de réévaluation est le 31 décembre 2012. La Société a déterminé que la juste valeur correspond au coût de remplacement actuel.

Le tableau qui suit présente les variations du coût des actifs de la Société liés aux services publics :

(EN MILLIONS)	2012	2011
Solde au début de l'exercice.....	984 \$	746 \$
Ajouts, déduction faite des cessions.....	92	254
Acquisitions effectuées au moyen de regroupements d'entreprises	2 040	—
Écart de change	85	(16)
Solde à la fin de l'exercice	<u>3 201 \$</u>	<u>984 \$</u>

Le tableau qui suit présente le cumul des variations de la juste valeur au titre des actifs de la Société liés aux services publics :

(EN MILLIONS)	2012	2011
Solde au début de l'exercice.....	49 \$	— \$
Variations de la juste valeur	165	49
Solde à la fin de l'exercice	<u>214 \$</u>	<u>49 \$</u>

Le tableau qui suit présente les variations de l'amortissement au titre des actifs de la Société liés aux services publics :

(EN MILLIONS)	2012	2011
Solde au début de l'exercice.....	(40) \$	(23) \$
Dotation à l'amortissement	(63)	(24)
Écart de change	(2)	7
Solde à la fin de l'exercice	<u>(105) \$</u>	<u>(40) \$</u>

c) Transport et électricité

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Coût.....	3 562 \$	2 346 \$
Cumul des variations de la juste valeur	648	244
Amortissement cumulé	<u>(196)</u>	<u>(76)</u>
Total	<u>4 014 \$</u>	<u>2 514 \$</u>

Les actifs liés au transport et à l'électricité sont comptabilisés selon le modèle de la réévaluation, et la date de réévaluation la plus récente est le 31 décembre 2012. La Société a déterminé que la juste valeur correspond au coût de remplacement actuel. Le tableau qui suit présente les variations du coût des actifs liés au transport et à l'électricité de la Société :

(EN MILLIONS)	2012	2011
Solde au début de l'exercice	2 346 \$	1 776 \$
Ajouts, déduction faite des cessions.....	469	572
Acquisitions effectuées au moyen de regroupements d'entreprises.....	685	—
Écart de change.....	62	(2)
Solde à la fin de l'exercice.....	3 562 \$	2 346 \$

Le tableau qui suit présente le cumul des variations de la juste valeur au titre des actifs liés au transport et à l'électricité de la Société :

(EN MILLIONS)	2012	2011
Solde au début de l'exercice	244 \$	(32) \$
Cumul des variations de la juste valeur.....	399	276
Écart de change.....	5	—
Solde à la fin de l'exercice.....	648 \$	244 \$

Le tableau qui suit présente les variations de l'amortissement cumulé au titre des actifs liés au transport et à l'électricité de la Société :

(EN MILLIONS)	2012	2011
Solde au début de l'exercice	(76) \$	(17) \$
Dotation à l'amortissement	(118)	(62)
Écart de change.....	(2)	3
Solde à la fin de l'exercice.....	(196) \$	(76) \$

d) Ressources durables

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Coût	1 426 \$	1 305 \$
Cumul des variations de la juste valeur.....	(18)	(132)
Amortissement cumulé.....	(30)	(11)
Total.....	1 378 \$	1 162 \$

Le tableau qui suit présente les variations du coût des actifs liés aux immobilisations corporelles du secteur des ressources durables de la Société :

(EN MILLIONS)	2012	2011
Solde au début de l'exercice	1 305 \$	1 294 \$
Ajouts, déduction faite des cessions.....	138	81
Écart de change.....	(17)	(70)
Solde à la fin de l'exercice.....	1 426 \$	1 305 \$

Les actifs liés au secteur des ressources durables sont comptabilisés selon le modèle de la réévaluation, et la date de réévaluation la plus récente est le 31 décembre 2012.

Le tableau qui suit présente le cumul des variations de la juste valeur au titre des actifs liés au secteur des ressources durables de la Société :

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Solde au début de l'exercice	(132) \$	(224) \$
Variations de la juste valeur.....	142	99
Écart de change.....	(28)	(7)
Solde à la fin de l'exercice.....	(18) \$	(132) \$

Le tableau qui suit présente les variations de l'amortissement cumulé au titre des immobilisations corporelles liées au secteur des ressources durables de la Société :

(EN MILLIONS)	2012	2011
Solde au début de l'exercice.....	(11) \$	(10) \$
Dotation à l'amortissement	(20)	(2)
Écart de change.....	1	1
Solde à la fin de l'exercice	(30) \$	(11) \$

e) Immeubles

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Coût.....	3 130 \$	640 \$
Cumul des variations de la juste valeur.....	4	—
Amortissement cumulé	(166)	—
Total.....	2 968 \$	640 \$

Les actifs immobiliers de la Société comprennent les actifs hôteliers comptabilisés en vertu du modèle de réévaluation, et la plus récente réévaluation a été effectuée le 31 décembre 2012. Habituellement, la Société détermine la juste valeur de ces actifs en actualisant les flux de trésorerie futurs prévus au moyen d'évaluations internes. Le tableau qui suit présente les variations de la valeur comptable des immobilisations corporelles liées au secteur immobilier de la Société :

(EN MILLIONS)	2012	2011
Solde au début de l'exercice.....	640 \$	— \$
Ajouts, déduction faite des cessions.....	44	—
Acquisitions effectuées au moyen de regroupements d'entreprises	2 446	640
Solde à la fin de l'exercice	3 130 \$	640 \$

Le tableau qui suit présente le cumul des variations de la juste valeur au titre des immobilisations corporelles liées au secteur immobilier de la Société :

(EN MILLIONS)	2012	2011
Solde au début de l'exercice.....	— \$	— \$
Variations de la juste valeur.....	4	—
Solde à la fin de l'exercice	4 \$	— \$

Le tableau qui suit présente les variations de l'amortissement cumulé au titre des immobilisations corporelles liées au secteur immobilier de la Société :

(EN MILLIONS)	2012	2011
Solde au début de l'exercice.....	— \$	— \$
Dotation à l'amortissement	(166)	—
Solde à la fin de l'exercice	(166) \$	— \$

f) Capital-investissement et autres

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Coût.....	3 887 \$	3 433 \$
Cumul des variations de la juste valeur.....	(162)	(104)
Amortissement cumulé	(813)	(533)
Total.....	2 912 \$	2 796 \$

Le secteur du capital-investissement comprend les actifs appartenant aux entreprises qui sont détenues directement par la Société ou qui sont consolidées par l'intermédiaire de fonds.

Les actifs de la Société liés au capital-investissement sont comptabilisés selon le modèle du coût, en fonction duquel les actifs sont comptabilisés au coût, déduction faite de l'amortissement cumulé et du cumul de toute variation de juste valeur. Le tableau qui suit présente les variations de la valeur comptable des immobilisations corporelles de la Société comprises dans le secteur du capital-investissement et autres de la Société :

(EN MILLIONS)	2012	2011
Solde au début de l'exercice	3 433 \$	3 049 \$
Ajouts, déduction faite des cessions.....	405	144
Acquisitions effectuées au moyen de regroupements d'entreprises	—	299
Écart de change.....	49	(59)
Solde à la fin de l'exercice	3 887 \$	3 433 \$

Le tableau qui suit présente le cumul des variations de la juste valeur des immobilisations corporelles de la Société comprises dans le secteur du capital-investissement :

(EN MILLIONS)	2012	2011
Solde au début de l'exercice	(104) \$	(131) \$
Variations de la juste valeur.....	(58)	27
Solde à la fin de l'exercice	(162) \$	(104) \$

Le tableau qui suit présente les variations de l'amortissement cumulé au titre des autres immobilisations corporelles de la Société dans le secteur du capital-investissement :

(EN MILLIONS)	2012	2011
Solde au début de l'exercice	(533) \$	(351) \$
Dotation à l'amortissement	(283)	(197)
Écart de change.....	3	15
Solde à la fin de l'exercice	(813) \$	(533) \$

11. RESSOURCES DURABLES

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Terres d'exploitation forestière	3 240 \$	3 119 \$
Autres actifs agricoles.....	43	36
Total.....	3 283 \$	3 155 \$

La Société détenait 1 438 millions d'acres de terres d'exploitation forestière en tenure franche au 31 décembre 2012 (1 441 millions d'acres au 31 décembre 2011), dont une tranche d'environ 850 millions d'acres (849 millions d'acres au 31 décembre 2011) a été classée comme étant des bois mûrs et prêts pour la coupe.

Le tableau qui suit présente la variation du solde des actifs liés au bois sur pied et à l'agriculture :

(EN MILLIONS)	2012	2011
Solde au début de l'exercice	3 155 \$	2 834 \$
Ajouts, déduction faite des cessions.....	12	54
Ajustements liés à la juste valeur	352	527
Diminution attribuable à la coupe.....	(220)	(235)
Écart de change.....	(16)	(25)
Solde à la fin de l'exercice	3 283 \$	3 155 \$

Les valeurs comptables se fondent sur des évaluations externes qui sont faites une fois l'an. Les principales hypothèses ayant servi à l'évaluation comprennent un taux d'actualisation moyen pondéré, un taux de capitalisation final de 6,2 % (6,6 % en 2011) et une date d'évaluation finale moyenne de 90 ans (75 ans en 2011). Les prix du bois d'œuvre s'appuient sur une combinaison des prix à terme disponibles sur le marché ainsi que des prix prévus.

12. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Coût.....	6 109 \$	4 210 \$
Cumul de l'amortissement et des pertes de valeur.....	(345)	(242)
Total.....	5 764 \$	3 968 \$

Les immobilisations incorporelles sont attribuées aux unités génératrices de trésorerie ci-après :

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Immeubles – occasions et financement.....	460 \$	180 \$
Énergie renouvelable.....	106	115
Services publics – terminal de charbon en Australie.....	2 592	2 555
Transport et électricité – autoroute à péage au Chili.....	1 421	—
Transport et électricité – activités portuaires au Royaume-Uni.....	348	330
Capital-investissement.....	280	282
Construction.....	371	386
Autres.....	186	120
Immobilisations incorporelles, montant net.....	5 764 \$	3 968 \$

Le tableau qui suit présente les variations du coût des immobilisations incorporelles de la Société :

(EN MILLIONS)	2012	2011
Coût au début de l'exercice.....	4 210 \$	3 969 \$
Ajouts, déduction faite des cessions.....	(3)	60
Acquisitions effectuées au moyen de regroupements d'entreprises.....	1 916	204
Écart de change.....	(14)	(23)
Coût à la fin de l'exercice.....	6 109 \$	4 210 \$

Le tableau qui suit présente les variations de l'amortissement cumulé et du cumul des pertes de valeur des immobilisations incorporelles de la Société :

(EN MILLIONS)	2012	2011
Amortissement cumulé au début de l'exercice.....	(242) \$	(164) \$
Amortissement.....	(124)	(82)
Écart de change.....	21	4
Amortissement cumulé à la fin de l'exercice.....	(345) \$	(242) \$

Le tableau qui suit présente les immobilisations incorporelles par région :

(EN MILLIONS)	2012	2011
États-Unis.....	614 \$	349 \$
Canada.....	286	311
Australie.....	2 963	2 941
Brésil.....	32	35
Europe.....	448	332
Chili.....	1 421	—
	5 764 \$	3 968 \$

13. GOODWILL

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Coût.....	2 540 \$	2 652 \$
Cumul des pertes de valeur.....	(50)	(45)
Total.....	2 490 \$	2 607 \$

Le goodwill est attribué aux unités génératrices de trésorerie ci-après :

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Construction	840 \$	860 \$
Ressources durables – ouest de l'Amérique du Nord	591	591
Aménagement résidentiel – Brésil	373	420
Immeubles de commerce de détail – Brésil	138	150
Services liés aux immeubles	102	142
Gestion d'actifs	205	194
Autres	241	250
Total	<u>2 490 \$</u>	<u>2 607 \$</u>

Le tableau suivant présente la variation du solde du goodwill :

(EN MILLIONS)	2012	2011
Coût au début de l'exercice	2 652 \$	2 561 \$
Acquisitions effectuées au moyen de regroupements d'entreprises	60	144
Écart de change et autres	(172)	(53)
Coût à la fin de l'exercice	<u>2 540 \$</u>	<u>2 652 \$</u>

Le tableau qui suit présente un rapprochement des pertes de valeur cumulées du goodwill :

(EN MILLIONS)	2012	2011
Perte de valeur cumulée au début de l'exercice	(45) \$	(15) \$
Pertes de valeur	(5)	(30)
Perte de valeur cumulée à la fin de l'exercice	<u>(50) \$</u>	<u>(45) \$</u>

Le tableau qui suit présente le goodwill par région :

(EN MILLIONS)	2012	2011
États-Unis	819 \$	848 \$
Canada	57	144
Australie	1 052	1 037
Brésil	518	578
Europe	28	—
Autres	16	—
	<u>2 490 \$</u>	<u>2 607 \$</u>

14. IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

Les principaux éléments de la charge d'impôt sur le résultat pour les exercices clos les 31 décembre 2012 et 2011 sont présentés dans le tableau qui suit :

(EN MILLIONS)	2012	2011
Total de l'impôt exigible	135 \$	97 \$
Charge (économie) d'impôt différé		
Création et renversement de différences temporaires	476	409
Économie découlant d'actifs d'impôt non constatés antérieurement	(93)	(19)
Variation des taux d'imposition et assujettissement à de nouvelles lois	(2)	21
Total de l'impôt sur le résultat différé	381	411
Impôt sur le résultat	<u>516 \$</u>	<u>508 \$</u>

Le taux d'imposition prévu par la loi canadienne qui s'applique à la Société a diminué, passant de 28 % en 2011 à 26 % en 2012, en raison de la baisse des taux d'imposition au Canada. Le taux d'imposition effectif de la Société est différent du taux national d'imposition prévu par la loi en raison des éléments suivants :

	2012	2011
Taux d'imposition prévu par la loi.....	26 %	28 %
Augmentation (diminution) du taux découlant des éléments suivants :		
Tranche du résultat non assujetti à l'impôt.....	(1)	(6)
Opérations internationales assujetties à des taux d'imposition différents.....	(9)	(11)
Variation des taux d'imposition afférents aux différences temporaires.....	—	2
Décomptabilisation d'actifs d'impôt différé.....	(1)	(4)
Non-constatation des avantages liés aux pertes fiscales de l'exercice en cours.....	3	4
Autres.....	(2)	—
Taux effectif de l'impôt sur le résultat.....	16 %	13 %

Les actifs et les passifs d'impôt différé aux 31 décembre 2012 et 2011 se rapportent aux éléments suivants :

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Pertes autres qu'en capital (Canada).....	834 \$	771 \$
Pertes en capital (Canada).....	166	174
Pertes (États-Unis).....	408	316
Pertes (autres pays).....	705	493
Différence entre la base fiscale et la valeur comptable.....	(6 868)	(5 461)
Total des passifs nets d'impôt différé.....	(4 755) \$	(3 707) \$

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Actifs d'impôt différé.....	1 664 \$	2 110 \$
Passifs d'impôt différé.....	(6 419)	(5 817)
Total des passifs nets d'impôt différé.....	(4 755) \$	(3 707) \$

Le total des différences temporaires associées aux placements dans des filiales pour lesquelles des passifs d'impôt différé n'ont pas été comptabilisés au 31 décembre 2012 s'élève à environ 7 G\$ (environ 6 G\$ au 31 décembre 2011).

La Société évalue régulièrement l'état des contrôles fiscaux en cours et ses positions antérieures en matière de déclarations fiscales afin de prévoir tout résultat défavorable et de déterminer si la provision pour impôt sur le résultat et autres impôts est adéquate. La Société estime qu'elle a prévu des montants suffisants à l'égard de tout ajustement fiscal lié aux contrôles fiscaux en cours et à ses positions antérieures en matière de déclarations fiscales dont la matérialisation est plus probable qu'improbable.

Le paiement de dividendes sur certaines actions privilégiées de la Société s'est traduit par le paiement d'impôt en trésorerie et l'obtention par la Société d'une déduction fondée sur le montant de cet impôt.

Le tableau qui suit présente la date d'échéance, s'il y a lieu, des actifs d'impôt différé non constatés :

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
2013.....	2 \$	4 \$
2014.....	1	2
2015.....	2	17
Après 2021.....	311	302
Ne venant pas à échéance.....	589	591
Total.....	905 \$	916 \$

Les composantes de l'impôt sur le résultat présentées dans les autres éléments du résultat global pour les exercices clos les 31 décembre 2012 et 2011 se détaillent comme suit :

	2012	2011
Réévaluation d'immobilisations corporelles.....	433 \$	283 \$
Contrats financiers et conventions de vente d'énergie.....	5	(169)
Titres disponibles à la vente	10	(6)
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....	(10)	40
Écart de change.....	(4)	(1)
Total de l'impôt différé présenté dans les autres éléments du résultat global.....	434 \$	147 \$

15. CRÉDITEURS ET AUTRES PASSIFS

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Créditeurs	7 183 \$	5 342 \$
Autres passifs.....	4 416	3 924
Total.....	11 599 \$	9 266 \$

Les tranches courante et non courante des soldes des créditeurs et autres passifs sont les suivantes :

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Tranche courante	6 192 \$	5 495 \$
Tranche non courante	5 407	3 771
Total.....	11 599 \$	9 266 \$

Les créditeurs et autres passifs se composent de créditeurs et d'autres passifs de 2 388 M\$ (2 020 M\$ en 2011) qui ont trait aux activités liées à l'aménagement résidentiel de la Société. Les créditeurs et autres passifs comprennent également des dépôts, des réclamations et d'autres passifs de 418 M\$ (539 M\$ en 2011) liés aux filiales d'assurance de la Société.

16. EMPRUNTS DE LA SOCIÉTÉ

(EN MILLIONS)	Échéance	Taux annuel	Monnaie	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Emprunts à terme					
Public – États-Unis	15 juin 2012	7,13 %	\$ US	— \$	350 \$
Privé – États-Unis	23 oct. 2012	6,40 %	\$ US	—	75
Privé – États-Unis	23 oct. 2013	6,65 %	\$ US	75	75
Privé – Canada.....	30 avr. 2014	6,26 %	\$ CA	27	29
Privé – Canada.....	2 juin 2014	8,95 %	\$ CA	151	489
Public – Canada.....	8 sept. 2016	5,20 %	\$ CA	302	294
Public – États-Unis	25 avr. 2017	5,80 %	\$ US	239	240
Public – Canada.....	25 avr. 2017	5,29 %	\$ CA	252	245
Public – Canada.....	9 avr. 2019	3,95 %	\$ CA	428	—
Public – Canada.....	1 ^{er} mars 2021	5,30 %	\$ CA	353	343
Public – Canada.....	31 mars 2023	4,54 %	\$ CA	428	—
Public – États-Unis	1 ^{er} mars 2033	7,38 %	\$ US	250	250
Public – Canada.....	14 juin 2035	5,95 %	\$ CA	302	293
				2 807	2 683
Papier commercial et emprunts bancaires.....		1,34 %	\$ US/\$ CA/£	744	1 042
Frais de financement différés ¹				(25)	(24)
Total.....				3 526 \$	3 701 \$

1. Les frais de financement différés sont amortis dans les charges d'intérêts sur la durée de l'emprunt, selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le taux d'intérêt moyen pondéré des emprunts de la Société se chiffre à 4,7 % (5,2 % en 2011) et ces emprunts comprennent un montant de 2 679 M\$ (2 142 M\$ en 2011) remboursable en dollars canadiens, ce qui correspond à 2 658 M\$ CA (2 187 M\$ CA en 2011), ainsi qu'un montant de 165 M\$ (158 M\$ en 2011) remboursable en livres sterling, ce qui correspond à 102 M£ (102 M£ en 2011).

17. 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 prochaines années civiles et par la suite s'établissent comme suit :

(EN MILLIONS)	Services de gestion d'actifs et autres services	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement et aménagement résidentiel	Charges du siège social/ charges non attribuées	Total
2013.....	27 \$	2 279 \$	532 \$	668 \$	903 \$	10 \$	4 419 \$
2014.....	30	5 763	536	1 898	642	—	8 869
2015.....	294	1 060	110	410	401	—	2 275
2016.....	—	2 229	132	493	941	—	3 795
2017.....	—	2 674	497	23	30	—	3 224
Par la suite	—	4 704	2 540	3 529	293	—	11 066
Total – 31 déc. 2012	351 \$	18 709 \$	4 347 \$	7 021 \$	3 210 \$	10 \$	33 648 \$
Total – 31 déc. 2011	439 \$	15 696 \$	4 197 \$	4 802 \$	3 174 \$	107 \$	28 415 \$

Les tranches courante et non courante des soldes des prêts hypothécaires grevant des propriétés précises s'établissent comme suit :

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Tranche courante	4 419 \$	3 292 \$
Tranche non courante	29 229	25 123
Total.....	33 648 \$	28 415 \$

Les emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises selon la monnaie locale comprennent ce qui suit :

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	Monnaie locale	31 déc. 2011	Monnaie locale
Dollars américains.....	17 783 \$	17 783 \$ US	14 211 \$	14 211 \$ US
Dollars australiens.....	4 939	4 751 \$ AUD	5 406	5 297 \$ AUD
Dollars canadiens	4 552	4 517 \$ CA	4 148	4 236 \$ CA
Reales brésiliens.....	3 232	6 604 BRL	3 445	6 419 BRL
Livres sterling britanniques.....	2 093	1 288 £	1 198	770 £
Unidades de fomento chiliens.....	754	16 CLF	—	— \$ CLF
Pesos colombiens.....	179	316 127 COP	—	— \$ COP
Dollars néo-zélandais	109	131 NZD	—	— \$ NZD
Euros de l'Union européenne	7	4 €	7	5 €
Total.....	33 648 \$		28 415 \$	

b) Emprunts de filiales

Les remboursements sur le capital des emprunts de filiales venant à échéance au cours des cinq prochaines années civiles et par la suite s'établissent comme suit :

(EN MILLIONS)	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement et aménagement résidentiel	Charges du siège social/ charges non attribuées	Total
2013.....	874 \$	— \$	10 \$	155 \$	— \$	1 039 \$
2014.....	574	268	4	181	—	1 027
2015.....	25	—	—	233	1 130	1 388
2016.....	—	302	544	60	—	906
2017.....	200	—	406	528	—	1 134
Par la suite	223	1 202	3	663	—	2 091
Total – 31 déc. 2012	1 896 \$	1 772 \$	967 \$	1 820 \$	1 130 \$	7 585 \$
Total – 31 déc. 2011	743 \$	1 323 \$	116 \$	1 271 \$	988 \$	4 441 \$

Les tranches courante et non courante des soldes des emprunts de filiales s'établissent comme suit :

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Tranche courante	1 039 \$	499 \$
Tranche non courante	6 546	3 942
Total	7 585 \$	4 441 \$

Les emprunts de filiales selon la monnaie locale comprennent ce qui suit :

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	Monnaie locale	31 déc. 2011	Monnaie locale
Dollars américains.....	4 113 \$	4 113 \$ US	2 475 \$	2 475 \$ US
Dollars canadiens	2 569	2 549 \$ CA	1 492	1 524 \$ CA
Dollars australiens.....	882	849 \$ AUD	359	352 \$ AUD
Reales brésiliens	21	43 BRL	2	4 BRL
Dollars néo-zélandais	—	— \$ NZD	113	145 \$ NZD
Total	7 585 \$		4 441 \$	

18. TITRES DE CAPITAL

Les titres de capital sont des actions privilégiées qui sont classées dans le passif et comprennent ce qui suit :

(EN MILLIONS)	Note	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Actions privilégiées – Société	a)	325 \$	656 \$
Actions privilégiées – filiales	b)	866	994
Total		1 191 \$	1 650 \$

a) Actions privilégiées de la Société

Les actions privilégiées de la Société se composent d'actions privilégiées de catégorie A de la Société et s'établissent comme suit :

(EN MILLIONS, SAUF LES DONNÉES LIÉES AUX ACTIONS)	Actions en circulation	Taux de dividende cumulatif	Monnaie	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Actions privilégiées de catégorie A					
Série 10	—	5,75 %	\$ CA	— \$	245 \$
Série 11	—	5,50 %	\$ CA	—	99
Série 12	7 000 000	5,40 %	\$ CA	176	171
Série 21	6 000 000	5,00 %	\$ CA	151	147
Coûts de financement différés				(2)	(6)
Total				325 \$	656 \$

Sous réserve de l'approbation de la Bourse de Toronto, les actions privilégiées de catégorie A, séries 12 et 21, à moins qu'elles ne soient rachetées par la Société en contrepartie de trésorerie, peuvent être converties en actions de catégorie A à droit de vote restreint à un prix égal à 95 % du cours de marché au moment de la conversion ou à 2,00 \$ CA, selon le plus élevé des deux montants, au gré de la Société ou du porteur, à tout moment après les dates indiquées ci-dessous :

	Date de rachat autorisée la plus rapprochée	Option de conversion au gré de la Société	Option de conversion au gré du porteur
Actions privilégiées de catégorie A			
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 de filiales

Les actions privilégiées de filiales se composent d'actions privilégiées de catégorie AAA de Brookfield Office Properties et s'établissent comme suit :

(EN MILLIONS, SAUF LES DONNÉES LIÉES AUX ACTIONS)	Actions en circulation	Taux de dividende cumulatif	Monnaie	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Actions privilégiées de catégorie AAA					
Série F.....	8 000 000	6,00 %	\$ CA	202 \$	196 \$
Série G.....	4 400 000	5,25 %	\$ US	110	110
Série H.....	8 000 000	5,75 %	\$ CA	202	196
Série I.....	—	5,20 %	\$ CA	—	150
Série J.....	8 000 000	5,00 %	\$ CA	202	196
Série K.....	6 000 000	5,20 %	\$ CA	151	148
Coûts de financement différés				(1)	(2)
Total.....				866 \$	994 \$

Les actions privilégiées de filiales sont rachetables au gré de l'émetteur ou du porteur, à tout moment après les dates indiquées ci-dessous :

	Date de rachat autorisée la plus rapprochée	Option de conversion au gré de la Société	Option de conversion au gré du porteur
Actions privilégiées de catégorie AAA			
Série F.....	30 sept. 2009	30 sept. 2009	31 mars 2013
Série G.....	30 juin 2011	30 juin 2011	30 sept. 2015
Série H.....	31 déc. 2011	31 déc. 2011	31 déc. 2015
Série J.....	30 juin 2010	30 juin 2010	31 déc. 2014
Série K.....	31 déc. 2012	31 déc. 2012	31 déc. 2016

19. PARTICIPATIONS D'AUTRES ENTITÉS DANS DES FONDS CONSOLIDÉS

Les participations d'autres entités dans des fonds consolidés ne sont pas classées dans les capitaux propres et comprennent les éléments suivants :

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Fonds à durée de vie limitée.....	352 \$	273 \$
Parts rachetables de fonds	73	60
	425 \$	333 \$

20. CAPITAUX PROPRES

Les capitaux propres se composent de ce qui suit :

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Capitaux propres privilégiés	2 901 \$	2 140 \$
Participations ne donnant pas le contrôle	23 190	18 516
Capitaux propres ordinaires.....	18 160	16 743
	44 251 \$	37 399 \$

a) Capitaux propres privilégiés

Les capitaux propres privilégiés représentent les actions privilégiées perpétuelles et comprennent ce qui suit :

(EN MILLIONS, SAUF LES DONNÉES LIÉES AUX ACTIONS)	Taux	Émises et en circulation		31 déc. 2012	31 déc. 2011
		2012	2011		
Actions privilégiées de catégorie A					
Série 2.....	70 % P	10 465 100	10 465 100	169 \$	169 \$
Série 4.....	70 % P/8,5 %	2 800 000	2 800 000	45	45
Série 8.....	Variable jusqu'au P	1 652 394	1 652 394	29	29
Série 9.....	3,80 %	2 347 606	2 347 606	35	35
Série 13.....	70 % P	9 297 700	9 297 700	195	195
Série 15.....	AB + 40 p.b. ¹	2 000 000	2 000 000	42	42
Série 17.....	4,75 %	8 000 000	8 000 000	174	174
Série 18.....	4,75 %	8 000 000	8 000 000	181	181
Série 22.....	7,00 %	12 000 000	12 000 000	274	274
Série 24.....	5,40 %	11 000 000	11 000 000	269	269
Série 26.....	4,50 %	10 000 000	10 000 000	245	245
Série 28.....	4,60 %	9 400 000	9 400 000	235	235
Série 30.....	4,80 %	10 000 000	10 000 000	247	247
Série 32.....	4,50 %	12 000 000	—	304	—
Série 34.....	4,20 %	10 000 000	—	256	—
Série 36.....	4,85 %	8 000 000	—	201	—
Total.....				2 901 \$	2 140 \$

1. Taux déterminé lors d'une adjudication trimestrielle.

P – taux préférentiel, AB – taux des acceptations bancaires, p.b. – points de base

La Société est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions privilégiées de catégorie A et un nombre illimité d'actions privilégiées de catégorie AA, en séries. 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 sur les actions de catégorie A et de catégorie B à droit de vote restreint lors de la déclaration de dividendes ou d'autres distributions aux actionnaires. Les actions privilégiées en circulation de toutes les séries ont une valeur nominale de 25 \$ CA l'action.

b) Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle représentent les capitaux propres ordinaires et privilégiés qui se rapportent aux entités consolidées et qui appartiennent à d'autres actionnaires.

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Capitaux propres ordinaires	20 836 \$	16 689 \$
Capitaux propres privilégiés	2 354	1 827
Total.....	23 190 \$	18 516 \$

c) Capitaux propres ordinaires

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

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Actions ordinaires.....	2 855 \$	2 816 \$
Surplus d'apport.....	149	125
Bénéfices non distribués	6 807	5 982
Changements de propriété.....	487	475
Cumul des autres éléments du résultat global.....	7 862	7 345
Capitaux propres ordinaires	18 160 \$	16 743 \$

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

Les détenteurs d'actions de catégorie A à droit de vote restreint ont reçu des dividendes de 0,55 \$ par action (0,52 \$ par action en 2011) et les détenteurs d'actions de catégorie B ont reçu des dividendes de 0,55 \$ par action (0,52 \$ par action en 2011).

Le nombre d'actions émises et en circulation ainsi que le nombre d'options n'ayant pas été exercées au 31 décembre 2012 et au 31 décembre 2011 sont les suivants :

	<u>31 déc. 2012</u>	<u>31 déc. 2011</u>
Actions de catégorie A à droit de vote restreint	619 514 229	619 203 649
Actions de catégorie B à droit de vote restreint	85 120	85 120
Actions en circulation ¹	619 599 349	619 288 769
Options n'ayant pas été exercées ²	38 402 078	37 873 841
Nombre total d'actions à droit de vote restreint après dilution	658 001 427	657 162 610

1. Déduction faite de 5 450 000 actions de catégorie A à droit de vote restreint (3 200 000 en 2011) détenues par la Société pour respecter des ententes de rémunération à long terme.
2. Comprend le régime d'options sur actions à l'intention de la direction et le régime d'actions incessibles.

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

	<u>31 déc. 2012</u>	<u>31 déc. 2011</u>
En circulation au début de l'exercice	619 288 769	577 663 693
Actions émises (rachetées)		
Régime de réinvestissement des dividendes	230 916	128 600
Régime d'options sur actions à l'intention de la direction ¹	2 507 639	2 545 776
Rachats	(2 569 272)	(6 144 300)
Émissions.....	141 297	45 095 000
En circulation à la fin de l'exercice ²	619 599 349	619 288 769

1. Comprend le régime d'options sur actions à l'intention de la direction et le régime d'actions incessibles.
2. Déduction faite de 5 450 000 actions de catégorie A à droit de vote restreint (3 200 000 en 2011) détenues par la Société pour respecter des ententes de rémunération à long terme.

i. Bénéfice par action

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

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2012	2011
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	1 380 \$	1 957 \$
Dividendes sur les actions privilégiées	(129)	(106)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires – de base	1 251	1 851
Dividendes sur les titres de capital ¹	25	38
Bénéfice net attribuable aux actionnaires – dilué	1 276 \$	1 889 \$
 Moyenne pondérée – actions ordinaires	 618,9	 616,2
Effet dilutif de la conversion des options selon la méthode du rachat d'actions	12,1	10,8
Effet dilutif de la conversion des titres de capital ^{1, 2}	18,0	26,0
Actions ordinaires et équivalents d'actions ordinaires	649,0	653,0

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

ii. Rémunération fondée sur des actions

Le tableau qui suit présente un sommaire de la charge comptabilisée à l'égard de la rémunération fondée sur des actions :

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2012	2011
Charge liée aux transactions dont le paiement est fondé sur des actions réglées en instruments de capitaux propres	59 \$	46 \$
Charge (produit) lié(e) aux transactions dont le paiement est fondé sur des actions réglées en trésorerie	144	(54)
Total de la charge (du produit) lié(e) aux transactions dont le paiement est fondé sur des actions	203	(8)
Incidence du programme de couverture	(136)	75
Total des charges comptabilisées dans les résultats consolidés	67 \$	67 \$

Les régimes de paiements fondés sur des actions sont décrits ci-dessous. Aucun régime n'a été annulé ni modifié en 2012 ou en 2011.

Régime d'options sur actions à l'intention de la direction

Les droits sur les options émises aux termes du régime d'options sur actions de la direction sont acquis sur une période d'au plus cinq ans et viennent à échéance dix ans après la date d'attribution. Les options sont réglées au moyen de l'émission d'actions de catégorie A avec droit de vote. Le prix d'exercice correspond au cours de marché à la date d'attribution.

Le nombre d'options en 2012 et en 2011 a varié de la façon suivante :

	Nombre d'options (en milliers) ¹	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'options (en milliers) ²	Prix d'exercice moyen pondéré
En cours au 1 ^{er} janvier 2012	26 995	21,31 \$ CA	10 879	25,45 \$ US
Attribuées	—	—	3 615	31,35
Exercées.....	(2 380)	14,97	(128)	24,80
Annulées.....	(96)	30,28	(238)	29,24
Converties ³	(944)	9,37	—	—
En cours au 31 décembre 2012.....	23 575	22,40 \$ CA	14 128	26,90 \$ US

- Options visant l'achat d'actions de catégorie A à droit de vote restreint cotées à la Bourse de Toronto.
- Options visant l'achat d'actions de catégorie A à droit de vote restreint cotées à la Bourse de New York.
- Options converties en actions à négociation restreinte à l'échéance.

	Nombre d'options (en milliers) ¹	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'options (en milliers) ²	Prix d'exercice moyen pondéré
En cours au 1 ^{er} janvier 2011	29 636	20,48 \$ CA	8 765	23,39 \$ US
Attribuées	—	—	2 727	32,38
Exercées.....	(2 520)	11,39	(37)	23,18
Annulées.....	(121)	23,18	(576)	27,02
En cours au 31 décembre 2011.....	26 995	21,31 \$ CA	10 879	25,45 \$ US

- Options visant l'achat d'actions de catégorie A à droit de vote restreint cotées à la Bourse de Toronto.
- Options visant l'achat d'actions de catégorie A à droit de vote restreint cotées à la Bourse de New York.

Le coût des options attribuées au cours de l'exercice a été déterminé selon le modèle d'évaluation de Black et Scholes au moyen des données suivantes :

	Unité	2012	2011
Cours de l'action moyen pondéré.....	\$ US	31,35	32,38
Juste valeur moyenne pondérée par option	\$ US	6,54	7,92
Durée moyenne jusqu'à l'exercice de l'option	Années	7,5	7,5
Volatilité du cours de l'action ¹	%	32,6	33,8
Escompte de liquidité.....	%	25,0	25,0
Rendement annuel moyen pondéré de l'action	%	1,8	1,6
Taux d'intérêt sans risque	%	1,4	2,8

- La volatilité du cours de l'action a été déterminée en fonction du cours historique de l'action sur une période analogue à la durée moyenne jusqu'à l'exercice de l'option.

Le tableau qui suit présente le nombre d'options sur actions de catégorie A à droit de vote restreint en cours au 31 décembre 2012 :

Prix d'exercice	Durée de vie restante moyenne pondérée	Options en cours (en milliers)	
		Droits acquis	Droits non acquis
8,72 \$ CA à 8,83 \$ CA	0,1 an	1 071	—
13,37 \$ CA à 19,03 \$ CA.....	5,2 ans	7 043	3 768
20,21 \$ CA à 30,22 \$ CA.....	2,7 ans	6 252	129
31,62 \$ CA à 46,59 \$ CA.....	4,7 ans	4 771	541
23,18 \$ US à 35,06 \$ US.....	7,9 ans	3 713	10 415
		22 850	14 853
			37 703

Le tableau qui suit présente le nombre d'options sur actions de catégorie A à droit de vote restreint en cours au 31 décembre 2011 :

Prix d'exercice	Durée de vie restante moyenne pondérée	Options en cours (en milliers)		
		Droits acquis	Droits non acquis	Total
8,51 \$ CA à 9,76 \$ CA.....	0,7 an	3 120	—	3 120
13,37 \$ CA à 19,03 \$ CA	6,2 ans	5 679	5 706	11 385
20,21 \$ CA à 30,22 \$ CA	3,7 ans	6 919	158	7 077
31,62 \$ CA à 46,59 \$ CA	5,7 ans	3 751	1 662	5 413
23,18 \$ US à 32,61 \$ US.....	8,4 ans	1 636	9 243	10 879
		<u>21 105</u>	<u>16 769</u>	<u>37 874</u>

Régimes d'unités d'actions à négociation restreinte

Le régime d'unités d'actions à négociation restreinte prévoit l'émission d'unités d'actions différées et d'unités d'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 d'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 de marché des actions ordinaires au moment du paiement du dividende. Les participants ne peuvent convertir les unités d'actions différées ni les unités d'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 d'actions à négociation restreinte sont converties en espèces, leur valeur est équivalente à la différence entre le cours de marché d'un nombre équivalent d'actions ordinaires au moment de la conversion et le cours de marché à la date d'attribution des unités d'actions à négociation restreinte. La Société 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 d'actions à négociation restreinte pour lesquelles les droits sont acquis ou non. La juste valeur des unités d'actions différées et des unités d'actions à négociation restreinte pour lesquelles les droits sont acquis s'établissait à 436 M\$ au 31 décembre 2012 (295 M\$ au 31 décembre 2011).

La charge de rémunération des salariés liée à ces régimes est imputée aux résultats sur la période d'acquisition des droits liés aux unités d'actions différées et aux unités d'actions à négociation restreinte. Le montant payable par la Société à l'égard des unités d'actions différées et des unités d'actions à négociation restreinte pour lesquelles les droits sont acquis varie en raison des fluctuations des dividendes et du cours des actions. Tous les montants imputables aux variations des montants payables par la Société sont comptabilisés à titre de charge de rémunération des salariés dans la période où la variation est survenue. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2012, la charge de rémunération liée à ces régimes (y compris ceux des filiales en exploitation) a totalisé 8 M\$ (21 M\$ en 2011), déduction faite de l'incidence des accords de couverture.

Le nombre d'unités d'actions différées et d'unités d'actions à négociation restreinte a varié de la façon suivante, en 2012 et en 2011 :

	Unités d'actions différées	Unités d'actions à négociation restreinte	
	Nombre d'unités (en milliers)	Nombre d'unités (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré
En circulation au 1 ^{er} janvier 2012.....	7 255	8 030	13,56 \$ CA
Attribuées et réinvesties	430	—	—
Exercées et annulées.....	(238)	—	—
En circulation au 31 décembre 2012.....	<u>7 447</u>	<u>8 030</u>	<u>13,56 \$ CA</u>

	Unités d'actions différées	Unités d'actions à négociation restreinte	
	Nombre d'unités (en milliers)	Nombre d'unités (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré
En circulation au 1 ^{er} janvier 2011	6 531	8 030	13,56 \$ CA
Attribuées et réinvesties	834	—	—
Exercées.....	(110)	—	—
En circulation au 31 décembre 2011	7 255	8 030	13,56 \$ CA

La juste valeur des unités d'actions différées correspond au cours négocié des actions ordinaires de la Société.

La juste valeur des unités d'actions à négociation restreinte a été déterminée selon le modèle d'évaluation de Black et Scholes au moyen des données suivantes :

	Unité	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Cours de l'action à la date d'évaluation.....	\$ CA	36,44	28,04
Prix d'exercice moyen pondéré.....	\$ CA	13,56	13,56
Durée jusqu'à l'exercice des unités	Années	9,2	10,2
Volatilité du cours de l'action.....	%	24,11	23,93
Rendement annuel prévu moyen pondéré de l'action.....	%	1,4	1,9
Taux d'intérêt sans risque	%	2,2	2,3
Juste valeur moyenne pondérée d'une unité	\$ CA	21,47	13,64

Régime d'actions incessibles

Le régime d'actions incessibles permet aux cadres dirigeants d'augmenter le nombre d'actions de catégorie A à droit de vote restreint qu'ils détiennent indirectement. Aux termes de ce régime, des actions ordinaires (les « actions incessibles ») sont attribuées aux cadres dirigeants dans une ou plusieurs sociétés fermées qui détiennent les actions de catégorie A à droit de vote restreint de la Société. Les actions de catégorie A à droit de vote restreint sont achetées sur le marché libre, le coût d'achat étant financé à même le produit tiré des actions privilégiées émises à la Société. Les droits des actions incessibles s'acquièrent au cinquième anniversaire de la date d'attribution, et les actions doivent être détenues jusqu'à ce moment. À une date comprise dans une période minimale de cinq ans mais maximale de dix ans suivant la date d'attribution, toutes les actions incessibles en circulation seront échangées contre des actions de catégorie A à droit de vote restreint émises par la Société, en fonction de la valeur de marché des actions de catégorie A à droit de vote restreint au moment de l'échange.

Au cours de 2012, 2,25 millions d'actions de catégorie A à droit de vote restreint ont été achetées à l'égard des actions incessibles attribuées aux cadres dirigeants en vertu du régime d'actions incessibles (2,4 millions d'actions de catégorie A à droit de vote restreint en 2011). Pour l'exercice clos le 31 décembre 2012, le total de la charge engagée à l'égard du régime d'actions incessibles s'est élevé à 6,3 M\$ (3,5 M\$ au 31 décembre 2011).

Le coût des actions incessibles attribuées au cours de l'exercice a été déterminé selon le modèle d'évaluation de Black et Scholes au moyen des données suivantes :

	Unité	2012	2011
Cours de l'action moyen pondéré.....	\$ US	31,35	32,38
Juste valeur moyenne pondérée par action	\$ US	6,05	7,35
Durée moyenne jusqu'à l'exercice des actions.....	Années	7,5	7,5
Volatilité du cours de l'action ¹	%	32,6	33,8
Escompte de liquidité.....	%	30,0	30,0
Rendement annuel moyen pondéré de l'action	%	1,8	1,6
Taux d'intérêt sans risque	%	1,4	2,8

1. La volatilité du cours de l'action a été déterminée en fonction du cours historique de l'action sur une période analogue à la durée jusqu'à l'échéance.

Régime d'actions à négociation restreinte

Le régime d'actions à négociation restreinte attribue aux cadres dirigeants des actions de catégorie A à droit de vote restreint achetées sur le marché libre (les « actions à négociation restreinte »). Aux termes de ce régime, l'acquisition des droits sur les actions à négociation restreinte s'effectue sur une période allant jusqu'à cinq ans, à l'exception des actions à négociation restreinte attribuées en remplacement des primes en trésorerie pour lesquelles les droits sont acquis immédiatement. Les actions à négociation restreinte dont les droits sont acquis ou non doivent être détenues jusqu'au cinquième anniversaire de la date d'attribution. Les détenteurs d'actions à négociation restreinte dont les droits sont acquis ont le droit de voter et de recevoir les dividendes connexes. La charge de rémunération des salariés liée à ce régime d'actions à négociation restreinte est portée en réduction des résultats sur la période d'acquisition des droits.

Au cours de 2012, Brookfield a attribué 456 497 actions de catégorie A à droit de vote restreint selon les modalités et les conditions du régime d'actions à négociation restreinte, ce qui a donné lieu à la comptabilisation d'un montant de 8,5 M\$ (néant en 2011) dans la charge de rémunération. En outre, Brookfield a échangé 943 625 options dans le cours de certains cadres dirigeants dont les droits sont entièrement acquis contre 676 600 options de catégorie A à droit de vote restreint en vertu du régime d'actions à négociation restreinte.

21. CHARGES DIRECTES

Les charges directes comprennent l'ensemble des charges imputables, à l'exception des intérêts, des amortissements, des impôts et des variations de la juste valeur et sont principalement imputables aux coûts des marchandises vendues et à la rémunération. Ces charges directes pour 2012 et 2011 se présentent comme suit, par nature :

(EN MILLIONS)	2012	2011
Coût des ventes	10 996 \$	9 663 \$
Rémunération	822	575
Frais de vente, généraux et administratifs	528	456
Impôts et autres	1 563	1 212
	<u>13 909 \$</u>	<u>11 906 \$</u>

22. VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR

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

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2012	2011
Immeubles de placement	1 276 \$	1 477 \$
Ressources durables	132	292
Contrats de vente d'énergie	9	54
Parts rachetables	(11)	(376)
Contrats de taux d'intérêt	(81)	(64)
Capital-investissement	(119)	(74)
Autres	(56)	77
	<u>1 150 \$</u>	<u>1 386 \$</u>

23. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les activités de la Société l'exposent à divers risques financiers, y compris le risque de marché (c'est-à-dire le risque de change, le risque de taux d'intérêt et d'autres risques de prix), le risque de crédit et le risque de liquidité. La Société et ses filiales utilisent de façon sélective des instruments financiers dérivés dans le but premier de gérer ces risques.

Le tableau qui suit présente le montant notionnel total des dérivés de la Société aux 31 décembre 2012 et 2011 :

(EN MILLIONS)	Note	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Contrats de change	a)	6 159 \$	4 358 \$
Taux d'intérêt.....	b)	18 671	13 882
Swaps sur défaillance.....	c)	865	970
Dérivés sur actions.....	d)	1 112	650
		26 807 \$	19 860 \$
Instruments liés aux marchandises	e)		
Énergie (en GWh)		73 902	77 553
Gaz naturel (MBTU – en milliers)		41 922	22 868

a) Contrats de change

Le tableau qui suit présente le montant notionnel des contrats de change détenus par la Société aux 31 décembre 2012 et 2011 :

(EN MILLIONS)	Notionnel (dollars américains)		Taux de change moyen	
	31 déc. 2012	31 déc. 2011	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Contrats de change				
Dollars canadiens	1 089 \$	802 \$	0,99 \$	1,02 \$
Livres sterling.....	752	588	1,60	1,56
Euros de l'Union européenne	199	337	1,28	1,31
Dollars australiens	894	276	1,03	1,01
Dollars néo-zélandais.....	321	218	0,77	0,77
Yens japonais	5	53	86,79	81,05
Reales brésiliens.....	2	183	2,08	1,84
Swaps de devises				
Dollars australiens	895	612	1,00	1,00
Dollars canadiens	655	223	0,89	0,79
Yens japonais	98	98	75,47	75,47
Reales brésiliens.....	66	73	1,81	1,81
Options sur devises				
Reales brésiliens.....	219	322	1,50	1,51
Dollars australiens	416	128	1,05	1,05
Yens japonais	548	—	79,25	—
Dollars canadiens	—	441	—	1,13
Contrats à terme sur devises				
Dollars américains.....	—	2	—	1,01
Euros de l'Union européenne	—	2	—	1,31
	6 159 \$	4 358 \$		

Le bénéfice net comprend les pertes nettes latentes sur les soldes des dérivés sur devises, qui se sont élevées à 2 M\$ (perte nette de 32 M\$ en 2011) et l'écart de conversion cumulé inclus dans les autres éléments du résultat global comprend les pertes de 45 M\$ (profit net de 133 M\$ en 2011) liées aux contrats de change conclus à des fins de couverture.

b) Taux d'intérêt

Au 31 décembre 2012, la Société détenait des swaps de taux d'intérêt d'un montant notionnel total de 1 351 M\$ (1 098 M\$ en 2011), des obligations à terme de gré à gré d'un montant notionnel total de néant (295 M\$ en 2011), et des swaptions de taux d'intérêt d'un montant notionnel total de 263 M\$ (211 M\$ en 2011). Les filiales de la Société détenaient des swaps de taux d'intérêt d'un montant notionnel total de 11 636 M\$ (9 780 M\$ en 2011). Les filiales de la Société détenaient des contrats de taux plafonds garantis d'un montant notionnel total de 4 951 M\$ (2 374 M\$ en 2011), des obligations à terme de gré à gré d'un montant notionnel total de 471 M\$ (néant en 2011) et des contrats de taux d'intérêt à terme d'un montant notionnel total de néant (124 M\$ en 2011).

c) Swaps sur défaillance

Au 31 décembre 2012, la Société détenait des contrats de swaps sur défaillance d'un montant notionnel total de 865 M\$ (970 M\$ en 2011). Les swaps sur défaillance sont des contrats conçus de façon à indemniser l'acheteur de toute variation de la valeur d'un actif de référence sous-jacent, en fonction de l'évaluation des différentiels de taux, lorsque des événements de crédit prédéterminés surviennent. Lorsqu'un événement de crédit prédéterminé survient, la Société a le droit de recevoir des paiements pour une tranche d'au plus 815 M\$ (830 M\$ en 2011) du montant notionnel, et pourrait être tenue d'effectuer des paiements pour une tranche de 50 M\$ (140 M\$ en 2011) du montant notionnel.

d) Dérivés sur actions

Au 31 décembre 2012, la Société et ses filiales détenaient des dérivés sur actions d'un montant notionnel de 1 112 M\$ (650 M\$ en 2011) dont une tranche de 600 M\$ (463 M\$ en 2011) servait à couvrir les ententes de rémunération à long terme. Le solde représente les positions sur capitaux propres ordinaires prises relativement aux activités de placement de la Société. La juste valeur de ces instruments a été comptabilisée dans les états financiers consolidés à la fin de l'exercice.

e) Instruments liés aux marchandises

La Société a conclu des contrats sur dérivés liés à l'énergie principalement afin de couvrir la vente de l'électricité produite. La Société s'applique à associer les 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. Les contrats sur dérivés liés à l'énergie sont comptabilisés à leur juste valeur et sont inscrits dans les états financiers consolidés.

Autres renseignements relatifs aux instruments financiers dérivés

Le tableau qui suit présente un classement des dérivés désignés pour la comptabilité de couverture au cours des exercices clos les 31 décembre 2012 et 2011, selon les catégories suivantes : couverture de flux de trésorerie, couverture d'investissement net et couverture de la juste valeur. Les variations de la juste valeur de la partie efficace des couvertures sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global ou le résultat net, selon la catégorie de la couverture, tandis que les variations de la juste valeur de la partie inefficace de la couverture sont comptabilisées en résultat net :

EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2012			2011		
	Notionnel	Partie efficace	Partie inefficace	Notionnel	Partie efficace	Partie inefficace
Couverture de flux de trésorerie ¹	14 872 \$	(36) \$	(80) \$	10 598 \$	(850) \$	37 \$
Couverture d'investissement net	1 787	(45)	—	1 194	133	—
Couverture de la juste valeur.....	—	—	—	472	(6)	—
	<u>16 659 \$</u>	<u>(81) \$</u>	<u>(80) \$</u>	<u>12 264 \$</u>	<u>(723) \$</u>	<u>37 \$</u>

1. Le notionnel n'inclut pas des dérivés sur marchandises visant 41 732 GWh et 42 837 GWh aux 31 décembre 2012 et 2011, respectivement.

Le tableau qui suit présente les variations de la juste valeur des positions sur dérivés de la Société au cours des exercices clos les 31 décembre 2012 et 2011, y compris les dérivés désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net et les dérivés admissibles à la comptabilité de couverture :

(EN MILLIONS)	Profits latents en 2012	Pertes latentes en 2012	Variation nette en 2012	Variation nette en 2011
Dérivés sur devises	39 \$	(85) \$	(46) \$	137 \$
Dérivés sur taux d'intérêt				
Swaps de taux d'intérêt	69	(256)	(187)	(636)
Obligations à terme de gré à gré	1	—	1	(23)
Contrats de taux plafonds garantis	—	(1)	(1)	—
Swaptions de taux d'intérêt	—	(5)	(5)	2
	70	(262)	(192)	(657)
Swaps sur défaillance	—	(16)	(16)	4
Dérivés sur actions	223	—	223	(88)
Dérivés sur marchandises	98	(116)	(18)	(361)
	430 \$	(479) \$	(49) \$	(965) \$

Le tableau qui suit présente les montants notionnels des instruments dérivés sous-jacents de la Société au 31 décembre 2012 classés par durée jusqu'à l'échéance, ainsi que les montants correspondants au 31 décembre 2011, tant pour les dérivés désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net que pour les dérivés admissibles à la comptabilité de couverture :

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012				31 déc. 2011
	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total du notionnel	Total du notionnel
Dérivés à la juste valeur par le biais du résultat net					
Dérivés sur devises	2 584 \$	210 \$	— \$	2 794 \$	2 254 \$
Dérivés sur taux d'intérêt					
Swaps de taux d'intérêt	182	656	481	1 319	1 076
Swaptions de taux d'intérêt	132	131	—	263	211
Contrats de taux plafonds garantis	3 218	581	12	3 811	2 325
Contrats à terme de taux d'intérêt	—	—	—	—	124
	3 532	1 368	493	5 393	3 736
Swaps sur défaillance	—	865	—	865	970
Dérivés sur actions	227	357	512	1 096	636
	6 343 \$	2 800 \$	1 005 \$	10 148 \$	7 596 \$
Dérivés sur marchandises					
Énergie (GWh)	20 313	9 491	2 367	32 171	34 716
Gaz naturel (MBTU – en milliers)	30 802	3 474	7 646	41 922	22 868
Dérivés admissibles à la comptabilité de couverture					
Dérivés sur devises	1 815 \$	655 \$	895 \$	3 365 \$	2 104 \$
Dérivés sur taux d'intérêt					
Swaps de taux d'intérêt	3 265	7 370	1 032	11 667	9 802
Obligations à terme de gré à gré	471	—	—	471	295
Contrats de taux plafonds garantis	801	339	—	1 140	49
	4 537	7 709	1 032	13 278	10 146
Dérivés sur actions	—	16	—	16	14
	6 352 \$	8 380 \$	1 927 \$	16 659 \$	12 264 \$
Instruments sur marchandises					
Énergie (GWh)	3 233	10 185	28 313	41 731	42 837

24. GESTION DES RISQUES LIÉS À LA DÉTENTION D'INSTRUMENTS FINANCIERS

Étant donné que la Société détient des instruments financiers, elle est exposée aux risques suivants : le risque de marché (c'est-à-dire le risque de taux d'intérêt, le risque de change et d'autres risques de prix qui ont une incidence sur la juste valeur des instruments financiers), le risque de crédit et le risque de liquidité. 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 de marché en raison de facteurs autres que les taux d'intérêt ou de change, comme les variations du cours des actions et du prix des marchandises ou les différentiels de taux.

La Société gère le risque de marché découlant des actifs et des passifs libellés en devises et l'incidence des variations des taux de change et d'intérêt en finançant les actifs avec des passifs financiers libellés dans la même devise et assortis de modalités semblables en matière de taux d'intérêt, ainsi qu'en détenant des contrats financiers tels que des dérivés sur taux d'intérêt et sur devises de façon à réduire au minimum les risques résiduels.

Les instruments financiers détenus par la Société qui sont assujettis au risque de marché comprennent les autres actifs financiers, les emprunts et les instruments dérivés comme les dérivés sur taux d'intérêt, sur devises, sur actions et sur marchandises.

Risque de taux d'intérêt

Les effets observables des instruments financiers 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 résultat 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 fixes de nature.

Les actifs de la Société sont essentiellement des actifs physiques de longue durée sensibles aux taux d'intérêt. Par conséquent, les passifs financiers de la Société 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 amorti. La Société dispose également de contrats de taux plafonds garantis 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 immobilisations corporelles 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 financiers nets à taux variable de la Société aurait donné lieu à une baisse correspondante de 50 M\$ (33 M\$ en 2011) du bénéfice net avant impôts sur une base annualisée.

Les variations de la valeur des contrats de taux d'intérêt à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisées en résultat net, et les variations de la valeur des contrats 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 global. 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 12 M\$ du bénéfice net (3 M\$ en 2011) et à une augmentation de 57 M\$ des autres éléments du résultat global (52 M\$ en 2011), avant impôts, pour l'exercice clos le 31 décembre 2012.

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.

La Société 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 10 M\$ (3 M\$ en 2011) de la valeur de ces positions sur une base combinée. L'incidence sur les flux de trésorerie liés aux instruments financiers serait négligeable. La Société détient des instruments financiers pour couvrir l'investissement net dans des établissements à l'étranger 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 55 M\$ (42 M\$ en 2011) de la valeur de ces instruments de couverture au 31 décembre 2012, qui serait comptabilisée dans les autres éléments du résultat global et qui serait partiellement contrebalancée par les variations de la valeur comptable en dollars américains de l'investissement net couvert.

Autres risques de prix

Les autres risques de prix correspondent au risque de variabilité de la juste valeur découlant des fluctuations des cours des actions ou des autres prix de marché, tels que les prix des marchandises et les différentiels de taux.

Les instruments financiers que la Société détient et qui sont assujettis à un risque sur actions comprennent les titres de participation et les dérivés sur actions. Une diminution de 5 % du cours de marché des titres de participation et des dérivés sur actions détenus par la Société, en excluant les dérivés sur actions qui couvrent des ententes de rémunération, se serait traduite par une baisse de 90 M\$ du résultat net (63 M\$ en 2011) et par une baisse de 7 M\$ des autres éléments du résultat global (7 M\$ en 2011), avant impôts. Le passif de la Société au titre des ententes de rémunération en actions est assujetti à une certaine variabilité selon les fluctuations du cours des actions ordinaires sous-jacentes de la Société. La Société détient des dérivés sur actions pour couvrir la presque totalité de cette variabilité. Une variation de 5 % du cours des actions ordinaires de la Société à l'égard des ententes de rémunération se traduirait par une augmentation de 30 M\$ du passif et des charges au titre de la rémunération (22 M\$ en 2011). Cette augmentation serait contrebalancée par une variation de la valeur des dérivés sur marchandises connexes de 30 M\$ (23 M\$ en 2011). De ce montant, un montant de 29 M\$ (22 M\$ en 2011) servirait à contrebalancer l'augmentation des charges au titre de la rémunération mentionnée ci-dessus et un montant de 1 M\$ (1 M\$ en 2011) serait comptabilisé dans les autres éléments du résultat global.

La Société 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 futurs. Certains contrats sont considérés comme des instruments financiers et sont comptabilisés à la juste valeur dans les états financiers, et les variations sont comptabilisées soit en résultat net, soit dans les autres éléments du résultat global, selon le cas. Une hausse de 5 % des prix de l'énergie se serait traduite par une diminution d'environ 70 M\$ du bénéfice net pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 (diminution de 44 M\$ en 2011) et par une diminution de 21 M\$ des autres éléments du résultat global (20 M\$ en 2011), avant impôts. L'augmentation correspondante de la valeur des produits ou de la capacité sous contrat serait cependant comptabilisée en résultat net uniquement dans les exercices ultérieurs.

La Société détenait des contrats de swaps sur défaillance d'un montant notionnel net de 865 M\$ au 31 décembre 2012 (970 M\$ en 2011). 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 3 M\$, avant impôts, pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 (3 M\$ en 2011).

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 la Société 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.

La Société évalue la solvabilité de chaque contrepartie avant de conclure des contrats 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 la Société 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. La Société ne prévoit pas constater de pertes sur créances 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 de liquidité

Le risque de liquidité est le risque que la Société ne puisse pas combler un besoin de trésorerie ou financer une obligation au moment où elle devient exigible. Le risque de liquidité comprend également le risque que la Société 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, la Société maintient des sources de liquidités au siège social et dans les filiales. Ses principales sources de liquidités se composent de la trésorerie et d'autres actifs financiers, déduction faite des dépôts et des autres passifs connexes, ainsi que des facilités de crédit engagées inutilisées.

La Société est exposée aux risques liés au financement par emprunt, y compris la capacité à refinancer les emprunts arrivant à échéance. La Société 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. La Société 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 la Société.

25. GESTION DU CAPITAL

Le capital de la Société se compose des capitaux propres inscrits dans le bilan consolidé de la Société (les capitaux propres ordinaires et privilégiés) ainsi que des titres de capital de la Société, qui comprennent les actions privilégiées convertibles en actions ordinaires au gré du porteur ou de la Société. Au 31 décembre 2012, les montants comptabilisés dans les états financiers consolidés au titre de ces éléments ont totalisé 21,4 G\$ (19,5 G\$ en 2011).

L'objectif de la Société en matière de gestion du capital est de maintenir un montant de capital suffisant pour soutenir ses activités, ce qui comprend le maintien de cotes de première qualité dans l'ensemble de la Société, tout en procurant aux actionnaires un levier financier prudent pour améliorer les rendements. Le levier financier de la Société se compose de la dette de la Société et des obligations des filiales qui sont garanties par la Société ou considérées comme relevant de celle-ci, et totalisait 4,7 G\$ au 31 décembre 2012 (4,7 G\$ en 2011), selon les valeurs comptables. La Société surveille son capital et son levier financier principalement en ce qui a trait à ses ratios d'endettement après déconsolidation. Le ratio au 31 décembre 2012 se chiffrait à 17 % (18 % en 2011).

La structure du capital consolidée de la Société 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 les entités en question, mais la direction de la Société exerce une supervision à cet égard. 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 la Société. La direction de la Société 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 déconsolidée.

La Société est assujettie à des clauses restrictives limitées à l'égard de sa dette et respectait la totalité de ces clauses aux 31 décembre 2012 et 2011. La Société 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 la Société.

26. AVANTAGES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI

La Société offre des régimes de retraite et d'autres avantages postérieurs à l'emploi aux employés de certaines de ses filiales. Les obligations de la Société à l'égard de ses régimes à prestations définies sont déterminées périodiquement au moyen d'évaluations actuarielles. Les charges au titre des régimes d'avantages pour 2012 se sont élevées à 23 M\$ (19 M\$ en 2011). Le taux d'actualisation a été fixé à 5 % (5 % en 2011), le taux de croissance de la rémunération à 3 % (3 % en 2011) et le taux d'investissement à 6 % (6 % en 2011).

(EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Actifs du régime	1 141 \$	1 093 \$
Moins : obligation au titre des prestations constituées		
Régimes de retraite à prestations définies	(1 291)	(1 123)
Autres avantages postérieurs à l'emploi	(51)	(24)
Passif net	(201)	(54)
Moins : pertes actuarielles nettes	39	29
Actif (passif) au titre des prestations constituées	(162) \$	(25) \$

27. COENTREPRISES

Les montants suivants représentent la quote-part de la Société dans les actifs contrôlés conjointement qui sont consolidés de façon proportionnelle dans les comptes de la Société :

AUX ET POUR LES EXERCICES CLOS LES (EN MILLIONS)	31 déc. 2012	31 déc. 2011
Actifs courants.....	56 \$	60 \$
Actifs non courants.....	3 057	2 433
Total de l'actif.....	3 113	2 493
Passifs courants	315	130
Passifs non courants	824	697
Total du passif.....	1 139	827
Actif net.....	1 974 \$	1 666 \$
Produits	323 \$	227 \$
Charges	(202)	(153)
Variations de la juste valeur.....	216	68
Bénéfice net	337 \$	142 \$

28. TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

a) Parties liées

Les parties liées comprennent les filiales, les entreprises associées, les partenariats, les principaux dirigeants, le conseil d'administration (les administrateurs), les membres de la famille immédiate des principaux dirigeants et des administrateurs et les entités qui, directement ou indirectement, sont contrôlées, contrôlées conjointement ou influencées de façon notable par les principaux dirigeants, les administrateurs ou un membre de leur famille immédiate.

b) Principaux dirigeants et administrateurs

Les principaux dirigeants sont les personnes ayant l'autorité et assumant la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités de la Société, directement ou indirectement, soit les principaux associés directeurs de la Société. Les administrateurs de la Société ne planifient pas, ne gèrent pas et ne contrôlent pas les activités de la Société directement; ils supervisent plutôt celles-ci.

La rémunération des administrateurs et des principaux dirigeants de la Société au cours des exercices clos les 31 décembre 2012 et 2011 se détaille comme suit :

(EN MILLIONS)	2012	2011
Salaires, incitatifs et avantages à court terme.....	21 \$	15 \$
Paielements fondés sur des actions	29	25
	50 \$	40 \$

La rémunération des administrateurs et des principaux dirigeants de la Société est déterminée par le comité de rémunération en fonction du rendement des personnes et des fonds du marché.

c) Transactions entre parties liées

Dans le cours normal des activités, la Société conclut des transactions aux conditions en vigueur sur le marché avec des parties liées, lesquelles transactions ont été évaluées à la valeur d'échange et comptabilisées dans les états financiers consolidés. Ces transactions comprennent, sans s'y limiter, les honoraires de gestion de base, les honoraires liés au rendement et les distributions incitatives, les emprunts, les dépôts portant ou non intérêt, les accords d'achat et de vente d'énergie, les engagements de capital dans les fonds privés, l'acquisition et la cession d'actifs et d'activités, les contrats dérivés et la construction et l'aménagement d'actifs.

En décembre 2012, Brookfield Residential Properties Inc. (« BRP »), le promoteur immobilier et constructeur résidentiel nord-américain détenu à 69 % par la Société, a remboursé son emprunt de 480 M\$ CA à Brookfield Office Properties Inc. (« BPO »), au moyen du produit tiré de la conclusion d'un placement de titres de capitaux propres d'environ 233 M\$ et d'un emprunt de premier rang non garanti de 600 M\$. Dans le cadre du placement de titres de capitaux propres de BRP, la Société a souscrit des titres d'un montant de 111 M\$. BRP a versé des intérêts de 35 M\$ à BPO au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012 (26 M\$ en 2011). En mars 2011, BPO a vendu ses activités canadiennes d'aménagement de terrains à vocation résidentielle qu'elle détenait auparavant à BRP, pour un produit de 500 M\$, et a fourni un crédit-relais de 480 M\$ CA dans le cadre de la transaction. La transaction a été évaluée à sa valeur d'échange.

En octobre 2012, la Société a convenu de vendre sa participation directe de 10 % dans les activités liées au transport d'électricité sud-américaines à Brookfield Infrastructure Partners L.P., pour un produit de 235 M\$, sous réserve du respect de certaines conditions habituelles. L'achat a été conclu en janvier 2013 et a pris effet le 1^{er} octobre 2012. La transaction a été évaluée à la juste valeur, telle que celle-ci a été déterminée par un évaluateur externe. La juste valeur s'approche de la valeur comptable du placement de la Société et, par conséquent, aucun profit ni aucune perte n'a été comptabilisé relativement à cette transaction.

En novembre 2011, la Société a finalisé le regroupement de ses actifs de production d'énergie durable détenus en propriété exclusive et indirecte et de sa participation de 34 % dans le Fonds Énergie renouvelable Brookfield, pour former Brookfield Renewable Energy Partners L.P. (« BREP »). Dans le cadre du regroupement, la Société a modifié certains accords d'achat et de vente d'électricité entre une filiale en propriété exclusive et BREP pour ajuster le prix de l'électricité achetée. En outre, une filiale en propriété exclusive de la Société a conclu une convention de revenus d'énergie avec BREP, en vertu de laquelle la Société garantit indirectement le prix de l'énergie produite par certaines installations de production d'énergie aux États-Unis à 75 \$ le MWh. Ce prix est ajusté chaque année pour tenir compte de l'inflation.

Le tableau suivant présente les soldes entre parties liées qui sont inclus dans les états financiers consolidés aux 31 décembre 2012 et 2011 et pour les exercices clos à ces dates :

(EN MILLIONS)	2012	2011
Actifs financiers.....	406 \$	177 \$
Produits de placement et autres produits, déduction faite des charges d'intérêts.....	111	12
Honoraires de gestion reçus	20	20

29. AUTRES INFORMATIONS

a) Engagements, garanties et éventualités

Dans le cours normal des activités, la Société et ses filiales contractent des obligations qui comprennent des engagements visant à fournir du crédit-relais, 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 2012, la Société et ses filiales s'étaient engagées pour un montant de 2 731 M\$ (1 363 M\$ en 2011), dont une tranche de 297 M\$ (300 M\$ en 2011) est comprise dans les créiteurs et les autres passifs, dans les bilans consolidés.

De plus, la Société et ses filiales consolidées concluent des conventions prévoyant une indemnisation et accordant des garanties au profit de tiers relativement à des transactions telles que les cessions ou les acquisitions d'entreprises, les ventes d'actifs ou la prestation de services, les ententes de titrisation et les ententes de prise ferme et de placement pour compte. La Société a également convenu d'indemniser ses administrateurs et certains de ses dirigeants et employés. La nature de la presque totalité des engagements d'indemnisation ne permet pas à la Société d'établir une évaluation raisonnable du montant maximal qu'elle pourrait être tenue de verser à des tiers car, dans la plupart des cas, les ententes ne fixent aucun montant maximal, et ces montants dépendent de l'issue d'événements futurs éventuels dont la nature et la probabilité ne peuvent être déterminées à l'heure actuelle. Par le passé, ni la Société ni ses filiales consolidées n'ont eu à verser d'importants montants, pas plus qu'elles ne prévoient actuellement avoir à verser d'importants montants en vertu de ces conventions d'indemnisation, dans l'avenir.

La Société forme périodiquement des coentreprises, des consortiums, ou conclut d'autres arrangements qui comprennent des droits de liquidité en faveur de la Société ou de ses contreparties. Ces arrangements incluent des ententes d'achat ou de vente, des droits d'inscription et d'autres arrangements usuels. Ces ententes contiennent généralement des clauses de protection qui visent à atténuer les risques pour nous. Le montant, le calendrier et la probabilité des paiements effectués par la Société en vertu de ces arrangements dépendent, dans la plupart des cas, d'événements ou de circonstances futurs liés à la contrepartie et ne peuvent, par conséquent, être déterminés en ce moment.

La Société et ses filiales sont éventuellement tenues responsables de poursuites et de réclamations qui peuvent survenir dans le cours normal de leurs activités.

La Société a souscrit une assurance pour un montant allant jusqu'à 4 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 la Société dans la mesure où les dommages subis excéderaient la couverture.

La Société, par l'intermédiaire de ses filiales dont les activités sont liées aux propriétés résidentielles, pourrait être tenue responsable des obligations de ses partenaires 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

La Société exerce des activités d'assurance dans le cadre de ses activités courantes. Au 31 décembre 2012, la Société détenait des actifs d'assurance de 206 M\$ (393 M\$ en 2011) 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 2012, les pertes nettes de souscription sur les opérations de réassurance se sont élevées à 59 M\$ (7 M\$ en 2011), ce qui correspond aux primes et autres produits de 5 M\$ (22 M\$ en 2011) contrebalancés par des réserves et autres charges de 64 M\$ (29 M\$ en 2011).

c) Information supplémentaire sur les flux de trésorerie

Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles s'élèvent à 273 M\$ (282 M\$ en 2011) et les intérêts versés en trésorerie s'élèvent à 2 235 M\$ (1 798 M\$ en 2011). Les investissements de maintien se sont élevés à 55 M\$ (66 M\$ en 2011) pour les activités de production d'énergie renouvelable de la Société, à 97 M\$ (106 M\$ en 2011) pour ses activités immobilières et à 79 M\$ (92 M\$ en 2011) pour ses activités liées aux infrastructures.

Au 31 décembre 2012, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent un montant en espèces de 2 096 M\$ (1 396 M\$ au 31 décembre 2011) et des dépôts à court terme de 748 M\$ (631 M\$ au 31 décembre 2011).

d) Produits

Les produits de la Société comprennent un montant de 12 442 M\$ tiré de la vente de biens (10 909 M\$ en 2011), un montant de 5 764 M\$ tiré de la prestation de services (4 674 M\$ en 2011) et un montant de 491 M\$ tiré d'autres activités (338 M\$ en 2011).

e) Événement postérieur

Le 15 mars 2013, la Société a déclaré un dividende spécial sous forme de parts de Brookfield Property Partners L.P. (« BPY »), une société nouvellement créée, en faveur des détenteurs d'actions à droit de vote restreint des catégories A et B de la Société. Le dividende spécial sera payable le 15 avril 2013 aux détenteurs d'actions à droit de vote restreint des catégories A et B inscrits aux registres au 26 mars 2013, et sera composé de 0,0574 part de BPY pour chaque action à droit de vote restreint de catégorie A ou de catégorie B de la Société. BPY a une valeur initiale d'environ 12 G\$ d'après la valeur comptable de ses actifs et passifs en vertu des IFRS, et représente pratiquement tous les actifs et passifs du secteur immobilier de la Société.

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

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

Bien que nous soyons d'avis que nos résultats, notre performance et nos réalisations futurs énoncés ou sous-entendus dans l'information et les déclarations prospectives sont fondés sur des hypothèses et des attentes raisonnables, le lecteur ne doit pas accorder une confiance induite à l'information et aux déclarations prospectives puisque celles-ci sous-tendent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, connus ou non, dont plusieurs sont indépendants de notre volonté, qui pourraient faire en sorte que le rendement, les réalisations ou les résultats réels de la Société diffèrent sensiblement des résultats, du rendement ou des réalisations futurs attendus qui sont énoncés ou sous-entendus dans cette information et ces déclarations prospectives.

Les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent sensiblement de ceux qui sont envisagés ou indiqués implicitement dans les déclarations prospectives sont notamment les suivants : l'incidence ou l'incidence imprévue de la conjoncture économique, de la situation politique et des marchés des pays dans lesquels la Société exerce ses activités; le comportement des marchés des capitaux, notamment les fluctuations des taux d'intérêt et de change; les marchés boursiers et financiers mondiaux et la disponibilité du financement et du refinancement par emprunt et par action au sein de ces marchés; les mesures stratégiques, notamment les cessions; la capacité de réaliser et d'intégrer de façon efficace les acquisitions à nos activités existantes et la capacité d'enregistrer les bénéfices prévus; les changements de conventions et de méthodes comptables utilisées pour présenter la situation financière (y compris les incertitudes liées aux hypothèses et aux estimations comptables critiques); l'incidence de l'application de modifications comptables futures; la concurrence; les risques liés à l'exploitation et à la réputation; les changements liés aux technologies; les changements liés à la réglementation gouvernementale et à la législation dans les pays où nous exerçons nos activités; les modifications aux lois fiscales; les événements catastrophiques, par exemple les tremblements de terre et les ouragans; les répercussions possibles des conflits internationaux ou d'autres événements, notamment des actes terroristes; et les autres risques et facteurs décrits de façon détaillée à l'occasion dans les documents que nous déposons auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis.

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

RESPONSABILITÉ SOCIALE DE L'ENTREPRISE

Chez Brookfield, nous avons pour objectif de réaliser des rendements supérieurs à long terme. Cette approche axée sur le long terme façonne notre engagement à l'égard de la responsabilité sociale de l'entreprise de la même façon qu'elle exige que nous nous concentrons sur des actifs durables de premier ordre. Chez Brookfield, nous sommes d'avis que le développement durable et la création de valeur pour les actionnaires sont complémentaires. Nous savons fort bien que notre succès futur est lié à la qualité de l'environnement et au bien-être des collectivités dans lesquelles vivent et travaillent nos clients, nos employés et nos actionnaires. La direction et le conseil d'administration accordent la plus haute importance à la responsabilité sociale de l'entreprise, et nous visons l'excellence en matière d'environnement, de sécurité et de performance économique dans tous les aspects de notre exploitation. Nos activités liées à la responsabilité sociale sont généralement axées sur quatre thèmes :

- Croissance durable
- Santé et sécurité des employés
- Engagement communautaire
- Gouvernance d'entreprise

Croissance durable

Nous nous sommes engagés à être des investisseurs responsables, dans l'ensemble de notre portefeuille. Nous gérons un actif de plus de 175 G\$ et nous exerçons nos activités depuis plus d'un siècle, au cours duquel nous avons acquis du savoir-faire dans les secteurs de la conservation de l'énergie et des eaux, de la réduction des émissions de gaz à effet de serre, du recyclage, de la préservation de la faune et de la flore, de l'exploitation forestière et de la lutte contre l'érosion. Nous mettons en place des programmes et des systèmes novateurs afin de favoriser la responsabilité environnementale à l'échelle de notre entreprise. Notre position de chef de file dans des pratiques commerciales durables a été reconnue au cours du dernier exercice par un certain nombre d'organismes industriels indépendants.

Nous sommes l'un des plus importants investisseurs en propriétés commerciales au monde et, à ce titre, nous avons pris l'engagement d'améliorer continuellement notre performance au chapitre de l'environnement. Notre stratégie en matière de durabilité se fonde sur trois principes :

- Aménager, exploiter et rénover les immeubles pour atteindre une efficacité maximale;
- Adopter des stratégies novatrices en matière d'environnement pour afficher la meilleure performance du secteur;
- Obtenir la meilleure certification en matière d'environnement pour favoriser une culture de durabilité.

Le développement durable est une priorité pour nos locataires et, en tant que propriétaires, notre objectif est de dépasser leurs attentes. Nous savons que la réduction de l'empreinte écologique de nos immeubles de même que l'accroissement de l'efficacité en matière d'énergie, d'eau et de déchets auront un effet positif sur la performance financière de nos actifs. L'année dernière, nos activités liées aux immeubles ont reçu des récompenses pour des initiatives en matière de durabilité, y compris le prix *Leader in the Light* décerné par la NAREIT, chef de file du secteur, pour un rendement supérieur en matière de durabilité.

Notre portefeuille de 85 G\$, composé de 245 millions de pieds carrés d'immeubles de bureaux et de commerce de détail, compte 16 nouvelles certifications Leadership in Energy and Environmental Design (LEED) en 2012 pour nos immeubles de bureaux en Amérique du Nord, ce qui porte le total à 37 immeubles certifiés LEED, soit 58 % de notre portefeuille, en pourcentage des pieds carrés que nous possédons et exploitons en Amérique du Nord. Nous nous sommes engagés à construire tous les nouveaux projets d'aménagement selon les normes minimales LEED Or. De plus, nos immeubles satisfont aux normes environnementales reconnues en Amérique du Sud, en Australie et en Europe, ou les dépassent.

Dans le secteur de l'énergie, nous détenons un portefeuille de 19 G\$ composé de l'un des plus grands réseaux d'installations d'énergie renouvelable au monde, qui regroupe 176 centrales hydroélectriques ainsi que 7 parcs éoliens répartis sur 2 continents. En moyenne, nos usines génèrent suffisamment d'énergie verte pour alimenter près de 2 millions de résidences chaque année. Notre capacité de produire de l'énergie au cours des périodes de pointe, et de conserver l'eau hors des heures de pointe, répond à un important besoin social, car nous sommes ainsi en mesure de fournir de l'énergie verte lorsque la demande est la plus forte.

En plus de produire de l'énergie verte sans émission de CO₂, nos activités de production d'énergie renouvelable respectent les normes de développement durable établies par des groupes du secteur qui sont des chefs de file en la matière, tels que l'Association canadienne de l'électricité et le Low Impact Hydropower Institute des États-Unis, ou les dépassent. En 2012, le magazine *Corporate Knights* a désigné notre groupe de l'énergie renouvelable comme l'une des entreprises de tête dans les technologies propres au Canada.

Nos activités liées aux infrastructures de 27 G\$ comprennent 2,6 millions d'acres de terres d'exploitation forestière, l'un des plus importants portefeuilles privés de terres forestières en Amérique du Nord et du Sud, ainsi que 480 000 hectares de terres agricoles au Brésil. Ces arbres et ces cultures neutralisent les émissions de gaz à effet de serre en stockant le dioxyde de carbone et constituent une ressource véritablement renouvelable. Nous gérons notre portefeuille de terres forestières et agricoles de façon à maintenir des niveaux de coupe durables; à cet égard, nous répondons à nos propres normes internes, de même qu'aux règlements établis dans plus de 30 lois.

Nos pratiques en matière d'exploitation forestière satisfont aux exigences définies dans le cadre de la U.S. Sustainable Forestry Initiative (norme SFI 2005-2009) ou les dépassent. Cette norme concilie les avantages économiques de la gestion des forêts et d'autres valeurs forestières. Les grands principes de ce programme comprennent l'exploitation forestière durable, la préservation des sols et de l'eau et la protection de la diversité biologique.

Santé et sécurité des employés

La santé et la sécurité de nos employés revêtent une importance cruciale pour nous. Dans le cadre de certaines de nos activités, nos employés sont inévitablement exposés à des risques physiques. Nous visons l'excellence en matière de santé et de sécurité, et aspirons à être reconnus comme un chef de file dans l'industrie en ce qui concerne la prévention des accidents. Notre objectif global consiste à éviter tout accident de travail à risque élevé et toute blessure pouvant entraîner une perte de temps. En 2012, nous avons créé un comité directeur interorganisationnel de la santé et de la sécurité afin de développer les meilleures pratiques en matière de politiques et de procédures relatives à la santé et à la sécurité et de mettre en place des initiatives connexes dans l'ensemble de l'organisation.

Brookfield accorde également une très grande importance à la santé mentale en milieu de travail. Un programme d'aide aux employés est offert à nos employés dans le but de les aider à faire face à des problèmes personnels qui pourraient nuire à leur performance au travail, à leur santé et à leur bien-être. Notre programme d'aide aux employés comprend des services gratuits de conseils fournis par une tierce personne qualifiée afin d'aider les employés et les membres de leur famille à gérer les problèmes qu'ils rencontrent dans leur vie personnelle. Ces services incluent un soutien pour des problèmes tels que la dépendance, la dépression, le trouble émotionnel, les changements majeurs de la vie, la santé, les problèmes financiers et juridiques, et les difficultés inhérentes aux relations personnelles et professionnelles. Dans le cadre de ce programme, la confidentialité est respectée conformément aux normes éthiques et aux lois sur la protection de la vie privée.

Engagement communautaire

Nous sommes d'avis que Brookfield et ses employés devraient participer activement dans les collectivités dans lesquelles ils exercent leurs activités, afin de rendre ce qu'on a reçu et de soutenir la croissance. Nous encourageons et soutenons une culture de philanthropie et de bénévolat parmi nos employés. La haute direction maintient des positions de leadership au sein des conseils d'administration et des campagnes de sollicitation de fonds de principales organisations caritatives et institutions publiques et nos employés participent à plusieurs activités communautaires et événements de collecte de fonds et les dirigent. Nous avons des programmes internes qui font en sorte que Brookfield égalera la plupart des dons de bienfaisance effectués par nos employés.

Notre Brookfield Partners Foundation soutient des hôpitaux, des universités et des organismes culturels au Canada. Notre Brookfield U.S. Foundation assure le financement et le soutien de programmes et d'organismes qui améliorent la qualité de vie en fournissant du chauffage, un hébergement, de la nourriture et une aide pour d'autres besoins de base à des familles et à des collectivités, ainsi que des programmes et une formation sur l'environnement. À l'échelle mondiale, nos activités individuelles et nos employés travaillent avec des organisations caritatives et des organismes à des initiatives locales.

En plus de notre engagement à l'égard des activités philanthropiques, notre responsabilité d'entreprise signifie que nous nous assurons, en tant qu'organisation, de respecter les normes élevées en matière de déontologie partout où nous exerçons nos activités. Nous avons garanti notre engagement à l'égard de la responsabilité sociale de l'entreprise et de la déontologie à l'aide d'un code de déontologie professionnel détaillé que tous les employés, entrepreneurs et consultants au sein de l'entreprise signent chaque année, pour attester de leur respect de ces pratiques et principes importants.

Gouvernance d'entreprise

La direction et le conseil d'administration veillent à ce que la gouvernance soit forte et efficace à tous les niveaux de l'organisation. Nous sommes d'avis que les administrateurs disposent des ressources nécessaires pour représenter les intérêts des actionnaires, avec à la tête du conseil d'administration un président du conseil indépendant doté d'une expérience internationale dans le monde des affaires et de compétences éprouvées en gouvernance. Nous nous efforçons continuellement de nous assurer que nous possédons de saines pratiques en matière de gouvernance afin que les investisseurs continuent d'avoir confiance dans la manière dont nous exerçons nos activités. Notre conseil d'administration estime que nos politiques et nos pratiques de gouvernance d'entreprise, de même que les informations que nous fournissons à ce sujet, sont appropriées, efficaces et conformes aux lignes directrices posées par les autorités de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis.

Nous revoyons régulièrement nos politiques et nos pratiques de gouvernance d'entreprise en tenant compte de l'évolution des lois, des lignes directrices et des pratiques exemplaires. Nos administrateurs estiment que la communication avec les actionnaires est primordiale dans le processus de gouvernance et le conseil d'administration encourage les actionnaires à exprimer leurs points de vue.

Notre énoncé des pratiques en matière de gouvernance d'entreprise figure intégralement dans la circulaire d'information de la direction préparée chaque année et distribuée aux actionnaires qui en font la demande. Cet énoncé est aussi disponible sur notre site Web, à l'adresse www.brookfield.com, à la rubrique « About Brookfield/Corporate Governance ».

Sont également publiés sur le site Web de la Société les documents suivants, mentionnés dans l'énoncé : le mandat du conseil; la charte des responsabilités des administrateurs; les chartes des quatre comités permanents du conseil (le comité d'audit, le comité de gouvernance d'entreprise et des mises en candidature, le comité des ressources en personnel de direction et de la rémunération, et le comité de gestion des risques); les descriptions des postes du conseil; le code de déontologie des affaires, de même que la politique en matière de présentation de l'information.

Un engagement continu

Nous sommes fiers de notre bilan au chapitre de la responsabilité sociale de l'entreprise chez Brookfield, et nous nous efforcerons d'améliorer notre approche en matière de croissance durable, de santé et de sécurité des employés, d'engagement communautaire ainsi que d'initiatives et de programmes de gouvernance d'entreprise. Nous sommes enthousiastes à l'idée de vous communiquer notre performance dans les années à venir.

INFORMATION À L'INTENTION DES ACTIONNAIRES

Demandes de renseignements des actionnaires

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

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

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

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

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

Inscriptions boursières

	Symbole	Bourse
Actions de catégorie A à droit de vote restreint	BAM	New York
	BAM.A	Toronto
	BAMA	Euronext – Amsterdam
Actions privilégiées de catégorie A		
Série 2	BAM.PR.B	Toronto
Série 4	BAM.PR.C	Toronto
Série 8	BAM.PR.E	Toronto
Série 9	BAM.PR.G	Toronto
Série 12	BAM.PR.J	Toronto
Série 13	BAM.PR.K	Toronto
Série 14	BAM.PR.L	Toronto
Série 17	BAM.PR.M	Toronto
Série 18	BAM.PR.N	Toronto
Série 21	BAM.PR.O	Toronto
Série 22	BAM.PR.P	Toronto
Série 24	BAM.PR.R	Toronto
Série 26	BAM.PR.T	Toronto
Série 28	BAM.PR.X	Toronto
Série 30	BAM.PR.Z	Toronto
Série 32	BAM.PF.A	Toronto
Série 34	BAM.PF.B	Toronto
Série 36	BAM.PF.C	Toronto

Relations avec les investisseurs et communications

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

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

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

Assemblée annuelle des actionnaires

Notre assemblée annuelle des actionnaires pour 2013 se tiendra le jeudi 9 mai 2013 à 10 h, à l'adresse suivante : The Auditorium, 300 Madison Avenue, New York, New York, États-Unis.

Plan de réinvestissement des dividendes

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

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

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

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

Registre des dividendes et dates de paiement

	Date de clôture des registres	Date de paiement
Actions de catégorie A à droit de vote restreint ¹	Premier jour de février, de mai, d'août et de novembre	Dernier jour de février, de mai, d'août et de novembre
Actions privilégiées de catégorie A ¹		
Séries 2, 4, 12, 13, 17, 18, 21, 22, 24, 26, 28, 30, 32, 34 et 36	Quinzième jour de mars, de juin, de septembre et de décembre	Dernier jour de mars, de juin, de septembre et de décembre
Séries 8 et 14	Dernier jour de chaque mois	Douzième jour du mois suivant
Série 9	Cinquième jour de janvier, d'avril, de juillet et d'octobre	Premier jour de février, de mai, d'août et de novembre

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

CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DIRIGEANTS

CONSEIL D'ADMINISTRATION

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.

Robert J. Harding, FCA
Président du conseil, consultant
international de Brookfield

Maureen Kempston Darkes, O.C., O.Ont.
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.

L'honorable Frank J. McKenna, P.C., O.C., O.N.B.
Président du conseil, Brookfield Asset
Management Inc. et vice-président du conseil,
Groupe financier TD

Youssef A. Nasr
Ancien président du conseil et chef de la
direction de HSBC Moyen-Orient Ltd. et
ancien président de la Banque HSBC Brésil

James A. Pattison, O.C., O.B.C.
Chef de la direction
The Jim Pattison Group

Seek Ngee Huat
Président du conseil de la division de
l'Amérique latine, Government of Singapore
Investment Corporation

Diana L. Taylor
Directrice générale
Wolfensohn & Co.

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.

DIRIGEANTS DE LA SOCIÉTÉ

J. Bruce Flatt
Chef de la direction

Brian D. Lawson
Chef des finances

A.J. Silber
Secrétaire général

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
Brookfield Place
250 Vesey Street, 15th Floor
New York, New York
10281-1023
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
London W1S 1JB
Royaume-Uni
Tél. : 44 (0) 20-7659-3500
Téléc. : 44 (0) 20-7659-3501

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

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

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

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

www.brookfield.com

NYSE : BAM

TSX : BAM.A

EURONEXT : BAMA