



**2004 SECOND QUARTER  
INTERIM REPORT TO SHAREHOLDERS  
FOR THE SIX MONTHS ENDED MARCH 31, 2004**

## **Rapport intermédiaire aux actionnaires du deuxième trimestre de 2004 Pour le semestre terminé le 31 mars 2004**

---

Au cours du semestre terminé le 31 mars 2004, le bénéfice distribuable de BNN Split Corp. s'est élevé à 4,7 M\$, soit un bénéfice distribuable comparable à celui inscrit pour la même période de l'exercice précédent. Le 7 mars 2004, un dividende trimestriel de 0,390625 \$ par action, soit la somme de 2,0 M\$, a été versé aux porteurs d'actions privilégiées de catégorie A de la Société. Par ailleurs, un dividende de 0,06 \$ par action, soit la somme de 0,6 M\$, a été versé aux porteurs d'actions donnant droit aux plus-values.

Le conseil d'administration a déclaré un dividende de 0,390625 \$, de 0,2265 \$ et de 0,06284 \$ par action privilégiée de catégorie A, de catégorie AA, série I et par action donnant droit aux plus-values de la Société, respectivement, payable le 7 juin 2004 aux porteurs inscrits le 22 mai 2004.

La valeur liquidative par unité, laquelle unité consiste en une action privilégiée et en une action donnant droit aux plus-values, s'établissait à 64,86 \$ au 31 mars 2004, en fonction d'un cours de 52,30 \$ l'action de Brascan à cette date.

BNN Split Corp. détient un portefeuille composé de 11 612 000 actions à droit de vote restreint de catégorie A de Brascan Corporation (« actions de Brascan ») en vue de générer tous les trimestres des dividendes privilégiés cumulatifs fixes pour les porteurs d'actions privilégiées de la Société et de permettre aux porteurs d'actions donnant droit aux plus-values de participer à toute plus-value en capital des actions de Brascan.

Brascan Corporation est une société de gestion d'actifs qui exerce essentiellement ses activités dans les secteurs de l'immobilier et de l'énergie. La Société détient des placements directs de 17 G\$ US en plus d'actifs gérés se chiffrant à 7 G\$ US. Ces actifs comprennent 55 propriétés immobilières à bureaux de haute qualité et 48 centrales électriques. La Société est inscrite aux Bourses de New York et de Toronto sous les symboles BNN et BNN.a, respectivement.

Au cours du trimestre, la Société a acquis 2 000 000 d'actions additionnelles de Brascan au prix de 49,70 \$. L'acquisition a été financée au moyen du produit de l'émission de 3 200 000 actions privilégiées de catégorie AA, série 1, et par l'émission de 1 348 000 actions privilégiées de catégorie AA, série 2.

Au nom du conseil d'administration,

*(signé)*

Bruce K. Robertson  
*Président et chef de la direction*  
Le 21 mai 2004

## Rapport de gestion

### Résultats d'exploitation

BNN Split Corp. (la « Société ») a généré un bénéfice distribuable de 4,7 M\$ pour le semestre terminé le 31 mars 2004, soit un bénéfice distribuable comparable à celui inscrit pour la même période de l'exercice précédent. Les produits tirés de placements ont atteint 5,0 M\$ pour le premier semestre de 2004, comparativement à 4,8 M\$ en 2003, principalement en raison de la hausse des dividendes sur les actions de Brascan reçus par la Société. Les charges d'exploitation du trimestre se sont établies à 52 000 \$, soit des charges comparables à celles inscrites pour le deuxième trimestre de 2003 qui s'élevaient à 58 000 \$.

Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2004, la Société a versé des dividendes de 2,0 M\$ et de 0,6 M\$ aux porteurs d'actions privilégiées de catégorie A et d'actions donnant droit aux plus-values, respectivement, comparativement à 2,0 M\$ et à 0,3 M\$ au cours de la même période en 2003.

Au cours du trimestre, la Société a acquis 2 000 000 d'actions additionnelles de Brascan au prix de 49,70 \$. L'acquisition a été financée au moyen du produit de l'émission de 3 200 000 actions privilégiées de catégorie AA, série 1, et par l'émission de 1 348 000 actions privilégiées de catégorie AA, série 2.

Le tableau qui suit présente un sommaire des principales informations financières de la Société pour les semestres terminés les 31 mars 2004 et 2003 ainsi que pour les trois exercices précédents terminés les 30 septembre :

<i>(en milliers, sauf les montants par action)</i>	Semestres terminés les 31 mars		Exercices terminés les 30 septembre		
	2004	2003	2003	2002	2001
Produits tirés de placements	5 005	4 814	9 729	9 622	—
Bénéfice net (perte nette)	(386)	225	267	339	—
Total de l'actif	355 806	245 082	245 088	244 821	244 462
Total du passif à long terme	238 700	125 000	125 000	125 000	125 000
Dividendes versés par action donnant droit aux plus-values	0,13	0,06	0,16	0,06	—
Dividendes versés par action privilégiée					
Catégorie A	0,78	0,78	1,56	1,56	1,56
Catégorie AA, série I	—	—	—	—	—
Catégorie AA, série II	—	—	—	—	—

Le tableau qui suit présente le sommaire des huit trimestres révolus les plus récents :

<i>(en milliers, sauf les montants par action)</i>	T1		T2		T3		T4	
	2004	2003	2004	2003	2003	2002	2003	2002
Produits tirés de placements	2 504	2 407	2 501	2 407	2 409	2 406	2 315	2 408
Bénéfice net (perte nette)	(282)	129	(104)	96	136	26	(94)	(20)

### Situation de trésorerie et sources de financement

À titre de société de placement à vocation unique, la Société ne requiert pas d'importants capitaux pour financer ses charges d'exploitation. Toutefois, la Société maintient un certain montant en espèces ainsi qu'une marge de crédit d'exploitation qui procurent les capitaux nécessaires pour régler ces charges à l'occasion.

À la fin du premier trimestre, par suite du financement récent, la Société disposait d'espèces et de quasi-espèces d'un montant de 12,0 M\$, dont une tranche de 11,4 M\$ sera affectée à l'acquisition d'actions de Brascan à des moments choisis par le conseil d'administration de la Société.

Les actions privilégiées peuvent être remises aux fins de leur rachat au gré du porteur en tout temps. Le cas échéant, la Société essaie normalement de trouver un acheteur conformément à l'entente de revente. En l'absence d'acheteur, l'opération sera financée à même le produit de la cession du portefeuille ou d'un placement additionnel d'actions privilégiées.

La valeur liquidative par unité, laquelle unité consiste en une action privilégiée et en une action donnant droit aux plus-values, était de 64,86 \$ en fonction d'un cours de 52,30 \$ l'action de Brascan au 31 mars 2004.

## **Perspectives**

Les perspectives de la Société sont favorables. La valeur marchande des actions de Brascan à la Bourse de Toronto a connu une hausse de 78 % entre le 31 mars 2003 et le 31 mars 2004, passant de 29,43 \$ à 52,30 \$ l'action. De plus, les dividendes trimestriels de Brascan ont connu une hausse de 4 % en 2004. Ces deux événements sont favorables à la Société, car ils permettent à nos actionnaires de bénéficier d'un soutien et d'une croissance accrus.

## **Examen des états financiers intermédiaires**

Les états financiers intermédiaires non vérifiés de la Société ci-joints ont été dressés par la direction de la Société et la responsabilité de ces états financiers lui incombe. Le vérificateur indépendant de la Société n'a pas procédé à l'examen de ces états financiers.

Au nom du conseil d'administration,

*(signé)*

Bruce K. Robertson  
*Président et chef de la direction*

Toronto (Ontario)  
Le 21 mai 2004

### **Déclarations prospectives**

*Ce rapport annuel contient des « déclarations prospectives ». Les termes « croire », « prévoir », « s'attendre à », « entendre » et « estimer », de même que d'autres termes qui expriment des prédictions ou indiquent des tendances et des événements futurs sans se rapporter à des faits historiques, constituent des déclarations prospectives. Le lecteur ne devrait pas se fier à des déclarations prospectives puisque celles-ci comportent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, connus ou non, qui pourraient faire en sorte que les résultats, le rendement ou les réalisations de la Société diffèrent sensiblement des résultats, du rendement ou des réalisations futurs attendus qui sont énoncés ou sous-entendus dans ces déclarations prospectives. Parmi les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent sensiblement de ceux qui sont présentés dans les déclarations prospectives, citons la conjoncture économique dans son ensemble, les taux d'intérêt, la disponibilité du financement par actions ou par emprunt et d'autres risques qui sont présentés en détail, à l'occasion, dans les documents d'information continue de la Société. La Société ne s'engage aucunement à publier une mise à jour de l'une ou l'autre de ses déclarations prospectives ni à réviser celles-ci, que ce soit à la suite de l'obtention de nouvelles données ou de l'avènement de circonstances futures ou pour tout autre motif.*

## Bilans

<i>en milliers de dollars (non vérifié)</i>	<b>Au 31 mars 2004</b>	<b>Au 30 septembre 2003</b>
<b>Actif</b>		
Espèces et quasi-espèces	<b>11 977 \$</b>	659 \$
Titres <sup>(2)</sup>	<b>343 829</b>	244 429
	<b>355 806</b>	245 088
<b>Passif</b>		
Créditeurs	<b>24</b>	20
Actions privilégiées <sup>(3)</sup>	<b>238 700</b>	125 000
	<b>238 724</b>	125 020
<b>Capitaux propres</b>		
Capital-actions <sup>(3)</sup>	<b>123 950</b>	123 950
Déficit	<b>(6 868)</b>	(3 882)
	<b>117 082</b>	120 068
	<b>355 806 \$</b>	245 088 \$

## États des résultats et du déficit

<i>en milliers de dollars (non vérifié)</i>	Trimestres terminés les 31 mars		Semestres terminés les 31 mars	
	<b>2004</b>	2003	<b>2004</b>	2003
<b>Produits</b>				
Placements	<b>2 501 \$</b>	2 407 \$	<b>5 005 \$</b>	4 814 \$
<b>Charges</b>				
Exploitation	<b>52</b>	58	<b>284</b>	82
Bénéfice distribuable	<b>2 449</b>	2 349	<b>4 721</b>	4 732
Dividendes versés sur les actions privilégiées	<b>(1 953)</b>	(1 953)	<b>(3 907)</b>	(3 907)
Bénéfice distribuable sur les actions donnant droit aux plus-values et les actions de catégorie A	<b>496</b>	396	<b>814</b>	825
Dividendes versés sur les actions donnant droit aux plus-values	<b>600</b>	300	<b>1 200</b>	600
	<b>(104)</b>	96	<b>(386)</b>	225
Déficit au début	<b>(4 164)</b>	(4 020)	<b>(3 882)</b>	(4 149)
Frais d'émission d'actions	<b>(2 600)</b>	—	<b>(2 600)</b>	—
<b>Déficit à la fin</b>	<b>(6 868) \$</b>	(3 924) \$	<b>(6 868) \$</b>	(3 924) \$

## États des flux de trésorerie

<i>en milliers de dollars (non vérifié)</i>	Trimestres terminés les 31 mars		Semestres terminés les 31 mars	
	<b>2004</b>	2003	<b>2004</b>	2003
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation pouvant être distribués</b>	<b>2 449 \$</b>	2 349 \$	<b>4 721 \$</b>	4 732 \$
Déduire les éléments sans incidence sur la trésorerie :				
Fonds de roulement	<b>5</b>	—	<b>4</b>	(15)
	<b>2 454</b>	2 349	<b>4 725</b>	4 717
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>				
Placement dans des titres	<b>(99 400)</b>	—	<b>(99 400)</b>	—
	<b>(99 400)</b>	—	<b>(99 400)</b>	—
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>				
Dividendes versés sur :				
Actions privilégiées de catégorie A	<b>(1 953)</b>	(1 953)	<b>(3 907)</b>	(3 907)
Actions donnant droit aux plus-values	<b>(600)</b>	(300)	<b>(1 200)</b>	(600)
Émission d'actions privilégiées	<b>113 700</b>	—	<b>113 700</b>	—
Frais d'émission d'actions	<b>(2 600)</b>	—	<b>(2 600)</b>	—
	<b>108 547</b>	(2 253)	<b>105 993</b>	(4 507)
Augmentation des espèces et quasi-espèces	<b>11 601</b>	96	<b>11 318</b>	210
Espèces et quasi-espèces au début	<b>376</b>	506	<b>659</b>	392
<b>Espèces et quasi-espèces à la fin</b>	<b>11 977 \$</b>	602 \$	<b>11 977 \$</b>	602 \$

## Notes complémentaires

---

### 1) *Mode de présentation*

La Société est une société de placement qui détient un portefeuille de titres composé d'actions à droit de vote restreint de catégorie A de Brascan Corporation (« Brascan »). Elle a été constituée en vertu des lois de la province d'Ontario le 12 juillet 2001.

### 2) *Titres*

La Société comptabilise son placement dans Brascan au coût et, par conséquent, constate les dividendes au cours de l'exercice où ils sont reçus. Le portefeuille de la Société est composé de 11 612 000 actions à droit de vote de catégorie A.

### 3) *Capital-actions*

Le capital-actions autorisé de la Société consiste en un nombre illimité d'actions privilégiées, d'actions donnant droit aux plus-values et d'actions ordinaires.

Au 31 mars 2004, les actions privilégiées qui suivent étaient émises et en circulation et ont été incluses dans le passif :

		Le 31 mars 2004
5 000 000	d'actions de catégorie A à 6,25 %	125 000 000 \$
3 200 000	actions de catégorie AA, série I à 4,95 %	80 000 000
1 348 000	actions de catégorie AA, série II	33 700 000
		<hr/> 238 700 000 \$

Les actions émises et en circulation consistent en :

		Le 31 mars 2004
9 548 000	actions donnant droit aux plus-values	123 950 000 \$
100	actions à droit de vote de catégorie A	100
		<hr/> 123 950 100 \$

## Demandes de renseignements

---

Les demandes de renseignements sur les activités de la Société devraient être adressées au siège social de la Société :

#### **BNN Split Corp.**

Suite 300, P.O. Box 770  
BCE Place, 181 Bay Street  
Toronto (Ontario) M5J 2T3  
Téléphone : 416 363-9491  
Télécopieur : 416 365-9642  
Site Web : [www.bnnsplit.ca](http://www.bnnsplit.ca)

Les demandes relatives aux dividendes, aux changements d'adresse et aux certificats d'actions devraient être adressées à l'agent des transferts :

#### **CIBC Mellon Trust Company**

P.O. Box 7010  
Adelaide Street Postal Station  
Toronto (Ontario) M5C 2W9  
Téléphone : 416 643-5500 ou  
1 800 387-0825 (sans frais en  
Amérique du Nord)  
Télécopieur : 416 643-5501  
Site Web : [www.cibcmellon.com](http://www.cibcmellon.com)  
Courriel : [inquiries@cibcmellon.com](mailto:inquiries@cibcmellon.com)

