

RAPPORT DE GESTION

Notre rapport de gestion a pour objectif de permettre au lecteur d'évaluer nos résultats d'exploitation et notre situation financière pour la période intermédiaire close le 30 septembre 2017. Le présent rapport de gestion doit être lu en parallèle avec notre rapport annuel 2016. 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. Les états financiers consolidés de la société sont exprimés en dollars américains et préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles ont été publiées par l'International Accounting Standards Board.

Nous sommes constitués en société par actions en Ontario, au Canada, et sommes admissibles à titre d'émetteur canadien en vertu du régime d'information multinational et d'« émetteur privé étranger » au sens donné au terme « foreign private issuer » dans la règle intitulée Rule 405 prise en application de la Securities Act of 1933 des États-Unis, dans sa version modifiée, et de la règle intitulée Rule 3b-4 prise en application de la Securities Exchange Act of 1934 des États-Unis, dans sa version modifiée. Par conséquent, nous respectons les obligations d'information continue américaines en déposant nos documents d'information canadiens auprès de la SEC; notre rapport annuel est déposé sur formulaire 40-F, et nous présentons nos rapports intermédiaires trimestriels sur formulaire 6-K.

Structure du rapport de gestion

PARTIE 1 – Aperçu	PARTIE 3 – Résultats des secteurs opérationnels	PARTIE 4 – Structure du capital et situation de trésorerie
Nos activités 9	Mode de présentation 24	Structure du capital.....39
Mode de présentation et utilisation de mesures non définies par les IFRS 10	Sommaire des résultats par secteur opérationnel 25	Situation de trésorerie.....42
Revue de l'économie et des marchés 13	Gestion d'actifs 25	Examen des tableaux consolidés des flux de trésorerie 44
PARTIE 2 – Examen des résultats financiers consolidés	Immobilier 28	Dividendes de la société 45
Analyse du compte de résultat 14	Énergie renouvelable..... 30	PARTIE 5 – Informations supplémentaires
Analyse du bilan 19	Infrastructures 33	Méthodes, jugements et estimations comptables 46
Écart de change..... 21	Capital-investissement 35	Déclarations de la direction et contrôles internes.....50
Sommaire des résultats trimestriels 22	Aménagement résidentiel..... 37	
	Activités du siège social..... 38	

Nous fournissons des renseignements supplémentaires sur notre mode de présentation de l'information financière fournie dans le rapport de gestion et sur les mesures financières et d'exploitation clés aux pages 41 à 44 de notre rapport annuel au 31 décembre 2016.

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 » au sens des 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, des dispositions refuges prévues dans la Private Securities Litigation Reform Act of 1995 des États-Unis et de toute réglementation canadienne sur les valeurs mobilières applicable. Plusieurs informations et déclarations peuvent être présentées dans ce rapport, dans d'autres documents déposés auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières ou de la Securities and Exchange Commission des États-Unis, ou dans d'autres communications. Veuillez vous reporter à la rubrique « Mise en garde à l'égard des déclarations et des informations prospectives » à la page 50.

Le présent rapport contient un certain nombre de mesures financières qui ont été calculées et sont présentées conformément à des méthodes autres que 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 de l'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, par conséquent, pourraient ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres entreprises. Le rapprochement de ces mesures financières non définies par les IFRS et des mesures financières les plus directement comparables calculées et présentées selon les IFRS, le cas échéant, est présenté dans le présent rapport de gestion.

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

PARTIE 1 – APERÇU

NOS ACTIVITÉS

Brookfield est une société de gestion d'actifs alternatifs d'envergure mondiale ayant des actifs sous gestion de plus de 265 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 l'immobilier, l'énergie renouvelable, les infrastructures et le capital-investissement. Nous gérons une vaste gamme de fonds de placement et d'autres entités qui permettent à des clients institutionnels et de détail d'investir dans ces actifs.

Nous tirons des produits de la gestion d'actifs, y compris des honoraires de gestion de base, des intérêts comptabilisés et d'autres formes d'honoraires liés au rendement. Au 30 septembre 2017, nos sociétés de personnes cotées, nos fonds privés et nos portefeuilles de titres cotés représentaient des capitaux générant des honoraires de 120 G\$. Ces capitaux comprennent des capitaux investis ou engagés dans nos partenariats publics qui sont inscrits à la cote des principales Bourses, des partenariats institutionnels privés offerts à des investisseurs qualifiés, généralement des caisses de retraite, des fonds de dotation et d'autres investisseurs institutionnels, ainsi que des portefeuilles gérés de titres cotés par l'entremise de fonds distincts et de fonds communs de placement. Cette démarche nous permet d'attirer divers types de capital d'investissement public et privé et d'aligner nos diverses stratégies de placement sur la source de capital la plus appropriée.

Nous harmonisons nos intérêts à ceux de nos investisseurs en investissant avec eux et, à ce titre, nous avons investi un capital de plus de 33 G\$ dans nos sociétés de personnes cotées, dans des fonds privés et dans des placements et entreprises détenus directement, d'après nos valeurs comptables établies selon les IFRS.

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

Structure organisationnelle

Nos activités sont regroupées en cinq divisions opérationnelles. Les divisions de l'immobilier, de l'énergie renouvelable, des infrastructures et du capital-investissement sont responsables de l'exploitation des actifs détenus par nos divers fonds et entités émettrices. Les capitaux propres investis dans ces actifs proviennent de sociétés de personnes cotées et de fonds privés que nous gérons et qui sont financés au moyen de notre capital et de celui de nos clients. Une cinquième division s'occupe de notre entreprise de gestion d'actifs, qui est responsable de la gestion de nos capitaux, de la conception de nouveaux produits pour nos clients et de la mobilisation de fonds.

Les capitaux de notre bilan sont investis essentiellement dans nos quatre principales sociétés de personnes cotées, soit Brookfield Property Partners L.P. (« BPY » ou « Brookfield Property Partners »), Brookfield Renewable Partners L.P. (« BEP » ou « Brookfield Renewable Partners »), Brookfield Infrastructure Partners L.P. (« BIP » ou « Brookfield Infrastructure Partners ») et Brookfield Business Partners L.P. (« BBU » ou « Brookfield Business Partners »). Ces sociétés de personnes à forte capitalisation et cotées sont les principaux véhicules par l'entremise desquels nous investissons nos capitaux au sein de nos entreprises des secteurs de l'immobilier, de l'énergie renouvelable, des infrastructures et du capital-investissement. Ces sociétés de personnes, en plus de détenir des actifs directement, agissent à titre d'investisseurs principaux dans nos fonds privés, parallèlement au capital engagé par des investisseurs institutionnels.

MODE DE PRÉSENTATION ET UTILISATION DE MESURES NON DÉFINIES PAR LES IFRS

Méthodes comptables

Nous sommes une société par actions canadienne et, par conséquent, nous préparons 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. L'analyse qui suit comporte un résumé de deux principales méthodes comptables conformes aux IFRS qui, à notre avis, sont particulièrement importantes pour les utilisateurs de nos états financiers. Nos principales méthodes comptables sont présentées dans le plus récent rapport annuel publié par la société, soit à la note 2 de nos états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, qui comporte également un résumé de nos jugements et estimations.

Comptabilisation à la juste valeur

Nous comptabilisons un certain nombre de nos actifs à la juste valeur, y compris nos biens commerciaux, nos installations de production d'énergie renouvelable et certains de nos actifs d'infrastructures et de nos actifs financiers.

Nous avons choisi de comptabiliser les immeubles de placement de notre secteur Immobilier à la juste valeur et, par conséquent, les variations de la valeur de ces actifs sont comptabilisées en résultat net en tant que variations de la juste valeur sur une base trimestrielle. Aucune dotation à l'amortissement n'est comptabilisée relativement aux immeubles de placement.

Pour ce qui est des immobilisations corporelles, nous avons choisi de comptabiliser les actifs de nos secteurs Énergie renouvelable, Infrastructures et Immobilier à la juste valeur selon la méthode de la réévaluation. Contrairement aux immeubles de placement, ces actifs sont évalués à la juste valeur chaque année, plutôt que chaque trimestre, et les variations 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, plutôt que dans le résultat net. Une dotation à l'amortissement est calculée en fonction de la valeur comptable réévaluée à l'ouverture de chaque exercice, et comptabilisée en résultat net au cours de l'exercice.

Processus d'évaluation

Nous possédons une expertise et une expérience approfondies dans l'évaluation des actifs réels dans le cadre du processus lié aux acquisitions, aux cessions, à l'établissement de justes valeurs à l'intention des prêteurs et des investisseurs institutionnels dans les fonds privés, ainsi qu'aux fins de la présentation de l'information financière. Nous surveillons les transactions réalisées dans les catégories d'actifs et les marchés sur lesquels nous exerçons nos activités et nous disposons d'équipes spécialisées dont l'expertise porte sur des secteurs précis.

Les actifs pour lesquels les cours du marché ne sont pas disponibles, et particulièrement les actifs de niveau 3 comme nos immeubles de placement et nos immobilisations corporelles, sont évalués au moyen de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie ou de la méthode de la capitalisation directe, en s'appuyant sur l'analyse de transactions comparables. Nous utilisons également d'autres données externes pour appuyer nos hypothèses, dans la mesure où elles sont disponibles. Ces évaluations sont réalisées à l'interne par des professionnels en placement qui détiennent une expertise pertinente en ce qui a trait au secteur, à l'emplacement géographique et au type d'actif en question. Ce processus comprend divers niveaux d'examen, tant à l'interne qu'à l'externe, et se base sur des politiques et des procédures conçues de façon centralisée. Étant donné que les types et les emplacements géographiques couverts par nos actifs sont nombreux, les taux d'actualisation et les taux de capitalisation finaux sont déterminés actif par actif à l'aide d'un cadre commun qui est ajusté pour tenir compte des caractéristiques propres à chaque actif. Enfin, nos évaluations font l'objet de tests additionnels, qui consistent à les comparer avec les prix de vente réels obtenus à la cession de nos placements.

La majorité des actifs que nous comptabilisons à la juste valeur font régulièrement l'objet d'évaluations externes ou d'examens indépendants. Bon nombre de nos actifs font périodiquement l'objet d'évaluations externes. Par exemple, nos immeubles de bureaux principaux, dans le secteur Immobilier, et les actifs détenus par l'entremise de nos fonds liés aux infrastructures sont évalués tous les trois ans. Nous faisons aussi appel à des tiers pour obtenir certaines hypothèses importantes. Par exemple, notre secteur des immeubles de commerce de détail principaux reçoit chaque année des données externes relatives aux taux de capitalisation pour chaque immeuble, qui constituent l'hypothèse la plus importante pour l'évaluation de ces actifs.

Pour plus de détails au sujet des hypothèses critiques et des sensibilités connexes, se reporter à la Partie 5 du présent rapport de gestion.

Immobilier

Nous classons la vaste majorité des actifs immobiliers compris dans nos portefeuilles d'immeubles de bureaux, d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles présentant des occasions, autres que les biens hôteliers, comme des immeubles de placement. Nous réalisons l'évaluation des immeubles de placement selon l'une des deux approches par le résultat acceptées, soit : i) l'actualisation des flux de trésorerie futurs attendus, en général sur une durée de dix ans et compte tenu d'une valeur finale établie par l'application d'un taux de capitalisation aux flux de trésorerie estimatifs de la onzième année, soit ii) la méthode de la capitalisation directe, en vertu de laquelle un taux de capitalisation est appliqué aux flux de trésorerie estimatifs de l'exercice considéré. Bon nombre des actifs sont assujettis à des contrats de location à long terme, qui constituent le fondement des flux de trésorerie. Des données de marché externes sont utilisées pour déterminer les flux de trésorerie liés aux renouvellements de contrats de location. Les justes valeurs sont déterminées essentiellement par l'actualisation des flux de trésorerie futurs attendus plutôt que par la méthode de la capitalisation directe.

Nous comptabilisons nos participations dans des biens hôteliers dans les immobilisations corporelles, selon la méthode de la réévaluation. Les justes valeurs des biens hôteliers sont déterminées de manière interne au moyen de modèles de flux de trésorerie actualisés et de données du marché disponibles.

Énergie renouvelable

Nos installations de production d'énergie renouvelable sont classées comme des immobilisations corporelles et sont ajustées à la juste valeur annuellement. Les flux de trésorerie tiennent compte de la production moyenne à long terme, qui s'appuie sur des études externes couramment utilisées dans le secteur de l'énergie renouvelable par les prêteurs pour les activités de financement. Les prix sont déterminés en fonction des accords d'achat d'énergie, lorsqu'il y a lieu, et des courbes des prix de l'énergie observables sur le marché, à l'aide de cours fournis par des courtiers indépendants pour les années où un marché liquide existe. Pour les années qui suivent la période où les courbes des prix de l'énergie sont disponibles, le modèle d'évaluation prévoit l'actualisation du coût tout compris de construction, en tenant compte d'un rendement raisonnable, pour définir comme donnée de référence l'énergie issue des nouveaux actifs de production d'énergie renouvelable, donnée qui permettra d'établir les prix du marché pour l'énergie provenant de ressources renouvelables au moment précis où nous prévoyons que le marché devra renouveler l'offre.

Infrastructures

Nous évaluons les immobilisations corporelles de notre secteur Infrastructures sur une base annuelle selon la méthode des flux de trésorerie actualisés. La majeure partie de nos actifs d'infrastructures sont assujettis à des cadres contractuels et réglementaires qui sont à la base des flux de trésorerie. Nous tiendrons également compte des avantages découlant des projets d'aménagement pour les actifs existants, dans la mesure où ils sont considérés comme faisables, généralement par des parties externes, et où les approbations nécessaires ont été reçues. Toutefois, nous ne pouvons pas tenir compte des avantages découlant des projets d'aménagement au sein de notre entreprise si ceux-ci ne sont pas considérés comme des améliorations à des immobilisations corporelles existantes.

Une portion importante des actifs de nos activités liées au secteur Infrastructures, telles que les concessions de services publics, sont classés à titre d'immobilisations incorporelles et reflètent la juste valeur de la base tarifaire réglementaire ou d'autres caractéristiques au moment de l'acquisition. Ces immobilisations incorporelles sont comptabilisées au coût amorti et font l'objet de tests de dépréciation; elles sont amorties sur leur durée d'utilité.

Capital-investissement et Aménagement résidentiel

Les immobilisations corporelles et les stocks se rapportant à nos activités liées aux secteurs Capital-investissement et Aménagement résidentiel sont comptabilisés au coût amorti historique ou selon le moins élevé du coût et de la valeur nette de réalisation. Les autres immobilisations incorporelles et le goodwill sont comptabilisés au coût amorti et au coût, respectivement, ou selon le moins élevé du coût et de la valeur nette de réalisation.

Actifs financiers et passifs financiers

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., selon que le titre soit détenu à des fins de transaction ou classé comme disponible à la vente, ou selon qu'un contrat financier soit 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. Les actifs et les passifs financiers peuvent être classés dans les niveaux 1, 2, ou 3 de la hiérarchie des justes valeurs. Se reporter à la note 5, « Juste valeur des instruments financiers », des notes annexes pour obtenir plus d'information.

Placements mis en équivalence

Les placements mis en équivalence sont traités selon les mêmes méthodes comptables que celles appliquées à nos activités consolidées et, par conséquent, ils comprennent les montants comptabilisés à la juste valeur et les montants comptabilisés au coût amorti ou au coût, selon la nature des actifs sous-jacents.

Information financière consolidée

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, tel que celui-ci est déterminé en vertu des IFRS, sur les activités de ces entités en raison d'accords contractuels et de notre participation financière importante dans ces entités.

En conséquence, nous incluons 100 % des produits et des charges de ces entités dans nos comptes consolidés de résultat, même si une partie importante du bénéfice net de ces entités consolidées est attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle. Par contre, les produits gagnés et les charges payées entre nous et nos filiales, tels que les honoraires de gestion d'actifs, sont éliminés dans nos comptes consolidés de résultat. Cependant, ces éléments ont une incidence sur la répartition du bénéfice net entre les actionnaires et les participations ne donnant pas le contrôle. Ainsi, les honoraires de gestion d'actifs versés par nos sociétés de personnes cotées à la Société sont éliminés des produits et des charges consolidés. Toutefois, comme la totalité des honoraires est attribuée aux actionnaires ordinaires alors que ne leur est attribuée que leur quote-part des charges des sociétés de personnes cotées, le montant du bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires a augmenté, et le bénéfice net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle a enregistré une diminution correspondante.

Les participations dans les entités sur lesquelles nous exerçons une influence notable, mais sur lesquelles nous n'exerçons pas de contrôle, sont comptabilisées comme des placements mis en équivalence. Nous comptabilisons notre quote-part de leur bénéfice net sur une seule ligne dans les comptes consolidés de résultat, à titre de bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence, et sur deux lignes, dans les états consolidés du résultat global, à titre de bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence qui pourrait être reclassé en résultat net et de bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence qui ne sera pas reclassé en résultat net. En conséquence, notre quote-part des éléments tels que les variations de la juste valeur, qui serait comprise dans les variations de la juste valeur si l'entité était consolidée, est plutôt comprise dans le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.

Certaines de nos filiales consolidées et de nos placements mis en équivalence n'utilisent pas les IFRS pour présenter l'information financière prévue par la loi. Le résultat global que nous comptabilisons pour ces entités est calculé conformément aux IFRS et il pourrait différer considérablement du résultat global calculé selon les principes comptables que l'entité émettrice utilise ailleurs. Ainsi, en vertu des IFRS, un émetteur assujéti peut comptabiliser à la juste valeur ses immeubles de placement, comme il est décrit ci-dessus, alors qu'il ne peut pas le faire en vertu d'autres principes comptables, tels que les PCGR des États-Unis. En conséquence, ses états financiers prévus par la loi, qui peuvent être accessibles au public, pourraient différer de nos états financiers consolidés.

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 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 l'entreprise, ainsi qu'aux fins de la mesure de la performance, de l'attribution du capital et de l'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 de nos entreprises. 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, par conséquent, pourraient 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.

REVUE DE L'ÉCONOMIE ET DES MARCHÉS

(Au 27 octobre 2017)

La croissance économique mondiale est demeurée solide au troisième trimestre et l'année 2017 est en voie de devenir celle avec la meilleure croissance depuis 2011. Les taux d'intérêt sont à la hausse dans les marchés développés et nous nous attendons à une remontée régulière des taux à mesure que l'inflation se rapproche des cibles fixées par les banques centrales. La Chine et l'Inde continuent d'afficher la meilleure croissance parmi les marchés émergents, avec une croissance respective de 6 % et de 7 %, alors que la reprise s'accélère au Brésil. Les perspectives économiques pour les principales régions dans lesquelles nous exerçons nos activités sont présentées ci-dessous.

États-Unis : Le produit intérieur brut (« PIB ») réel a augmenté de 3,0 % au troisième trimestre, soutenu par la vigueur des dépenses de consommation, des investissements des entreprises et des exportations nettes. Malgré les perturbations causées par les ouragans, le marché de l'emploi est demeuré solide avec une baisse du taux de chômage, qui s'est établi à 4,2 %, et une hausse du taux de participation, qui s'est établi à 63,1 %, ce qui correspond à son niveau le plus élevé depuis 2013. Ces facteurs ont contribué à la croissance du salaire nominal, qui a été de 3 % en septembre, et ils devraient inciter la Réserve fédérale à poursuivre ses hausses des taux d'intérêt. Nous prévoyons que la croissance du PIB réel se maintiendra entre 2 % et 3 %.

Royaume-Uni : Le PIB réel a affiché une hausse de 1,5 % au troisième trimestre, en raison du ralentissement de la croissance des dépenses des ménages. Les ménages réduisent leurs dépenses parce que leur pouvoir d'achat s'érode en raison de l'inflation de 3 %, qui se situe au-delà des cibles, et de la faiblesse de la livre sterling. Malgré ce ralentissement, l'économie avoisine toujours le plein emploi et la Banque d'Angleterre a signalé que les hausses des taux d'intérêt commenceront bientôt à ramener l'inflation à sa cible de 2 %. Les négociations entourant le Brexit ont peu progressé et plusieurs questions devront donc être tranchées au cours des douze à dix-huit prochains mois.

Brésil : La reprise économique s'est consolidée au troisième trimestre et le PIB réel a affiché une croissance estimative de 1,1 % d'un exercice à l'autre. Le taux d'inflation a reculé pour s'établir à 2,5 %, un niveau inférieur à la fourchette de 3 % à 6 % ciblée par la banque centrale. Cela a préparé le terrain à de nouvelles réductions du taux SELIC, qui est passé à 7,50 % en octobre, comparativement à 9,25 % en juillet. Un taux d'inflation et des taux d'intérêt plus faibles continueront de soutenir la reprise des dépenses des consommateurs et des entreprises et la croissance du PIB réel devrait s'accélérer pour s'établir entre 2 % et 3 % en 2018.

Australie : Le PIB réel a affiché une croissance estimative de 2,9 % au troisième trimestre alors que les exportations ont rebondi après avoir subi l'incidence des perturbations causées par les cyclones plus tôt cette année, et que les investissements dans le secteur minier se sont stabilisés après avoir affiché un recul au cours des trois dernières années. La croissance devrait demeurer solide à court terme à mesure que le volume des exportations augmente et que les dépenses du secteur public à l'égard d'importants projets d'infrastructures se poursuivent. Les taux d'intérêt devraient augmenter encore davantage au cours des prochaines années, ce qui devrait nuire à la croissance en raison des niveaux d'endettement élevés des ménages australiens.

Canada : L'économie a affiché une croissance estimative de 2,2 % au troisième trimestre grâce à la progression toujours solide du marché de l'emploi et des dépenses de consommation. Le Canada crée des emplois au rythme de 350 000 en un an, soit la croissance la plus rapide depuis 2007. Le pays s'est remis entièrement de l'effondrement du prix des marchandises qui avait entraîné une courte récession en 2015, et le ralentissement de l'économie s'est dissipé. Dans ce contexte, et en tenant compte des niveaux d'endettement élevés des ménages, la Banque du Canada a augmenté le taux de financement à un jour à deux reprises au cours du troisième trimestre, qui est ainsi passé de 0,5 % à 1,0 %.

Europe : Dans la zone euro, le PIB réel a enregistré une hausse estimative de 2,3 % au troisième trimestre, soit la plus importante avancée depuis 2011. Une fois encore, l'Espagne et l'Irlande ont affiché la meilleure croissance, soit entre 3 % et 4 %, alors que l'Allemagne, la France et le Portugal ont obtenu des taux de croissance se situant entre 2,0 % et 2,5 %. L'Italie demeure en retrait par rapport aux autres pays de la région, avec une croissance de 1,5 %. Angela Merkel a été élue pour la quatrième fois et elle sera à la tête d'un nouveau gouvernement de coalition en Allemagne, alors qu'Emmanuel Macron a amorcé son programme de réforme en France. La crise politique en Catalogne viendra probablement ralentir la croissance économique en Espagne au cours des prochains mois, et peut-être aussi en 2018.

Chine : Le PIB réel a enregistré une solide croissance de 6,8 % au troisième trimestre étant donné que l'économie industrielle a été dynamisée par la vigueur du secteur de la construction et qu'un regain de la croissance mondiale a soutenu les principaux secteurs d'exportation. Le ralentissement dans le secteur de la construction devrait ralentir la croissance et la demande de marchandises jusqu'en 2018, mais la demande provenant des marchés développés continuera de favoriser le secteur manufacturier et les exportations. La Chine s'expose à des risques en raison des niveaux d'endettement élevés des sociétés, un problème auquel elle devra s'attaquer au cours des prochaines années pour s'assurer que l'abandon graduel de son ancienne économie se fasse en douceur.

Inde : La croissance économique a diminué pour s'établir à 5,7 % au deuxième trimestre, ce qui représente le plus faible taux en trois ans, mais elle s'est redressée pour afficher un taux estimatif de 6,5 % au troisième trimestre. Deux facteurs passagers ont nui à la croissance, soit la politique de démonétisation de novembre dernier et le nouveau système de taxe sur les biens et services mis en place en juillet. Le gouvernement a récemment annoncé un plan visant à recapitaliser les banques du secteur public qui sont en difficulté, ce qui leur permettra d'octroyer davantage de crédit alors qu'elles corrigent les problèmes liés aux prêts improductifs accordés aux entreprises. Nous croyons que l'Inde est bien positionnée pour connaître la croissance la plus forte parmi les grandes économies du monde au cours de la prochaine décennie.

PARTIE 2 – EXAMEN DES RÉSULTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

INTRODUCTION

Compte tenu de la nature de nos activités, certains facteurs clés ont une incidence sur les variations de notre situation financière et notre performance financière consolidées d'une période à l'autre, y compris les suivants :

- Nos activités consistent à investir dans des actifs réels de haute qualité au sein de nos champs d'expertise et à vendre des actifs afin de profiter des rendements et de distribuer du capital aux investisseurs ou de le réaffecter à d'autres placements. Les acquisitions et les cessions peuvent entraîner une importante variabilité de notre situation et de notre performance financières. En tant que gestionnaire d'actifs, nous effectuons la plupart de nos placements par l'intermédiaire de filiales et de fonds que nous contrôlons. Nous combinons notre propre capital avec celui des investisseurs dans nos fonds privés et nos sociétés de personnes cotées, ainsi qu'avec celui de co-investisseurs et de coentrepreneurs, dans certains cas, de sorte que nos participations financières varient selon les actifs.
- Nos résultats sont tributaires du contexte économique actuel, notamment de la croissance du PIB, de l'inflation et du contexte des taux d'intérêt dans les marchés sur lesquels nous investissons et exerçons nos activités, y compris ceux décrits à la Partie 1 – Aperçu. Les résultats de bon nombre de nos entreprises dépendent de la croissance des marchés économiques où nous exerçons nos activités, comme le taux d'occupation de nos immeubles ou le volume de nos entreprises de transport. En outre, les produits de plusieurs de nos entreprises sont liés à l'inflation en raison d'ajustements de taux contractuels ou des prix que nous pouvons exiger. Les fluctuations des taux d'intérêt ont une incidence sur le coût du financement de nos activités. De plus, nos hypothèses relatives à ces facteurs économiques ont une incidence sur nos estimations de la juste valeur des immeubles de placement et des immobilisations corporelles, lesquelles se répercutent sur le bénéfice net et les capitaux propres, respectivement.
- Un important aspect de notre entreprise réside dans l'utilisation de notre expertise en matière d'exploitation pour améliorer notre rendement au fil du temps. Ainsi, des facteurs liés à l'exploitation, comme les mesures d'amélioration des activités, de nouveaux contrats et contrats de location, des modifications à nos niveaux de financement et l'achèvement de projets d'aménagement, influent sur nos résultats d'une période à l'autre.
- En raison de notre présence mondiale, nous sommes exposés à diverses devises et les variations du taux de change entre le dollar américain et les monnaies dans lesquelles sont réalisées nos activités autres que celles aux États-Unis ont une incidence sur nos résultats d'exploitation et notre situation financière. Nous avons fréquemment recours à des contrats financiers pour réduire l'incidence de cette exposition.

ANALYSE DU COMPTE DE RÉSULTAT

Le tableau suivant présente les résultats financiers de la société pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos le 30 septembre 2017 et le 30 septembre 2016.

	Trimestres			Périodes de neuf mois		
	2017	2016	Variation	2017	2016	Variation
POUR LES PÉRIODES CLOSSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)						
Produits.....	12 276 \$	6 285 \$	5 991 \$	27 721 \$	17 476 \$	10 245 \$
Coûts directs	(10 034)	(4 590)	(5 444)	(21 753)	(12 568)	(9 185)
Autres produits et profits (pertes)	(29)	325	(354)	236	391	(155)
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	505	454	51	1 090	1 041	49
Charges						
Intérêts	(932)	(825)	(107)	(2 640)	(2 407)	(233)
Charges générales	(24)	(20)	(4)	(69)	(68)	(1)
Variations de la juste valeur.....	132	(59)	191	141	358	(217)
Amortissements	(643)	(541)	(102)	(1 755)	(1 538)	(217)
Impôt sur le résultat	(259)	992	(1 251)	(503)	556	(1 059)
Bénéfice net.....	992	2 021	(1 029)	2 468	3 241	(773)
Participations ne donnant pas le contrôle....	(764)	(985)	221	(2 052)	(1 763)	(289)
Bénéfice net attribuable						
aux actionnaires	228 \$	1 036 \$	(808) \$	416 \$	1 478 \$	(1 062) \$
Bénéfice net par action	0,20 \$	1,03 \$	(0,83) \$	0,32 \$	1,41 \$	(1,09) \$

Trimestres clos les 30 septembre

Les produits ont augmenté de 6,0 G\$ au cours du trimestre considéré, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation tient principalement aux récentes acquisitions, qui ont fourni collectivement des produits additionnels de 6,3 G\$ pour le trimestre visé, et particulièrement à l'acquisition d'une entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers du Royaume-Uni dans le secteur Capital-investissement. L'augmentation est partiellement contrebalancée par les cessions, qui ont entraîné une diminution de 180 M\$ des produits. L'incidence des récentes acquisitions et cessions est décrite plus en détail à la page 16 du présent rapport.

Les produits ont également profité de la croissance des activités existantes dans l'ensemble de nos secteurs, principalement grâce à l'augmentation des volumes et des prix dans les secteurs Infrastructures et Énergie renouvelable, à l'amélioration des résultats pour les activités industrielles du secteur Capital-investissement et aux avantages conférés par l'achèvement de projets d'aménagement dans tous ces secteurs. En outre, les prix et les volumes de notre entreprise de panneaux du secteur Capital-investissement ont augmenté. Les profits de placement de notre portefeuille d'actifs financiers ont aussi contribué à la hausse des produits. Ces augmentations ont été contrebalancées par la diminution des livraisons de notre entreprise d'aménagement résidentiel au Brésil et par l'absence de produits tirés de la vente d'immeubles de commerce destinés à l'aménagement tels que ceux qui ont été réalisés au trimestre de l'exercice précédent. Les produits ont également augmenté en raison des variations des taux de change. Se reporter aux pages 20 et 21 du présent rapport pour de plus amples renseignements sur l'écart de change.

Les coûts directs ont augmenté de 5,4 G\$ en raison principalement de l'inclusion de coûts liés aux entreprises nouvellement acquises, facteur en partie contrebalancé par la réduction des charges découlant des cessions et par les avantages tirés des améliorations opérationnelles.

Les autres produits et profits (pertes) se sont soldés par une perte de 29 M\$ pour le trimestre considéré et reflètent une perte liée à la vente d'une entreprise de production de pétrole et de gaz dans notre secteur Capital-investissement, contrebalancée en partie par les profits réalisés sur les contrats financiers. Le profit pour l'exercice précédent comprenait un profit réalisé de 195 M\$ découlant de la vente d'un portefeuille d'hôtels en Allemagne et d'une marque de commerce liée au secteur hôtelier ainsi que de la vente d'une participation à échelle réduite dans notre entreprise de ports en Australie, de même que des profits réalisés sur des contrats financiers.

Le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence a augmenté de 51 M\$ pour se chiffrer à 505 M\$ pour le trimestre considéré, principalement en raison de la hausse du bénéfice provenant de nos activités liées à l'énergie en Australie-Occidentale au sein de notre secteur Capital-investissement. Ces variations positives ont été contrebalancées en partie par l'augmentation des coûts de transaction engagés par nos placements mis en équivalence.

Les charges d'intérêts ont augmenté de 107 M\$ pour le trimestre considéré en raison des emprunts additionnels liés aux acquisitions dans notre portefeuille, plus particulièrement dans nos activités liées au secteur Infrastructures et Capital-investissement, et en raison de la dette additionnelle engagée en vue des acquisitions qui devraient se conclure après la fin du trimestre. Nous présentons les détails des variations de la dette et des coûts d'emprunt à la Partie 4 – Structure du capital et situation de trésorerie.

Les profits liés à la juste valeur de 132 M\$ pour le trimestre considéré comprennent les profits liés à l'évaluation dans notre secteur Immobilier, partiellement contrebalancés par les pertes latentes liées à l'évaluation à la valeur de marché sur les bons de souscription de GGP Inc. (« GGP ») et sur les contrats de change. Les variations de la juste valeur pour l'exercice précédent comprenaient essentiellement une perte de 151 M\$ liée à la baisse du cours de l'action de GGP pendant le trimestre, qui a été plus importante que les profits liés à l'évaluation des immeubles de placement. Des renseignements supplémentaires sur les variations de la juste valeur sont présentés aux pages 17 et 18.

L'augmentation de 102 M\$ de la dotation aux amortissements est principalement attribuable à l'amortissement comptabilisé relativement aux actifs acquis dans nos secteurs Infrastructures et Capital-investissement, plus particulièrement en ce qui a trait à l'entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil, à l'entreprise de traitement des eaux au Brésil et à l'entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers au Royaume-Uni.

La charge d'impôt exigible pour le trimestre considéré était de 259 M\$, contre une économie de 1,0 G\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'économie d'impôt comptabilisée pour l'exercice précédent concerne une réduction des passifs d'impôt différé qui s'explique par la baisse des taux d'imposition effectifs attribuable à la réorganisation de certaines de nos activités liées aux immeubles aux États-Unis.

Le bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires, qui est de 228 M\$, reflète l'augmentation globale du bénéfice net pour le trimestre considéré. Une plus forte proportion des profits liés à la juste valeur est attribuable à nos participations ne donnant pas le contrôle en fonction du pourcentage de propriété des actifs connexes au trimestre considéré; par conséquent, l'augmentation du bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires est inférieure à celle du bénéfice net consolidé.

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre

Les produits et les coûts directs pour les neuf premiers mois de 2017 ont respectivement augmenté de 10,2 G\$ et de 9,2 G\$, par rapport à la période correspondante de 2016, principalement en raison des récentes acquisitions et d'une croissance selon les biens comparables dans l'ensemble des secteurs. Ces variations positives ont été partiellement contrebalancées par l'absence des produits et des coûts liés aux actifs cédés. L'incidence des récentes acquisitions et cessions est décrite plus en détail à la page 16 du présent rapport.

Les autres produits et profits depuis le début de l'exercice comprennent un profit de 228 M\$ à la cession d'une entreprise de fabrication de baignoires et de douches, des profits réalisés de 56 M\$ liés à des contrats de change, ainsi que la perte réalisée à la vente de l'entreprise de production de pétrole et de gaz mentionnée précédemment.

Les profits liés à la juste valeur de 141 M\$ pour les neuf premiers mois de 2017 comprennent les éléments mentionnés dans les résultats trimestriels, contrebalancés par les pertes liées à l'évaluation à la baisse des placements et des contrats financiers évalués à la valeur de marché, notamment en ce qui a trait à notre placement dans les bons de souscription de GGP.

Le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence est demeuré relativement stable durant les neuf premiers mois de 2017 par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, les apports de nos récents placements ayant été contrebalancés par les pertes sur évaluation comptabilisées au titre de nos placements mis en équivalence.

Le bénéfice net attribuable aux actionnaires s'est chiffré à 416 M\$ pour les neuf premiers mois de 2017, en raison de l'incidence de l'économie d'impôt mentionnée précédemment pour expliquer les résultats pour l'exercice précédent. Compte non tenu de l'incidence de cette économie, le bénéfice net pour la période de neuf mois considérée a augmenté par rapport à l'exercice précédent en raison des apports des acquisitions et des améliorations opérationnelles présentées ci-dessus.

Acquisitions et cessions importantes

Le tableau qui suit résume l'incidence des acquisitions et cessions importantes de nos filiales consolidées et de nos placements mis en équivalence effectuées depuis le troisième trimestre de l'exercice précédent sur nos résultats du trimestre et de la période de neuf mois considérés.

	Trimestres				Périodes de neuf mois			
	Acquisitions		Cessions		Acquisitions		Cessions	
	Produits	Bénéfice net	Produits	Bénéfice net	Produits	Bénéfice net	Produits	Bénéfice net
POUR LES PÉRIODES CLOSES LE 30 SEPTEMBRE 2017 (EN MILLIONS)								
Immobilier	295 \$	189 \$	(39) \$	(2) \$	702 \$	404 \$	(94) \$	(54) \$
Énergie renouvelable	—	—	(11)	—	84	3	(19)	(1)
Infrastructures	307	166	(9)	(5)	1 028	355	(65)	(28)
Capital-investissement et autres	5 676	7	(121)	(4)	8 715	11	(342)	(59)
	6 278	362	(180)	(11)	10 529	773	(520)	(142)
Profits (pertes) comptabilisé(s) en résultat net	—	(11)	—	(48)	—	157	—	289
	6 278 \$	351 \$	(180) \$	(59) \$	10 529 \$	930 \$	(520) \$	147 \$

Acquisitions

Les acquisitions importantes conclues depuis le troisième trimestre de l'exercice précédent ont fourni un apport additionnel aux produits et au bénéfice net de 6,3 G\$ et de 351 M\$, respectivement, pour le trimestre clos le 30 septembre 2017. Cet apport aux produits est principalement attribuable à l'acquisition d'une entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers du Royaume-Uni au cours du trimestre précédent, qui a fourni des produits de 5,0 G\$. Les produits et les coûts d'exploitation directs de l'entreprise comprennent des montants transférés au titre des taxes dont les montants bruts sont comptabilisés dans les produits et les coûts directs, sans incidence sur la marge générée par l'entreprise.

Au sein de notre secteur Immobilier, nous avons récemment réalisé plusieurs acquisitions aux États-Unis, notamment un portefeuille de quartiers de maisons préfabriquées, ainsi que l'acquisition de résidences pour étudiants additionnelles au Royaume-Uni et d'un immeuble à usage mixte en Corée du Sud.

Notre secteur Infrastructures a tiré parti de ses acquisitions récentes, particulièrement de l'acquisition d'une participation de 90 % dans une entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil plus tôt au cours de l'exercice, qui ont fourni un apport de 307 M\$ et de 166 M\$ aux produits et au bénéfice net, respectivement.

Notre secteur Capital-investissement a conclu l'acquisition d'une entreprise de traitement des eaux de premier plan au Brésil et de l'entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers au Royaume-Uni mentionnée précédemment. Nous avons acquis une entreprise de commercialisation de carburants au cours du trimestre considéré, pour un prix d'achat d'environ 423 M\$. Nous avons également acheté une entreprise de services liés à l'énergie de source marine, qui est détenue par l'intermédiaire d'une participation dans une entreprise associée.

La perte de 11 M\$ enregistrée pour le trimestre considéré est attribuable à un ajustement de la répartition du prix d'achat lié au portefeuille de maisons préfabriquées acquis au premier trimestre de 2017, étant donné que la répartition avait été effectuée sur une base provisoire.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017, les produits et le bénéfice net ont augmenté de 10,5 G\$ et de 930 M\$, respectivement, en raison des acquisitions importantes mentionnées ci-dessus, et en raison des acquisitions effectuées au cours de l'exercice précédent qui ont influé sur les résultats du premier et du deuxième trimestres de l'exercice, notamment celles liées à un portefeuille de résidences pour étudiants, à des centrales hydroélectriques situées en Pennsylvanie et en Colombie, à un portefeuille de routes à péage au Pérou, à une entreprise de stockage de gaz en Amérique du Nord et à la transformation en société fermée d'une entreprise de centres commerciaux régionaux. Depuis le début de l'exercice, nous avons comptabilisé des profits résultant d'acquisitions à des conditions avantageuses de 157 M\$ au moyen de plusieurs acquisitions immobilières. Se reporter à la note 4 des états financiers consolidés pour obtenir plus d'information au sujet des acquisitions importantes conclues au cours de l'exercice considéré.

Cessions

Certaines cessions effectuées depuis le troisième trimestre de l'exercice précédent ont influé sur les résultats du trimestre considéré, notamment celles liées à l'entreprise de fabrication de baignoires et de douches dans notre secteur Capital-investissement, à un parc éolien en Irlande dans notre secteur Énergie renouvelable, à une entreprise de transport d'électricité dans notre secteur Infrastructures, à la conversion en placement en titres de capitaux propres d'un placement en titres d'emprunt (qui s'est traduite par une baisse des produits d'intérêt) et aux immeubles de placement dans notre secteur Immobilier. Au cours du trimestre considéré, nous avons aussi vendu l'entreprise de production de pétrole et de gaz de notre secteur Capital-investissement, ce qui a engendré une perte réalisée de 48 M\$. Prises ensemble, ces cessions ont réduit les produits et le bénéfice net de 180 M\$ et de 59 M\$, respectivement, pour le trimestre considéré.

Les cessions effectuées au cours des neuf premiers mois de 2017 ont réduit les produits et le bénéfice net de 520 M\$ et de 147 M\$, respectivement, ce qui comprend les cessions importantes mentionnées précédemment ainsi que la vente d'une entreprise de distribution d'énergie dans le secteur Infrastructures au deuxième trimestre de 2016. Pour les neuf premiers mois de 2017, les profits comptabilisés en résultat net incluent l'incidence de la vente susmentionnée de l'entreprise de distribution d'énergie et de l'entreprise de fabrication de baignoires et de douches, ainsi que le profit réalisé sur la vente d'une participation de 50 % dans un bien commercial compris dans notre secteur Immobilier au premier trimestre de 2017. Compte non tenu des profits comptabilisés en résultat net, les cessions d'actifs ont réduit le bénéfice net de 142 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017.

Variations de la juste valeur

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres			Périodes de neuf mois		
	2017	2016	Variation	2017	2016	Variation
Immeubles de placement	713 \$	99 \$	614 \$	1 102 \$	590 \$	512 \$
Bons de souscription de GGP	(198)	(151)	(47)	(300)	33	(333)
Pertes de valeur et provisions	(22)	(56)	34	(129)	(231)	102
Coûts liés aux transactions.....	(105)	(69)	(36)	(148)	(118)	(30)
Profits et pertes latents liés à l'évaluation à la valeur de marché sur des contrats financiers	(192)	64	(256)	(467)	33	(500)
Autres variations de la juste valeur	(64)	54	(118)	83	51	32
	132 \$	(59) \$	191 \$	141 \$	358 \$	(217) \$

Immeubles de placement

Nos immeubles de placement sont comptabilisés à la juste valeur et les variations sont comptabilisées en résultat net. Le tableau suivant présente la répartition des variations de la juste valeur des immeubles de placement par type d'actif.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres			Périodes de neuf mois		
	2017	2016	Variation	2017	2016	Variation
Immeubles de bureaux principaux	53 \$	(148) \$	201 \$	(296) \$	17 \$	(313) \$
Immeubles présentant des occasions et autres	660	247	413	1 398	573	825
	713 \$	99 \$	614 \$	1 102 \$	590 \$	512 \$

Notre portefeuille d'immeubles de bureaux principaux a tiré parti d'un profit sur évaluation de 53 M\$, comparativement à une perte de 148 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les profits sur évaluation ayant trait à nos portefeuilles d'immeubles de bureaux de New York, de Sydney et de Calgary, qui ont bénéficié de l'amélioration des projections des flux de trésorerie et de l'augmentation des évaluations du marché, ont été en partie contrebalancés par des pertes attribuables au départ de locataires et au prix de vente projeté d'un immeuble de bureaux à New York. La perte enregistrée à l'exercice précédent tient à la diminution de la valeur de certains immeubles de bureaux, situés principalement dans des marchés axés sur les marchandises, découlant de la révision à la baisse des hypothèses à l'égard des prix liés aux renouvellements des contrats de location, ce qui reflète un ralentissement de la croissance. Les pertes sur évaluation de 296 M\$ pour la période de neuf mois sont principalement attribuables aux réductions au sein de notre portefeuille aux États-Unis au premier trimestre de 2017 en raison des modifications des paramètres d'évaluation et des activités de location.

Les profits liés à l'évaluation de 660 M\$ à l'égard de nos immeubles présentant des occasions au trimestre considéré ont trait à l'augmentation des évaluations en fonction surtout d'un récent accord de vente visant un portefeuille d'immeubles industriels en Europe, de la forte croissance des flux de trésorerie et des hausses globales des taux d'occupation de nos portefeuilles d'immeubles résidentiels, ainsi que de la vigueur des activités de location et de la hausse des loyers du marché en ce qui a trait à notre portefeuille d'immeubles de bureaux en Inde et à notre immeuble à usage mixte en Corée du Sud. Au trimestre correspondant de l'exercice précédent, des profits ont été enregistrés à l'égard du portefeuille d'immeubles résidentiels en raison des hausses de loyers après l'achèvement de travaux de rénovation.

Les profits sur évaluation de 1,1 G\$ pour la période de neuf mois ont trait à l'augmentation des évaluations en fonction des hausses des loyers, de l'amélioration des conditions du marché en Inde ainsi qu'aux profits sur les actifs nouvellement acquis qui découlent de la solide performance opérationnelle, facteurs en partie contrebalancés par des réductions de notre portefeuille aux États-Unis en raison des modifications des paramètres d'évaluation et des activités de location. Pour la période de neuf mois de l'exercice précédent, les profits sur évaluation de 590 M\$ étaient essentiellement liés à l'achèvement de projets d'aménagement au sein du portefeuille d'immeubles résidentiels et aux activités de location favorables au sein du portefeuille d'immeubles industriels.

Nous analysons à la Partie 5 – Informations supplémentaires les principales données utilisées dans le cadre de l'évaluation de nos immeubles de placement.

Bons de souscription de GGP

Au cours du trimestre considéré, la variation de la juste valeur de nos bons de souscription de GGP a donné lieu à une perte de 198 M\$, principalement en raison de la diminution du cours des actions de GGP par rapport au trimestre précédent. Cette perte a été en partie contrebalancée par notre quote-part du profit découlant de la diminution correspondante du passif au titre des bons de souscription comptabilisée par GGP, comprise dans le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence. La société a annoncé son intention de régler la totalité des bons de souscription en circulation avant la fin du trimestre, ce qui entraînerait l'émission de 68 millions d'actions ordinaires de GGP. Le 13 octobre 2017, la société a exercé la totalité de ses bons de souscription en circulation de GGP, à un prix d'exercice moyen de 8,31 \$ et à raison d'approximativement 1,29 action ordinaire par bon de souscription. De ces bons de souscription, 16 millions ont été exercés sans décaissement et les 43 millions restants ont été exercés selon un règlement intégral en actions pour un montant d'environ 462 M\$.

Pertes de valeur et provisions

La perte de 22 M\$ pour le trimestre considéré comprend une perte de valeur comptabilisée antérieurement qui est maintenant incluse à titre de perte réalisée dans les produits, puisque le placement a été vendu au cours du trimestre; ce montant a été contrebalancé par les stocks et les provisions liées à des poursuites judiciaires de notre entreprise d'immeubles résidentiels au Brésil, ce qui a également entraîné la comptabilisation d'une perte de 56 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour la période de neuf mois, la perte de 129 M\$ pour l'exercice considéré se compose surtout des pertes de valeur et des provisions comptabilisées à l'égard de notre entreprise d'immeubles résidentiels au Brésil, qui a subi l'incidence du ralentissement économique à l'échelle du pays, ce qui a réduit la valeur de nos stocks et a entraîné la résiliation de contrats de vente.

À l'exercice précédent, nous avons comptabilisé des pertes de valeur et provisions liées surtout à notre entreprise d'immeubles résidentiels au Brésil, ainsi qu'une perte de valeur de 106 M\$ attribuable à certains actifs secondaires de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite au deuxième trimestre de 2016.

Coûts liés aux transactions

Ces coûts représentent les coûts liés à la conclusion de transactions d'achat ou de vente de placements. Pour le trimestre considéré, les coûts ont augmenté pour s'établir à 105 M\$ en raison d'un écart de change de 57 M\$ relativement à un immeuble de placement qui était auparavant comptabilisé dans les autres éléments du résultat global, facteur en partie contrebalancé par la baisse des coûts découlant de la réduction du nombre d'acquisitions réalisées au cours de l'exercice considéré par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Pertes et profits latents liés à l'évaluation à la valeur de marché sur des contrats financiers

Les pertes de 192 M\$ et les profits de 64 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, respectivement, ont trait aux évaluations constatées relativement à des contrats sur l'énergie, des contrats de taux d'intérêt et des contrats de change.

ANALYSE DU BILAN

Le tableau qui suit résume l'état de la situation financière de la société au 30 septembre 2017 et au 31 décembre 2016.

(EN MILLIONS)	30 septembre 2017	31 décembre 2016	Variation
Actif			
Immeubles de placement	56 923 \$	54 172 \$	2 751 \$
Immobilisations corporelles.....	47 130	45 346	1 784
Placements mis en équivalence.....	28 155	24 977	3 178
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 538	4 299	239
Autres actifs financiers	17 160	13 833	3 327
Immobilisations incorporelles.....	14 628	6 073	8 555
Autres actifs.....	16 043	11 126	4 917
Total de l'actif.....	184 577 \$	159 826 \$	24 751 \$
Passif			
Emprunts et autres passifs financiers non courants.....	83 110 \$	72 650 \$	10 460 \$
Autres passifs.....	24 136	17 488	6 648
Capitaux propres			
Capitaux propres privilégiés	4 196	3 954	242
Participations ne donnant pas le contrôle.....	50 171	43 235	6 936
Capitaux propres ordinaires	22 964	22 499	465
Total des capitaux propres.....	77 331	69 688	7 643
	184 577 \$	159 826 \$	24 751 \$

Au 30 septembre 2017, les actifs consolidés se chiffraient à 184,6 G\$, soit une hausse de 24,8 G\$ depuis le 31 décembre 2016 qui tient surtout aux importantes acquisitions dont il est question à la page 16, en particulier celles visant l'entreprise de transport de gaz naturel réglementé et l'entreprise de traitement des eaux au Brésil, qui ont fourni un apport de 6,7 G\$ et de 4,2 G\$, respectivement, au total de l'actif. Cette hausse a été partiellement contrebalancée par les cessions et les pertes de valeur. Des renseignements au sujet des importantes acquisitions et de leur incidence sur le bilan sont présentés à la note 4 des états financiers consolidés.

Les immeubles de placement comprennent principalement les immeubles de bureaux, les immeubles de commerce de détail et les immeubles présentant des occasions de la société. Depuis le début de l'exercice, les immeubles de placement ont augmenté en raison des acquisitions et des entrées totalisant 4,6 G\$, ainsi que des profits sur évaluation et des profits de change de 2,4 G\$ attribuables au raffermisssement des monnaies autres que le dollar américain. Ces augmentations ont été partiellement contrebalancées par des cessions d'actifs de 4,3 G\$, dont une tranche d'approximativement 1,6 G\$ a trait au reclassement d'une société d'actifs logistiques européenne dans les actifs détenus en vue de la vente, puisque nous avons conclu un accord de vente visant cette entreprise au cours du trimestre. Nous présentons la continuité des immeubles de placement à la note 8 des états financiers consolidés.

Les immobilisations corporelles ont augmenté de 1,8 G\$ depuis la fin de l'exercice, principalement en raison des récentes acquisitions d'une entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil, d'une entreprise de traitement des eaux au Brésil et d'une entreprise de commercialisation de carburants, ainsi que des dépenses d'investissement visant à appuyer la croissance interne dans l'ensemble de nos entreprises. Nous présentons un complément d'information sur les immobilisations corporelles à la note 9 des états financiers consolidés.

Les placements mis en équivalence ont augmenté de 3,2 G\$, principalement en raison de l'apport de 1,1 G\$ du bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence et de 1,7 G\$ des entrées et acquisitions, déduction faite des cessions, incluant l'augmentation de la participation dans notre portefeuille de routes à péage au Brésil et dans notre entreprise de transport de gaz naturel en Amérique du Nord, des acquisitions partielles d'immeubles de bureaux principaux et l'acquisition d'une entreprise de services liés à l'énergie de source marine. L'augmentation s'explique également par le raffermisssement des monnaies autres que le dollar américain qui sont importantes pour notre entreprise, de 799 M\$, qui a été en partie contrebalancé par les distributions que nous avons reçues de ces placements.

Les acquisitions susmentionnées ont contribué à la hausse de 3,3 G\$ et de 8,6 G\$, respectivement, des autres actifs financiers et des immobilisations incorporelles. Les autres actifs financiers comprennent les débiteurs et d'autres actifs financiers, tandis que les immobilisations incorporelles sont essentiellement constituées d'ententes de concession. Les immobilisations incorporelles ont augmenté depuis la fin de l'exercice en raison principalement des acquisitions de l'entreprise de transport de gaz naturel au Brésil et de l'entreprise de traitement des eaux au Brésil, qui ont contribué à hauteur de 5,5 G\$ et de 2,5 G\$, respectivement, à l'augmentation.

Les autres actifs comprennent les stocks, le goodwill, les actifs d'impôt différé et les actifs classés comme détenus en vue de la vente. L'augmentation du solde des stocks, du goodwill et des actifs d'impôt différé tient surtout aux acquisitions réalisées durant l'exercice, qui ont ajouté 1,8 G\$ au solde, tandis que l'augmentation de 1,9 G\$ des actifs détenus en vue de la vente tient principalement au reclassement susmentionné de la société d'actifs logistiques européenne dans notre secteur Immobilier attribuable à la décision de la direction de vendre les actifs au cours des douze prochains mois.

Les emprunts et autres passifs financiers non courants ont augmenté de 10,5 G\$ depuis la fin de l'exercice, principalement en raison d'une augmentation de 2,0 G\$ des créiteurs et autres passifs non courants surtout imputable aux acquisitions réalisées durant l'exercice. En outre, les emprunts grevant des propriétés précises, les emprunts de filiales et les emprunts généraux ont augmenté de 5,7 G\$, de 1,5 G\$ et de 1,2 G\$ en raison des récents investissements, respectivement. Se reporter à la Partie 4 – Structure du capital et situation de trésorerie.

Les autres passifs comprennent les créiteurs courants, les passifs d'impôt différé, les obligations découlant des titres de capitaux propres de filiales et les passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente. L'augmentation du solde au cours de l'exercice est principalement attribuable à des créiteurs courants et aux autres passifs additionnels repris dans le cadre de récentes acquisitions, ainsi qu'aux passifs d'impôt différé comptabilisés à la suite de regroupements d'entreprises, la valeur fiscale des actifs nets acquis étant inférieure à leur juste valeur.

Capitaux propres

Les variations importantes des capitaux propres ordinaires et des participations ne donnant pas le contrôle sont analysées ci-dessous. Les capitaux propres privilégiés sont analysés à la Partie 4 du présent rapport.

Capitaux propres ordinaires

Le tableau qui suit présente les éléments qui ont le plus contribué aux variations des capitaux propres ordinaires d'une période à l'autre.

AU 30 SEPTEMBRE ET POUR LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE À CETTE DATE
(EN MILLIONS)

	Total
Capitaux propres ordinaires au début de la période	22 499 \$
Variations au cours de la période	
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	416
Dividendes sur actions ordinaires	(507)
Dividendes sur actions privilégiées.....	(106)
Écart de change.....	420
Autres éléments de bénéfice global	221
Rachats d'actions, déduction faite des émissions d'options.....	(16)
Changements de participation et autres	37
	465
Capitaux propres ordinaires à la fin de la période.....	22 964 \$

La valeur des capitaux propres ordinaires a augmenté de 465 M\$ au cours de l'exercice pour s'établir à 23,0 G\$. Le bénéfice net attribuable aux actionnaires pour les neuf premiers mois de l'exercice a totalisé 416 M\$. Nous avons distribué 613 M\$ aux actionnaires sous forme de dividendes sur actions ordinaires et sur actions privilégiées au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2017, y compris une distribution de dividende exceptionnel à la suite de la scission-distribution d'une compagnie d'assurance. Ces facteurs ont été contrebalancés par des profits de change de 420 M\$ résultant du raffermissement de certaines monnaies autres que le dollar américain depuis la fin de l'exercice.

Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle dans nos résultats consolidés se composent principalement des participations de tiers dans BPY, BEP, BIP et BBU et leurs entités consolidées, ainsi que des participations de co-investisseurs et d'autres participations dans nos placements consolidés, comme suit :

(EN MILLIONS)	30 septembre 2017	31 décembre 2016
Brookfield Property Partners L.P.....	19 561 \$	18 790 \$
Brookfield Renewable Partners L.P.....	9 194	8 879
Brookfield Infrastructure Partners L.P.....	11 411	7 710
Brookfield Business Partners L.P.	3 856	2 173
Autres participations.....	6 149	5 683
	50 171 \$	43 235 \$

Les participations ne donnant pas le contrôle ont augmenté de 6,9 G\$ pour atteindre 50,2 G\$ au 30 septembre 2017. L'augmentation s'explique par le bénéfice global attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle, qui a totalisé 2,8 G\$, ainsi que par les émissions nettes de titres de capitaux propres aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle totalisant 6,1 G\$ liées aux émissions de titres de capitaux propres par les sociétés de personnes cotées au cours du trimestre considéré et aux acquisitions conclues au cours de l'exercice. Ces augmentations ont été contrebalancées par une contrepartie en trésorerie de 2,8 G\$ distribuée aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.

ÉCART DE CHANGE

Environ la moitié de notre capital est investi dans des monnaies autres que le dollar américain, et les flux de trésorerie provenant de ces activités, ainsi que nos capitaux propres, sont assujettis aux fluctuations des taux de change. De temps à autre, nous avons recours à des contrats financiers pour ajuster le degré d'exposition. Le tableau suivant illustre les taux de change les plus importants qui ont une incidence sur nos activités.

AU 30 SEPTEMBRE 2017 ET AU 31 DÉCEMBRE 2016 ET POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE	Taux à la fin de la période			Taux moyens					
				Trimestres			Périodes de neuf mois		
	2017	2016	Variation	2017	2016	Variation	2017	2016	Variation
Dollar australien	0,7834	0,7197	9 %	0,7897	0,7583	4 %	0,7662	0,7424	3 %
Real brésilien	3,1676	3,2595	3 %	3,1636	3,2468	3 %	3,1746	3,5461	10 %
Livre sterling	1,3402	1,2357	8 %	1,3086	1,3133	— %	1,2760	1,3931	(8) %
Dollar canadien	0,8019	0,7439	8 %	0,7980	0,7668	4 %	0,7658	0,7576	1 %

Les taux de change par rapport au dollar américain étaient plus élevés à la fin du troisième trimestre de 2017 qu'au trimestre précédent et qu'au 31 décembre 2016, ce qui fait augmenter les valeurs comptables des actifs et des passifs de nos filiales ou de nos placements dans ces régions. Au 30 septembre 2017, nos capitaux propres ordinaires de 23,0 G\$ étaient investis dans les monnaies suivantes : dollar américain – 44 %; livre sterling – 16 %; real brésilien – 18 %; dollar australien – 11 %; dollar canadien – 6 %; autres monnaies – 5 %.

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017, l'incidence des écarts de change sur les capitaux propres, y compris ceux attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle, a représenté une augmentation de 1,1 G\$.

Le tableau suivant présente la répartition de l'incidence des écarts de change sur nos capitaux propres, comptabilisée dans les autres éléments du résultat global, en fonction des monnaies autres que le dollar américain les plus importantes.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2017	2016	2017	2016
Dollar australien	122 \$	169 \$	503 \$	250 \$
Real brésilien	674	(115)	149	1 308
Livre sterling	308	(204)	753	(1 061)
Dollar canadien	344	(138)	687	501
Autres	278	64	557	735
	1 726	(224)	2 649	1 733
Couvertures de change	(588)	73	(1 598)	8
	1 138 \$	(151) \$	1 051 \$	1 741 \$
Attribuable aux :	379 \$	47 \$	420 \$	657 \$
Actionnaires	759	(198)	631	1 084
Participations ne donnant pas le contrôle	1 138 \$	(151) \$	1 051 \$	1 741 \$

Nous avons recours à des contrats financiers et à des instruments d'emprunt libellés en devises pour réduire l'exposition à la plupart des devises. Par conséquent, les variations des évaluations liées aux couvertures de change comprennent les variations de la valeur de ces instruments. Nous sommes considérablement couverts à l'égard des monnaies australienne, britannique et canadienne, et ces couvertures de change ont contrebalancé les profits réalisés au cours du trimestre. Nous ne couvrons habituellement pas nos capitaux propres libellés en reales brésiliens en raison des coûts élevés associés à ces contrats, ce qui a donné lieu à un profit global attribuable aux écarts de change pour l'exercice.

Les taux de change moyens ont une incidence sur les équivalents en dollars américains des produits et du bénéfice net liés à nos activités autres que celles aux États-Unis, sur une base comparable. Au cours du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017, en moyenne, les monnaies locales des pays où nous détenons la majorité de nos placements libellés en monnaies autres que le dollar américain se sont raffermies par rapport au dollar américain, comparativement aux taux de 2016, la livre sterling constituant une exception importante. Par conséquent, l'équivalent en dollars américains des produits et du bénéfice net dans ces monnaies, à l'exception de la livre sterling, a été supérieur à l'exercice considéré qu'à l'exercice précédent, toutes choses égales d'ailleurs.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Au cours des deux derniers exercices, les variations trimestrielles des produits étaient principalement attribuables aux acquisitions et aux cessions. Les variations du bénéfice net attribuable aux actionnaires s'expliquent essentiellement par le montant des variations de la juste valeur et des charges d'impôt différé comptabilisées et le moment où elles sont enregistrées, ainsi que par les fluctuations saisonnières et les influences cycliques liées à certaines activités. Des changements de propriété ont donné lieu à la consolidation ou à la déconsolidation des produits provenant de certains de nos actifs, particulièrement dans notre entreprise immobilière. D'autres facteurs incluent l'incidence de la conversion de devises sur les produits qui ne sont pas libellés en dollars américains.

Nos activités liées au secteur Immobilier génèrent habituellement des résultats stables chaque trimestre, en raison de la nature à long terme des contrats de location, sous réserve de la comptabilisation occasionnelle de profits à la cession et de profits liés à la résiliation de contrats. Nos immeubles de commerce de détail affichent habituellement des ventes au détail saisonnières plus élevées au quatrième trimestre, et nos complexes hôteliers et de villégiature ont tendance à enregistrer une hausse des produits et des coûts en raison de l'augmentation du nombre de clients au cours du premier trimestre. Nous évaluons nos biens immobiliers à la juste valeur sur une base trimestrielle, ce qui donne lieu à des variations du bénéfice net en fonction des variations de la valeur.

Les activités hydroélectriques de production d'énergie renouvelable ont un caractère saisonnier. La production a tendance à être plus élevée pendant la saison hivernale des pluies au Brésil et le dégel du printemps en Amérique du Nord, ce qui est toutefois atténué dans une certaine mesure par les prix qui ont tendance à ne pas être aussi élevés qu'en été et en hiver en raison des conditions météorologiques modérées et de la baisse de la demande d'électricité. Les conditions hydrologiques et le régime des vents peuvent également varier d'une année à l'autre. Nos activités liées au secteur Infrastructures ont un caractère généralement stable en raison de la réglementation ou des contrats de vente à long terme conclus avec nos clients qui, dans certains cas, garantissent des volumes minimaux.

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

Nos comptes résumés de résultat pour les huit plus récents trimestres se présentent comme suit :

POUR LES PÉRIODES CLOSES (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	2017			2016				2015
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4
Produits.....	12 276 \$	9 444 \$	6 001 \$	6 935 \$	6 285 \$	5 973 \$	5 218 \$	5 538 \$
Bénéfice net.....	992	958	518	97	2 021	584	636	1 187
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires.....	228	225	(37)	173	1 036	185	257	678
Par action								
– dilué(e).....	0,20 \$	0,19 \$	(0,08) \$	0,14 \$	1,03 \$	0,15 \$	0,23 \$	0,66 \$
– de base.....	0,20	0,20	(0,08)	0,15	1,05	0,16	0,23	0,67

Le tableau suivant présente les variations de la juste valeur et la charge d'impôt sur le résultat pour les huit derniers trimestres, ainsi que leur incidence combinée sur le bénéfice net.

POUR LES PÉRIODES CLOSES (EN MILLIONS)	2017			2016				2015
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4
Variations de la juste valeur.....	132 \$	213 \$	(204) \$	(488) \$	(59) \$	65 \$	352 \$	594 \$
Impôt sur le résultat.....	(259)	(119)	(125)	(211)	992	(234)	(202)	(218)
Incidence nette.....	(127) \$	94 \$	(329) \$	(699) \$	933 \$	(169) \$	150 \$	376 \$

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

Au troisième trimestre de 2017, les produits ont augmenté en raison des apports accrus, sur un trimestre complet, des acquisitions qui avaient été réalisées au cours du deuxième trimestre de 2017, comme il est décrit ci-dessous. Les acquisitions réalisées au cours du trimestre considéré ont également contribué à l'augmentation, notamment l'acquisition d'une entreprise de commercialisation de carburants au sein de notre division du capital-investissement. Les résultats ont été en partie contrebalancés par la hausse de la charge d'impôt, une économie d'impôt de 992 M\$ ayant été comptabilisée à l'exercice précédent.

La hausse globale des résultats au deuxième trimestre de 2017 est surtout attribuable aux acquisitions conclues au cours du trimestre, y compris celles visant une entreprise de transport de gaz naturel réglementé et une entreprise de traitement des eaux de premier plan, situées au Brésil, ainsi qu'une entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers au Royaume-Uni.

Au premier trimestre de 2017, nous avons comptabilisé des pertes liées à la juste valeur découlant essentiellement de pertes liées à la valeur de marché sur les bons de souscription de GGP, ainsi que des diminutions des évaluations liées à notre portefeuille d'immeubles de bureaux principaux. Les produits ont reculé par rapport au trimestre précédent en raison du caractère saisonnier du secteur résidentiel.

Au quatrième trimestre de 2016, l'incidence des hausses globales des produits de l'ensemble de nos entreprises a été contrebalancée par des pertes de valeur de 530 M\$ sur certains actifs financiers en raison d'évaluations à la baisse fondées sur les cours des marchés organisés au sein de nos activités liées au secteur Capital-investissement. Les résultats pour le trimestre comprennent également des intérêts comptabilisés réalisés de 149 M\$, déduction faite des coûts connexes.

Au troisième trimestre de 2016, nous avons comptabilisé une économie d'impôt de 900 M\$ découlant d'une réduction du taux d'imposition effectif attribuable à la restructuration de certaines de nos activités liées au secteur Immobilier aux États-Unis, dont une tranche de 600 M\$ était attribuable aux actionnaires.

Aux premier et deuxième trimestres de 2016, les produits ont augmenté en raison de l'acquisition de nos installations de production d'énergie hydroélectrique en Colombie, de nos biens immobiliers présentant des occasions et de nos placements en capital-investissement. Les résultats du deuxième trimestre de 2016 comprennent également des produits de 208 M\$ à la vente de trois aménagements résidentiels et des produits additionnels découlant de l'augmentation de l'ampleur de nos activités de construction.

Au quatrième trimestre de 2015, nous avons comptabilisé des profits liés à la juste valeur de 594 M\$ qui découlent de nos immeubles de bureaux. Nos produits reflètent également l'achèvement de projets importants au sein de nos activités liées à la construction, ainsi que les ventes d'habitations conclues dans le cadre de nos activités d'aménagement résidentiel.

PARTIE 3 – RÉSULTATS DES SECTEURS OPÉRATIONNELS

MODE DE PRÉSENTATION

Évaluation et présentation de nos secteurs opérationnels

Aux fins de la présentation de l'information financière interne et externe, nos activités sont structurées en fonction de notre entreprise de gestion d'actifs, de nos cinq divisions opérationnelles et des activités de notre siège social, et forment collectivement sept secteurs opérationnels. Nous mesurons notre performance opérationnelle principalement au moyen des flux de trésorerie liés aux opérations générés par chacun de nos secteurs opérationnels et du montant du capital investi par la Société dans chaque secteur au moyen des capitaux propres ordinaires par secteur.

Avec prise d'effet au premier trimestre de 2017, nous avons changé le nom du secteur Immeubles pour Immobilier. La présentation de l'information financière ainsi que de l'information aux fins de la prise de décisions par la direction pour ce secteur est demeurée la même sous le nouveau nom. Aucun changement quantitatif n'a été appliqué aux périodes présentées par suite du changement de nom.

Nos secteurs opérationnels sont décrits ci-après :

- i) Les activités liées au secteur *Gestion d'actifs* comprennent la gestion de nos sociétés de personnes cotées, de nos fonds privés et de nos titres cotés en bourse, en notre nom et en celui de nos clients. Nous générons des honoraires de gestion de base contractuels pour ces activités et nous touchons également des distributions incitatives et un revenu en fonction du rendement, ce qui comprend les honoraires en fonction du rendement et l'intéressement aux plus-values.
- ii) Les activités liées au secteur *Immobilier* comprennent la propriété, l'exploitation et l'aménagement d'immeubles de bureaux, d'immeubles de commerce de détail, d'immeubles industriels, d'immeubles résidentiels, de biens hôteliers et d'autres immeubles.
- iii) Les activités liées au secteur *Énergie renouvelable* sont composées de la propriété, de l'exploitation et de l'aménagement de centrales hydroélectriques, de parcs éoliens et d'autres installations de production d'énergie.
- iv) Les activités liées au secteur *Infrastructures* comprennent la propriété, l'exploitation et l'aménagement de services publics et de services liés au transport, à l'énergie, aux infrastructures de communications et aux actifs liés aux ressources durables.
- v) Les activités liées au secteur *Capital-investissement* comprennent une gamme variée de secteurs, et elles sont surtout axées sur la construction, les services commerciaux, l'énergie et les activités industrielles.
- vi) Les activités liées au secteur *Aménagement résidentiel* englobent la construction de maisons, l'aménagement de copropriétés et l'aménagement de terrains résidentiels.
- vii) Le secteur *Activités du siège social* comprend le placement de la trésorerie et des actifs financiers ainsi que la gestion de la structure du capital de la Société, y compris les emprunts généraux et les capitaux propres privilégiés, qui financent une partie du capital investi dans nos autres activités. Certaines charges générales, notamment celles liées à la technologie et à l'exploitation, sont engagées pour le compte de nos secteurs opérationnels et sont affectées de façon précise à chaque secteur opérationnel en fonction d'un cadre d'établissement des prix interne.

Mesures financières des secteurs

Dans les rubriques suivantes, les mesures d'exploitation des secteurs que nous employons pour décrire et évaluer la performance sectorielle sont utilisées. Le calcul de ces mesures peut différer de celui utilisé par d'autres sociétés et, par conséquent, ces mesures peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

Nous définissons les flux de trésorerie liés aux opérations comme le bénéfice net excluant les variations de la juste valeur, les amortissements et l'impôt différé, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle. Lorsque nous calculons les flux de trésorerie liés aux opérations, nous incluons notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations des placements mis en équivalence, après dilution. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent également les profits ou les pertes à la cession réalisés, qui correspondent aux profits ou aux pertes découlant des transactions effectuées au cours de la période de présentation de l'information financière, ajustés pour tenir compte des variations connexes de la juste valeur et de l'écart de réévaluation comptabilisés au cours de périodes précédentes, de l'impôt à payer ou à recevoir dans le cadre de ces transactions, ainsi que des montants qui sont comptabilisés directement dans les capitaux propres, comme les changements de participation.

Nous calculons les actifs des secteurs en fonction des capitaux propres ordinaires par secteur, soit le montant des capitaux propres ordinaires attribués à chaque secteur. Les capitaux propres ordinaires par secteur nous servent dans l'examen de notre bilan déconsolidé ainsi que dans la prise de décision à l'égard de l'attribution du capital. Ces mesures d'exploitation et leur définition respective sont présentées aux pages 41 à 44 de notre rapport annuel au 31 décembre 2016.

Le total des flux de trésorerie liés aux opérations est une mesure non définie par les IFRS. Un rapprochement du bénéfice net et du total des flux de trésorerie liés aux opérations est présenté à la Partie 5 – Informations supplémentaires du présent rapport.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

Le tableau qui suit illustre les produits, les flux de trésorerie liés aux opérations et les capitaux propres ordinaires par secteur d'une période à l'autre à des fins de comparaison.

AU 30 SEPTEMBRE 2017 ET AU 31 DÉCEMBRE 2016 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Produits par secteur ¹			Flux de trésorerie liés aux opérations par secteur ²			Capitaux propres ordinaires par secteur		
	2017	2016	Variation	2017	2016	Variation	2017	2016	Variation
Gestion d'actifs.....	327 \$	283 \$	44 \$	211 \$	178 \$	33 \$	313 \$	328 \$	(15) \$
Immobilier	1 671	1 658	13	382	545	(163)	16 753	16 727	26
Énergie renouvelable	612	627	(15)	45	49	(4)	4 873	4 826	47
Infrastructures.....	1 016	593	423	87	89	(2)	2 874	2 697	177
Capital-investissement.....	8 242	2 593	5 649	137	97	40	3 285	2 862	423
Aménagement résidentiel	698	832	(134)	(24)	10	(34)	2 885	2 679	206
Activités du siège social	103	33	70	(29)	(85)	56	(8 019)	(7 620)	(399)
	12 669 \$	6 619 \$	6 050 \$	809 \$	883 \$	(74) \$	22 964 \$	22 499 \$	465 \$

1. Les produits par secteur comprennent les produits intersectoriels, qui sont ajustés de manière à obtenir les produits externes en vertu des IFRS. Se reporter à la note 3b) des états financiers consolidés pour un rapprochement des produits par secteur et des produits externes.
2. Le total des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur est une mesure non définie par les IFRS. Se reporter au rapprochement du bénéfice net et du total des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur présenté à la Partie 5 – Informations supplémentaires.

Le total des produits par secteur et des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur s'est chiffré à 12,7 G\$ et à 809 M\$, respectivement, au troisième trimestre de 2017, comparativement à 6,6 G\$ et à 883 M\$, respectivement, au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent des profits à la cession réalisés de 220 M\$ pour le trimestre, comparativement à 392 M\$ à la période précédente. Les produits par secteur, les flux de trésorerie liés aux opérations par secteur et les capitaux propres ordinaires par secteur sont analysés plus en détail ci-après.

GESTION D'ACTIFS

Les activités liées au secteur Gestion d'actifs comprennent la gestion de nos portefeuilles de sociétés de personnes cotées, de fonds privés et de titres cotés en bourse. Au 30 septembre 2017, nous gérons des capitaux générant des honoraires de 120 G\$, dont une tranche de 93 G\$ provenait des clients et le solde de 27 G\$, de la Société. Le tableau qui suit présente un sommaire des capitaux générant des honoraires.

AU 30 SEPTEMBRE 2017 ET AU 31 DÉCEMBRE 2016 (EN MILLIONS)	Sociétés de personnes cotées ¹	Fonds privés ¹	Titres cotés en bourse	Total – 2017	Total – 2016
Immobilier	21 018 \$	20 258 \$	— \$	41 276 \$	44 589 \$
Énergie renouvelable	13 359	6 907	—	20 266	18 690
Infrastructures.....	19 526	18 018	—	37 544	28 909
Capital-investissement.....	3 161	5 079	—	8 240	6 811
Autres	—	—	12 534	12 534	10 577
30 septembre 2017	57 064 \$	50 262 \$	12 534 \$	119 860 \$	s.o.
31 décembre 2016.....	49 375 \$	49 624 \$	10 577 \$	s.o.	109 576 \$

1. Inclut des capitaux de Brookfield de 27 G\$ investis dans des sociétés de personnes cotées (31 décembre 2016 – 22 G\$) et des capitaux de 0,4 G\$ investis dans des fonds privés (31 décembre 2016 – 0,3 G\$).

Sociétés de personnes cotées : Nous gérons 57 G\$ de capitaux générant des honoraires dans des entités inscrites en bourse à capital perpétuel, y compris BPY, BEP, BIP, BBU et Acadian Timber Corp. Nous recevons, à titre de rémunération pour notre gestion de ces entités, des honoraires de gestion de base qui sont principalement déterminés en fonction de la capitalisation boursière de ces entités, ainsi que des distributions incitatives et des honoraires en fonction du rendement. Les distributions incitatives pour BPY, BEP et BIP équivalent à une tranche de la hausse des distributions de sociétés de personnes qui dépasse les seuils minimaux préétablis. Les honoraires en fonction du rendement de BBU sont calculés en fonction des hausses du prix des parts de BBU supérieures à un seuil croissant. Ce seuil est actuellement de 26,17 \$.

Fonds privés : Nous gérons 50 G\$ de capitaux générant des honoraires répartis dans 37 fonds privés actifs, dont 8 en sont à l'étape de l'investissement. Les capitaux des fonds privés à capital fixe sont généralement engagés pour une période de dix ans à partir de la constitution du fonds, avec deux options de prorogation de un an. Les capitaux des fonds privés à capital variable n'ont pas de date de fin établie; toutefois, les clients peuvent racheter sur demande leur capital, sous réserve de certaines dispositions et restrictions déterminées dans les ententes relatives aux fonds. Les investisseurs dans nos fonds privés comptent approximativement 465 investisseurs mondiaux dont l'engagement moyen est de 110 M\$. Nous touchons, à titre de rémunération pour la gestion de ces fonds privés, des honoraires de base qui sont généralement déterminés en fonction des engagements appelés et non appelés. De façon générale, nous sommes également en droit de recevoir un intéressement aux plus-values qui correspond à une tranche du rendement des placements réalisé, à condition que les clients reçoivent d'abord un rendement minimal préétabli.

Titres cotés en bourse : Nous gérons 13 G\$ de capitaux générant des honoraires répartis dans de nombreux fonds ainsi que des comptes gérés séparément, la priorité étant accordée aux titres à revenu fixe et aux titres de capitaux propres. Nous agissons tant comme conseiller que comme sous-conseiller et nous touchons des honoraires de gestion de base ainsi que des honoraires en fonction du rendement.

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

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 SEPTEMBRE 2017 (EN MILLIONS)	Sociétés de personnes cotées	Fonds privés	Titres cotés en bourse	Total
Solde au 30 juin 2017	54 945 \$	50 050 \$	12 259 \$	117 254 \$
Rentrées de fonds.....	2 065	483	949	3 497
Sorties de fonds	—	—	(861)	(861)
Distributions	(601)	(265)	—	(866)
Évaluation du marché	1 891	81	187	2 159
Autres	(1 236)	(87)	—	(1 323)
Variation.....	2 119	212	275	2 606
Solde au 30 septembre 2017	57 064 \$	50 262 \$	12 534 \$	119 860 \$

Les rentrées de fonds liées aux sociétés de personnes cotées se rapportent aux capitaux propres ordinaires d'un montant de 2,1 G\$ émis à l'intention de BIP, de BEP et de BBU. En outre, le capital investi de ces sociétés de personnes cotées a augmenté à la suite de la hausse de 1,9 G\$ du prix des parts. La baisse de 1,2 G\$ est liée aux variations du levier financier de la Société et aux fonds en caisse reçus dans le cadre des émissions de titres de capitaux propres, qui se traduisent par une diminution des capitaux générant des honoraires jusqu'à ce qu'ils soient investis.

Les rentrées de fonds à l'égard des fonds privés, qui se sont chiffrés à 483 M\$, comprennent le capital additionnel mobilisé relativement à notre cinquième fonds de crédit immobilier et à notre fonds d'immeubles principaux à capital variable ainsi que des capitaux de 100 M\$ destinés au co-investissement relatifs à nos fonds liés au capital-investissement. Ces augmentations ont été partiellement contrebalancées par un remboursement de capital de 265 M\$ dans plusieurs fonds.

Les capitaux générant des honoraires liés aux titres cotés en bourse ont augmenté en raison des rentrées de fonds de 949 M\$ attribuables à de nouveaux apports à nos fonds communs de placement axés sur l'immobilier et à nos comptes gérés, et de l'appréciation des marchés de 187 M\$ au cours du trimestre. Ces augmentations ont été en partie contrebalancées par les rachats de 861 M\$ découlant du rééquilibrage par le client au sein de nos fonds communs de placement dans les secteurs Immobilier et Infrastructures.

Sommaire des résultats d'exploitation

Les produits tirés de la gestion d'actifs comprennent le bénéfice tiré des honoraires et l'intéressement aux plus-values que nous gagnons à l'égard du capital géré pour les investisseurs, y compris le capital investi par nous dans les sociétés de personnes cotées. Cette façon de faire est représentative de la façon dont nous gérons les activités et constitue une façon plus précise de calculer le rendement de nos activités de gestion d'actifs.

Le tableau qui suit présente la répartition des produits par secteur et des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur relatifs à la gestion d'actifs en fonction du bénéfice tiré des honoraires et de l'intéressement aux plus-values réalisé pour en faciliter l'analyse. Nous avons fourni des informations supplémentaires, au moyen de renvois, pour expliquer les fluctuations importantes par rapport à la période précédente.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Renvois	Produits par secteur		Flux de trésorerie liés aux opérations par secteur	
		2017	2016	2017	2016
Bénéfice tiré des honoraires.....	i	302 \$	283 \$	186 \$	173 \$
Intéressement aux plus-values réalisé, montant net	ii	25	—	25	—
Profits à la cession réalisés		—	—	—	5
		327 \$	283 \$	211 \$	178 \$

i) Bénéfice tiré des honoraires

Le tableau qui suit présente plus en détail la répartition du bénéfice tiré des honoraires afin de faciliter l'analyse de cette composante de nos flux de trésorerie liés aux opérations par secteur.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS)

	2017	2016
Produits sous forme d'honoraires		
Honoraires de gestion de base.....	262 \$	253 \$
Distributions incitatives	38	27
Frais transactionnels et honoraires liés aux services-conseils	2	3
	302	283
Coûts directs et autres.....	(116)	(110)
Bénéfice tiré des honoraires.....	186 \$	173 \$

Le bénéfice tiré des honoraires a augmenté de 13 M\$, la hausse de la capitalisation et des distributions au sein de nos sociétés de personnes cotées ayant fait augmenter les honoraires de gestion de base et les distributions incitatives des émetteurs cotés de 22 % et de 41 %, respectivement.

Les honoraires de gestion de base ont augmenté pour s'établir à 262 M\$, comparativement à 253 M\$ au troisième trimestre de 2016. Les honoraires de gestion de base de nos sociétés de personnes cotées ont augmenté de 24 M\$ par rapport au trimestre de l'exercice précédent pour s'établir à 135 M\$, ce qui comprend l'augmentation de 28 M\$ des honoraires de gestion de base provenant de BIP, de BEP et de BBU en raison de la hausse des niveaux de capitalisation, contrebalancée par les honoraires de gestion de base de 4 M\$ comptabilisés au troisième trimestre de 2016 relativement aux fonds cotés en bourse de BPO qui ont été privatisés par BPY au deuxième trimestre de 2017.

Nos fonds privés ont fourni un apport de 105 M\$ en honoraires de base, comparativement à 119 M\$ pour la période correspondante de 2016. Cette variation comprend l'augmentation de 4 M\$ des honoraires de base des fonds privés découlant des capitaux générant des honoraires supplémentaires réunis au cours des douze derniers mois. Ces capitaux supplémentaires réunis donneront lieu à une autre hausse des honoraires lorsque nous les aurons investis, car dans certains cas, les honoraires sont gagnés sur le capital investi plutôt que sur le capital engagé. Les augmentations ont été plus que contrebalancées par l'incidence des honoraires de rattrapage de 2 M\$ et par les honoraires des fonds privés de 11 M\$ comptabilisés au trimestre correspondant de l'exercice précédent qui sont gagnés par BPY à la suite d'un reclassement des capitaux générant des honoraires connexes au deuxième trimestre de l'exercice considéré. Le reste de la baisse découle de cessions d'actifs au sein de nos fonds immobiliers et de capital-investissement, qui ont permis un remboursement de capital aux clients et réduit le capital sur lequel sont gagnés les honoraires.

Nous avons reçu des distributions incitatives de 38 M\$ de BIP, de BEP et de BPY, ce qui représente une hausse de 41 % par rapport au troisième trimestre de 2016. Cette croissance représente notre quote-part en tant que gestionnaire de la hausse de 11 %, de 5 % et de 5 % des distributions sur les parts de BIP, de BEP et de BPY, respectivement. Les distributions de BIP et de BEP ont dépassé leur seuil minimal respectif aux fins des distributions incitatives et, par conséquent, nous recevons 25 % des hausses futures au titre des distributions effectuées par ces entités. BPY verse des distributions incitatives de 15 % étant donné que ses distributions annualisées actuelles de 1,18 \$ par part ont dépassé le premier seuil aux fins des distributions de 1,10 \$ par part. Les frais transactionnels et honoraires liés aux services-conseils de 2 M\$ représentent les honoraires gagnés sur les co-investissements.

Les coûts directs ont augmenté de 5 % pour s'établir à 116 M\$ en raison de l'expansion de nos activités. Ces coûts se composent principalement des charges liées au personnel et des honoraires, ainsi que des coûts relatifs aux technologies liés aux activités et autres services partagés et donnés en sous-traitance.

ii) Intéressement aux plus-values réalisé

Nous n'inscrivons l'intéressement aux plus-values qu'à la fin de la période de calcul pertinente en vertu des IFRS, soit habituellement à la fin ou à l'approche de la fin de la durée du fonds. Néanmoins, nous fournissons de l'information supplémentaire et l'analyse ci-dessous quant au montant estimatif de l'intéressement aux plus-values latent qui a été accumulé en fonction du rendement du fonds jusqu'à la date de clôture des états financiers. L'intéressement aux plus-values latent représente le montant de l'intéressement aux plus-values auquel nous aurions droit si les fonds privés étaient liquidés le dernier jour de la période de présentation de l'information financière, selon la valeur estimative des placements sous-jacents. L'intéressement aux plus-values latent est une mesure non définie par les IFRS et nous présentons un rapprochement de l'intéressement aux plus-values réalisé et de l'intéressement aux plus-values généré latent à la Partie 5 – Informations supplémentaires du présent rapport.

Les montants de l'intéressement aux plus-values latent et des charges connexes sont présentés dans le tableau qui suit.

AUX 30 SEPTEMBRE ET POUR LES TRIMESTRES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	2017			2016		
	Intéressement aux plus-values latent	Coûts directs	Montant net	Intéressement aux plus-values latent	Coûts directs	Montant net
Solde latent au début de la période	1 219 \$	(384) \$	835 \$	925 \$	(310) \$	615 \$
Variation au cours de la période						
Montant généré ¹	367	(95)	272	58	(20)	38
Moins : montant réalisé	(25)	—	(25)	—	—	—
Solde latent à la fin de la période	1 561 \$	(479) \$	1 082 \$	983 \$	(330) \$	653 \$

1. Intéressement aux plus-values latent généré au cours de la période. Les montants dépendent du rendement futur des placements. Représente l'estimation de la direction du montant de l'intéressement aux plus-values auquel nous aurions droit si les fonds privés étaient liquidés à la fin de la période.

Le rendement des placements dans nos fonds privés a généré un intéressement aux plus-values latent de 367 M\$ au cours du trimestre, comparativement à 58 M\$ à l'exercice précédent, principalement en raison de la hausse de la valeur de notre entreprise d'immeubles industriels en Europe, qui fait l'objet d'une entente en vue de la vente, hausse qui s'est traduite par un intéressement aux plus-values latent de 180 M\$. Nos fonds de capital-investissement ont généré un intéressement aux plus-values latent additionnel de 130 M\$, ce qui s'explique par une hausse des prix et une amélioration de la performance opérationnelle au sein de certains actifs des fonds. Le reste de l'augmentation est attribuable à nos autres stratégies liées aux fonds. De plus, les placements dans l'ensemble de nos principaux fonds privés les plus récents ont commencé à générer un intéressement aux plus-values latent, car du capital a été investi et génère des rendements. Ces hausses ont été en partie contrebalancées par l'intéressement aux plus-values réalisé découlant des cessions de placements dans les fonds privés d'immeubles résidentiels.

Le cumul de l'intéressement aux plus-values latent totalisait 1,6 G\$ au 30 septembre 2017. Nous estimons que des coûts connexes d'environ 479 M\$ découleront de la réalisation du cumul des montants à ce jour, lesquels sont surtout liés aux régimes de rémunération incitative à long terme des employés. Le délai moyen pondéré de réalisation des fonds qui comprennent le solde de l'intéressement aux plus-values latent de l'exercice considéré est de quatre ans. La constatation de l'intéressement aux plus-values dépend du rendement futur des placements.

La somme du bénéfice tiré des honoraires et de l'intéressement aux plus-values généré, déduction faite des coûts connexes tels qu'ils sont décrits ci-haut, est une mesure que nous utilisons pour prévoir les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs. Il s'agit d'une mesure non définie par les IFRS et nous présentons un rapprochement de l'intéressement aux plus-values réalisé et de l'intéressement aux plus-values généré latent à la Partie 5 – Informations supplémentaires du présent rapport. Le tableau suivant présente un résumé du bénéfice tiré des honoraires et de l'intéressement aux plus-values généré, montant net, pour les trimestres clos les 30 septembre 2017 et 2016.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	2017	2016
Bénéfice tiré des honoraires	186 \$	173 \$
Intéressement aux plus-values latent généré durant la période, montant net ¹	272	38
Bénéfice tiré des honoraires et intéressement aux plus-values généré	458 \$	211 \$

1. Les montants dépendent du rendement futur des placements. Représente l'estimation de la direction de l'intéressement aux plus-values auquel nous aurions droit si les fonds étaient liquidés à la fin de la période.

Le bénéfice tiré des honoraires et l'intéressement aux plus-values généré ont augmenté de 117 % au cours de la période correspondante de l'exercice précédent en raison de la variation de l'intéressement aux plus-values latent expliquée ci-dessus.

IMMOBILIER

Aperçu

Nous détenons la quasi-totalité de nos biens immobiliers commerciaux par l'entremise de notre participation financière de 64 %, après dilution, dans BPY, qui est inscrite à la cote de la Bourse de New York et de la Bourse de Toronto et avait une capitalisation boursière de 18,5 G\$ au 30 septembre 2017, d'après les prix en vigueur sur le marché. BPY détient des actifs immobiliers directement ainsi que par l'intermédiaire de fonds privés que nous gérons. Nous détenons également 1,3 G\$ d'actions privilégiées de BPY, qui offrent un rendement d'environ 6,2 % en fonction de leur valeur de rachat.

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

Immeubles de bureaux principaux : Nous détenons des participations dans des portefeuilles d'immeubles de bureaux, et exploitons ces immeubles, qui sont au nombre de 146 et représentent un total de 100 millions de pieds carrés de locaux pour bureaux. Les immeubles sont principalement situés dans les marchés commerciaux les plus importants du monde, comme New York, Londres, Los Angeles, Washington, D.C., Sydney, Toronto et Berlin. Nous aménageons également des immeubles de bureaux soigneusement choisis, et nos projets d'aménagement actifs se composent de participations dans 18 emplacements d'une superficie totale de plus de 10 millions de pieds carrés.

Immeubles de commerce de détail principaux : Notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail principaux se compose de participations dans 126 centres commerciaux régionaux et immeubles de commerce de détail urbains représentant un total de 123 millions de pieds carrés aux États-Unis. Nos activités liées au commerce de détail sont détenues par l'intermédiaire de notre placement mis en équivalence dans GGP. Notre portefeuille de centres commerciaux comprend des projets de réaménagement d'environ 444 M\$ (sur une base proportionnelle).

Immeubles présentant des occasions : Nous détenons et exploitons un portefeuille mondial de placements immobiliers qui visent à dégager des rendements supérieurs à ceux de nos portefeuilles d'immeubles de bureaux et de commerce de détail. Notre portefeuille d'immeubles présentant des occasions se compose d'actifs de grande qualité à fort potentiel opérationnel dans diverses catégories d'actifs, y compris les immeubles de bureaux, les immeubles de commerce de détail, les immeubles résidentiels, les immeubles industriels, les biens hôteliers, les biens à bail hypernet, les immeubles de stockage en libre-service, les résidences pour étudiants et les maisons préfabriquées.

Le tableau qui suit présente la répartition des produits, des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires par secteur en fonction des montants attribuables à notre participation dans BPY, des montants représentés par d'autres placements immobiliers et des profits à la cession réalisés, afin d'en faciliter l'analyse. Nous avons fourni des informations supplémentaires, au moyen de renvois, pour expliquer les fluctuations importantes par rapport à la période précédente.

		Produits par secteur		Flux de trésorerie liés aux opérations par secteur		Capitaux propres ordinaires par secteur	
		2017	2016	2017	2016	2017	2016
AU 30 SEPTEMBRE 2017 ET AU 31 DÉCEMBRE 2016 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)							
Renvois							
Brookfield Property Partners							
Parts de capitaux propres ¹	i	1 479 \$	1 359 \$	163 \$	153 \$	15 374 \$	15 371 \$
Actions privilégiées		19	19	19	19	1 265	1 265
		1 498	1 378	182	172	16 639	16 636
Autres placements immobiliers.....		173	280	—	6	114	91
Profits à la cession réalisés	ii	—	—	200	367	—	—
		1 671 \$	1 658 \$	382 \$	545 \$	16 753 \$	16 727 \$

1. Les parts de capitaux propres de Brookfield dans BPY comprennent 432,6 millions de parts rachetables-échangeables, 50,4 millions de parts de société en commandite de catégorie A, 4,8 millions de parts de société en commandite spéciales et 0,1 million de parts de commandité, qui représentent collectivement une participation financière de 64 %, après dilution, dans BPY.

Les produits et les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de BPY, y compris ceux provenant des actions privilégiées, ont augmenté pour s'établir à 1,5 G\$ et à 182 M\$, respectivement, au cours du trimestre considéré. Les résultats ont profité des récentes acquisitions, déduction faite des cessions dans l'ensemble de notre entreprise, et des ventes de copropriétés adjacentes à l'un de nos centres commerciaux de premier ordre à Hawaï. Par ailleurs, les produits et les flux de trésorerie liés aux opérations relatifs à la vente de trois immeubles de commerce destinés à l'aménagement qui ne s'est pas répétée au cours du trimestre considéré sont inclus dans les résultats du trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui a eu une incidence sur les résultats de BPY et de nos autres placements immobiliers. Les variations des profits à la cession réalisés sont présentées ci-dessous.

i) Brookfield Property Partners

Le tableau qui suit présente la répartition des flux de trésorerie liés aux opérations de BPY par secteur, afin de faciliter l'analyse des variations d'un exercice à l'autre des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur.

		2017	2016
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)			
Immeubles de bureaux principaux		126 \$	149 \$
Immeubles de commerce de détail principaux.....		128	108
Immeubles présentant des occasions.....		99	90
Siège social.....		(117)	(115)
Attribuables aux porteurs de parts		236	232
Participations ne donnant pas le contrôle.....		(73)	(72)
Réaffectation sectorielle et autres		—	(7)
Participation de Brookfield.....		163 \$	153 \$

Au troisième trimestre de 2017, les flux de trésorerie liés aux opérations de BPY se sont chiffrés à 236 M\$, et notre quote-part, à 163 M\$ comparativement à 153 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des immeubles de bureaux principaux ont diminué de 23 M\$ pour s'établir à 126 M\$ en raison de l'absence de flux de trésorerie liés aux opérations à l'égard des actifs cédés et de la hausse des charges d'intérêts découlant d'une augmentation du solde moyen de la dette, facteurs contrebalancés en partie par l'avantage conféré par les contrats de location qui ont débuté et par l'incidence positive du change. Le total des loyers moyens nets en vigueur consolidés a augmenté de 2,8 % depuis la fin de l'exercice pour atteindre 28,63 \$ par pied carré en raison des activités de location. Le total du taux d'occupation consolidé a augmenté pour s'établir à 90,7 %, soit une hausse de 80 points de base par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Globalement, les loyers nets en vigueur sont actuellement de 14 % inférieurs à ceux du marché. En ce qui concerne le total du portefeuille, nous avons loué une superficie d'environ 6,8 millions de pieds carrés assujettie à des loyers moyens nets en vigueur de 38,39 \$ par pied carré depuis la fin de l'exercice, en hausse de 36 % par rapport aux loyers nets arrivant à expiration, qui s'établissaient à 28,16 \$ par pied carré.

Nous avons actuellement des projets d'aménagement actifs qui portent sur 10 millions de pieds carrés, notamment aux édifices Manhattan West à New York, ICD Dubai, ainsi qu'aux édifices 100 Bishopgate, One Bank et London Wall Place à Londres, au Royaume-Uni. Les actifs liés à l'aménagement d'immeubles de bureaux sont prélevés, dans l'ensemble, à 45 %, et nous estimons devoir engager des coûts supplémentaires de 3,0 G\$ pour en terminer les travaux de construction.

Les flux de trésorerie liés aux opérations des activités de commerce de détail de BPY, lesquels découlent de sa participation dans GGP, ont augmenté de 20 M\$ pour s'établir à 128 M\$ au cours du trimestre considéré, ce qui est attribuable à une croissance positive selon des biens comparables de 2 %. GGP a aussi généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 10 M\$ à partir des ventes de copropriétés dans un immeuble situé à Hawaï susmentionnées étant donné qu'elle favorise l'aménagement complémentaire de ses propriétés à titre de sources additionnelles de revenus. Ces types d'aménagements ont aussi l'avantage d'accroître l'achalandage à mesure que la population se densifie autour du centre commercial. Le taux d'occupation de notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail comparables s'établissait à 95,4 % au 30 septembre 2017, ce qui représente une baisse de 10 points de base par rapport au 30 septembre 2016, du fait qu'un nombre peu élevé de faillites des locataires a eu une incidence sur le taux d'occupation, même si la majeure partie de cet espace a été reloué par la suite. Le début de contrats de location selon des biens comparables a donné lieu à une hausse des loyers en vigueur, qui sont passés de 63,23 \$ au 30 septembre 2016 à 62,53 \$ au 30 septembre 2017. Les écarts de loyers moyens et initiaux sur les contrats de location signés, qui ont débuté au troisième trimestre de l'exercice précédent, étaient de 9,9 % et de 19,8 %, par rapport aux contrats de location arrivant à expiration les uns après les autres.

BPY détient ses actifs présentant des occasions principalement par l'intermédiaire de fonds privés que nous gérons. La quote-part de BPY des flux de trésorerie liés aux opérations provenant de ces actifs s'est établie à 99 M\$ au cours du trimestre considéré. Les flux de trésorerie liés aux opérations ont profité de la baisse des charges d'intérêts et des acquisitions récentes, y compris les acquisitions visant un complexe à usage mixte en Corée, un portefeuille d'installations de stockage en libre-service, une fiducie de biens hôteliers, un portefeuille de résidences pour étudiants au Royaume-Uni et un portefeuille de maisons préfabriquées aux États-Unis. La croissance selon des biens comparables est demeurée solide en raison de l'amélioration de la performance opérationnelle et de l'achèvement de projets d'aménagement, facteurs contrebalancés en partie par la baisse des flux de trésorerie liés aux opérations de nos biens hôteliers à la suite d'un récent ouragan aux États-Unis et dans les Caraïbes et de l'absence de flux de trésorerie liés aux opérations découlant de la vente d'immeubles de commerce au cours du trimestre correspondant de l'exercice précédent.

ii) Profits à la cession réalisés

Les profits à la cession réalisés de 200 M\$ pour le trimestre considéré se rapportent aux profits de 88 M\$ et de 31 M\$ à la cession de deux immeubles de bureaux à Londres et d'un immeuble de bureaux à Toronto, respectivement, tandis que le reste des profits est lié à la vente d'environ 30 actifs. Les profits de l'exercice précédent de 367 M\$ sont essentiellement liés au profit à la vente partielle d'un centre commercial à Las Vegas (123 M\$), d'un immeuble de bureaux à Sydney (90 M\$) et d'un portefeuille d'hôtels en Allemagne (73 M\$) ainsi qu'à la vente d'une marque de commerce liée au secteur hôtelier (59 M\$).

Capitaux propres ordinaires par secteur

Notre secteur Immobilier comprend surtout des placements dans des entreprises liées à des biens commerciaux, dont les actifs sont principalement des immeubles de placement qui sont comptabilisés à la juste valeur et réévalués trimestriellement. Les capitaux propres ordinaires par secteur se chiffraient à 16,8 G\$ au 30 septembre 2017 (31 décembre 2016 – 16,7 G\$) du fait que l'apport positif des flux de trésorerie liés aux opérations et les profits sur évaluation de nos immeubles de placement ont été en partie contrebalancés par les distributions versées.

ÉNERGIE RENOUVELABLE

Aperçu

Nous détenons principalement nos activités liées au secteur Énergie renouvelable par l'intermédiaire de notre participation financière de 60 % dans BEP, qui est inscrite à la cote des Bourses de New York et de Toronto et dont la capitalisation boursière était de 10,5 G\$ au 30 septembre 2017, d'après les prix en vigueur sur le marché. BEP détient l'un des portefeuilles cotés en bourse axés sur l'énergie renouvelable les plus importants du monde, réparti entre 15 marchés énergétiques en Amérique du Nord, en Colombie, au Brésil et en Europe.

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

Centrales hydroélectriques : Nous détenons et exploitons 217 centrales hydroélectriques situées sur 81 réseaux hydrographiques en Amérique du Nord, au Brésil et en Colombie. Nos activités liées aux centrales hydroélectriques ont une capacité installée de 7 878 mégawatts (« MW ») et une production annuelle moyenne à long terme de 20 433 gigawattheures (« GWh ») sur une base proportionnelle.

Énergie éolienne : Nous détenons et exploitons 37 parcs éoliens en Amérique du Nord, en Europe et au Brésil. La capacité installée de nos activités liées à l'énergie éolienne est de 1 484 MW, et leur production moyenne à long terme est de 2 520 GWh sur une base proportionnelle.

Stockage : Nous détenons et exploitons trois installations d'accumulation par pompage en Amérique du Nord et en Europe. Nos activités de stockage ont une capacité installée de 2 688 MW et une capacité de stockage de 842 GWh sur une base proportionnelle.

Nous gérons la vente de l'énergie produite par BEP en Amérique du Nord par l'intermédiaire de nos activités liées à la commercialisation de l'énergie (« Brookfield Energy Marketing » ou « BEMI »). Nous achetons une partie de l'énergie de BEP en vertu de contrats à long terme à des prix préétablis, ce qui accroît la stabilité des produits de BEP. Nous vendons de l'énergie en vertu de contrats à long terme et sur le marché libre et gagnons aussi des produits accessoires, comme des crédits ou des primes au titre de la capacité et de l'énergie renouvelable, ce qui nous confère une participation accrue dans les augmentations (ou les diminutions) futures des prix de l'énergie.

Le tableau suivant présente la répartition des produits, des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires par secteur en fonction des montants attribuables à notre participation dans BEP et aux activités de BEMI et des profits à la cession réalisés. Nous avons fourni des informations supplémentaires, au moyen de renvois, pour expliquer les fluctuations importantes par rapport à la période précédente.

AU 30 SEPTEMBRE 2017 ET AU 31 DÉCEMBRE 2016 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)		Produits par secteur		Flux de trésorerie liés aux opérations par secteur		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	Renvois	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Brookfield Renewable Partners ¹	i	615 \$	603 \$	50 \$	42 \$	3 793 \$	3 793 \$
Brookfield Energy Marketing ²	ii	(3)	24	(5)	7	1 080	1 033
		612 \$	627 \$	45 \$	49 \$	4 873 \$	4 826 \$

1. La participation de Brookfield dans BEP comprend 129,7 millions de parts rachetables-échangeables, 56,1 millions de parts de société en commandite de catégorie A et 2,7 millions de parts de commandité, qui représentent ensemble une participation économique de 60 % dans BEP.
2. Les produits par secteur de BEMI représentent le bénéfice ou le déficit additionnel à l'égard de l'électricité produite en Amérique du Nord par BEP et vendue par l'intermédiaire de BEMI en vertu de contrats ou non.

Les produits et les flux de trésorerie liés aux opérations tirés des actifs liés à l'énergie renouvelable ont augmenté au cours du trimestre en raison de la hausse de la production hydroélectrique en Amérique du Nord et de la hausse des prix au Brésil, en partie contrebalancées par une baisse des produits et des flux de trésorerie liés aux opérations provenant de BEMI par suite d'une baisse des prix réalisés dans le nord-est des États-Unis.

i) Brookfield Renewable Partners

Le tableau suivant présente la répartition de la production d'énergie et des flux de trésorerie liés aux opérations de BEP par secteur afin de faciliter l'analyse des variations d'un exercice à l'autre des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN GIGAWATTHEURES ET EN MILLIONS DE DOLLARS)		Production réelle (Gwh) ¹		Moyenne à long terme (Gwh) ¹		Flux de trésorerie liés aux opérations par secteur	
		2017	2016	2017	2016	2017	2016
Centrales hydroélectriques		4 583	3 719	4 493	4 486	132 \$	81 \$
Énergie éolienne		476	470	560	582	18	18
Stockage		42	65	—	—	3	1
Siège social et autres		97	141	—	—	(62)	(27)
		5 198	4 395	5 053	5 068	91	73
Participations ne donnant pas le contrôle et autres ²						(41)	(31)
Participation de Brookfield						50 \$	42 \$

1. Quote-part de Brookfield Renewable Partners.
2. Comprend les distributions incitatives de 7 M\$ (2016 – 5 M\$) versées à Brookfield en tant que commandité de BEP.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de BEP ont augmenté de 18 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, surtout en raison d'une hausse de la production hydroélectrique globale, ainsi que d'apports provenant d'installations mises en service au cours des douze derniers mois.

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2017, la production a totalisé 5 198 GWh, sur une base proportionnelle pour BEP, ce qui est supérieur à la moyenne à long terme de 5 053 GWh et représente une augmentation de 18 % par rapport à l'exercice précédent.

La production hydroélectrique s'est établie à 4 583 GWh, un résultat au-dessus de la moyenne à long terme de 4 493 GWh, ce qui représente une hausse de 23 % par rapport à l'exercice précédent. L'augmentation est principalement attribuable à la hausse de la production de nos activités en Amérique du Nord, ce qui représente une amélioration par rapport aux conditions de sécheresse connues au cours de la période correspondante de l'exercice précédent. Ce volume accru a été en partie contrebalancé par une baisse des prix réalisés dans certains marchés du nord-est. En Colombie, l'incidence sur les flux de trésorerie liés aux opérations de la hausse de la production et de l'offre découlant de l'amélioration des conditions hydrologiques a été en partie contrebalancée par une réduction des prix du marché moyens, car le marché est principalement basé sur l'énergie hydroélectrique. Au Brésil, la hausse des prix du marché a été en partie modérée par l'incidence de la baisse de la production.

Le portefeuille éolien a généré 476 GWh, soit une production inférieure à la moyenne à long terme de 560 GWh, mais supérieure à celle de l'exercice précédent de 470 GWh. La hausse globale de la production de nos installations canadiennes et brésiliennes a été contrebalancée par une baisse de la production en Europe en raison de la cession de parcs éoliens en Irlande.

Le déficit des activités du secteur Siège social et autres a augmenté pour s'établir à 62 M\$ (2016 – 27 M\$) au cours du trimestre considéré. Les résultats du trimestre de l'exercice précédent comprenaient un profit de 20 M\$ comptabilisé en raison du règlement d'une question juridique en 2016 qui ne s'est pas répété au cours du trimestre considéré. En outre, les flux de trésorerie liés aux opérations ont subi l'incidence de la hausse des honoraires de gestion en raison de la hausse de la capitalisation de BEP. Les activités du secteur Siège social et autres comprennent les charges d'intérêts sur les débetures de la société, les distributions sous forme d'actions privilégiées et les charges générales non attribuées, lesquelles se composent principalement des honoraires de gestion d'actifs payés et de l'impôt en trésorerie.

ii) Brookfield Energy Marketing

Notre groupe de marketing d'énergie en propriété exclusive a conclu des contrats de vente à long terme et des garanties de prix avec BEP. Nous avons le droit de vendre l'énergie que nous achetons pour BEP ainsi que tous les produits accessoires comme les crédits ou les primes au titre de la capacité et de l'énergie renouvelable.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de BEMI ont diminué de 12 M\$ pour afficher une perte de 5 M\$ au cours du trimestre en raison d'une hausse de l'électricité achetée auprès de BEP dans les marchés du nord-est des États-Unis, où nous avons réalisé des marges négatives à la revente, étant donné la production accrue enregistrée. Cependant, nous avons tiré parti de l'augmentation de la production en ce qui a trait aux résultats de BEP, ce qui atténue cette perte sur une base sectorielle totale. Au cours du trimestre considéré, la production des installations de New York a augmenté de 377 GWh par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui a entraîné une diminution additionnelle des flux de trésorerie liés aux opérations, les marges étant défavorables dans ce marché par rapport aux autres marchés de l'Amérique du Nord. En outre, les contrats financiers à court terme au cours de l'exercice considéré ont été conclus en 2015 lorsque les prix étaient peu élevés, alors que les contrats applicables au cours du trimestre correspondant de l'exercice précédent avaient été conclus en 2014 lorsque les prix étaient plus élevés, ce qui a donné lieu à une baisse des prix réalisés moyens au cours de la période considérée.

BEMI a acheté environ 2 051 GWh d'électricité de BEP (2016 – 1 412 GWh) au cours du troisième trimestre de 2017, à un prix moyen de 69 \$ par mégawattheure (« MWh ») (2016 – 64 \$ par MWh), et a vendu cette énergie à un prix moyen, y compris les produits accessoires, de 66 \$ par MWh (2016 – 69 \$ par MWh).

Une tranche d'environ 786 GWh des ventes d'énergie a été effectuée en vertu de contrats à long terme à un prix moyen de 84 \$ par MWh (2016 – 536 GWh et 80 \$ par MWh). La tranche résiduelle d'environ 1 265 GWh a été vendue sur le marché à court terme à un prix moyen de 55 \$ par MWh, y compris les produits accessoires (2016 – 876 GWh et 62 \$ par MWh). Les produits accessoires, qui comprennent les paiements au titre de la capacité, les crédits verts et des produits générés pour la capacité de pointe de nos usines, ont totalisé 41 M\$ (2016 – 21 M\$), ce qui a entraîné une hausse de 20 \$ par MWh (2016 – 15 \$ par MWh) des prix moyens réalisés sur les ventes d'énergie à court terme au cours du trimestre considéré.

Capitaux propres ordinaires par secteur

Les capitaux propres par secteur se chiffraient à 4,9 G\$ au 30 septembre 2017, ce qui représente une légère hausse par rapport au 31 décembre 2016, laquelle est attribuable à l'incidence du bénéfice global dégagé et à l'émission de titres de capitaux propres au cours du trimestre considéré, en partie contrebalancées par les distributions. Notre capital investi a trait surtout aux immobilisations corporelles mises en place dans nos installations de production. Nous comptabilisons les immobilisations corporelles relatives à l'énergie renouvelable à la juste valeur et réévaluons les actifs une fois par année, au quatrième trimestre. Par conséquent, les capitaux propres ne sont généralement pas influencés par les éléments de réévaluation au cours des trois premiers trimestres.

INFRASTRUCTURES

Aperçu

Les activités liées à notre secteur Infrastructures sont principalement détenues par l'intermédiaire de notre participation financière de 30 % dans BIP, qui est inscrite à la cote des Bourses de New York et de Toronto et dont la capitalisation boursière était de 17 G\$ au 30 septembre 2017, d'après les prix en vigueur sur le marché. BIP possède des entreprises liées aux infrastructures directement et par l'intermédiaire de fonds privés que nous gérons. Nous avons également des placements directs dans les activités liées aux ressources durables.

Les activités de BIP sont organisées comme suit :

Services publics : Ces activités se composent des activités de transport réglementé, des activités de distribution réglementée et des activités liées au terminal réglementé. 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 prévisible et n'est généralement pas touché de manière importante par les fluctuations de volume ou de prix à court terme.

Transport : Ces activités se composent de réseaux à libre accès qui fournissent des services de traitement de fret et de transport de marchandises en vrac et de passagers, à l'égard desquels nous touchons des frais d'accès. La rentabilité est fonction du volume des services fournis et du prix obtenu pour ces services. Ces plateformes d'exploitation comprennent des activités à tarifs réglementés, comme nos activités ferroviaires et nos activités liées aux routes à péage, ainsi que des activités à tarifs non réglementés, comme nos ports. Certaines de ces activités, comme nos routes à péage, sont accordées par les gouvernements sous forme de concessions. Environ 85 % de nos activités liées au transport sont appuyées par des contrats à long terme ou la réglementation.

Énergie : Ces activités se composent de systèmes fournissant des services de transport, de distribution et de stockage d'énergie. La rentabilité est fonction du volume des services fournis et du prix obtenu pour ces services. Ces plateformes d'exploitation comprennent des activités assujetties à une réglementation souple, comme nos activités liées au transport de gaz naturel dont le prix des services fait l'objet d'un plafonnement, ainsi que des activités essentiellement non réglementées, comme nos activités liées à l'énergie de quartier.

Infrastructures de communications : Ces activités se composent d'activités liées à une société d'infrastructures de tours de communications en France qui fournit des services et des infrastructures essentiels aux secteurs des télécommunications et de la radiodiffusion, pour lesquels nous recevons des honoraires. Ces activités génèrent des flux de trésorerie stables liés à l'inflation soutenus par des contrats à long terme.

Le tableau qui suit présente la répartition des produits, des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires par secteur en fonction des montants attribuables à notre participation financière dans BIP, à nos activités liées aux ressources durables détenues directement et aux profits à la cession réalisés. Nous avons fourni des informations supplémentaires, au moyen de renvois, pour expliquer les fluctuations importantes par rapport à la période précédente.

AU 30 SEPTEMBRE 2017 ET AU 31 DÉCEMBRE 2016 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)		Produits par secteur		Flux de trésorerie liés aux opérations par secteur		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	Renvois	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Brookfield Infrastructure Partners ¹	i	968 \$	538 \$	81 \$	63 \$	2 080 \$	1 934 \$
Ressources durables.....		48	55	6	6	794	763
Profits à la cession réalisés		—	—	—	20	—	—
		1 016 \$	593 \$	87 \$	89 \$	2 874 \$	2 697 \$

1. La participation de Brookfield dans BIP se compose de 115,8 millions de parts rachetables-échangeables, de 0,2 million de parts de société en commandite et de 1,6 million de parts de commandité, qui représentent conjointement une participation financière de 30 % dans BIP.

L'augmentation des produits et des flux de trésorerie liés aux opérations de notre secteur Infrastructures tient principalement aux acquisitions conclues par BIP au cours des douze derniers mois au Brésil et en Australie. Par ailleurs, une croissance interne de 10 % du taux de change constant découlant de l'augmentation des tarifs et des volumes dans l'ensemble des activités a été en partie contrebalancée par l'incidence du change, par l'augmentation des coûts d'emprunts généraux et par la hausse des honoraires de gestion.

i) Brookfield Infrastructure Partners

Le tableau qui suit présente la répartition des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur de BIP, afin de permettre une analyse des variations d'un exercice à l'autre des flux de trésorerie liés aux opérations de chaque secteur.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS)

	2017	2016
Services publics	170 \$	102 \$
Transport	136	112
Énergie.....	48	40
Infrastructures de communications	19	19
Siège social et autres.....	(72)	(38)
Attribuables aux porteurs de parts	301	235
Participations ne donnant pas le contrôle et autres ¹	(220)	(172)
Participation de Brookfield.....	81 \$	63 \$

1. Comprend les distributions incitatives de 28 M\$ (2016 – 21 M\$) versées à Brookfield en tant que commandité de BIP.

BIP a comptabilisé des flux de trésorerie liés aux opérations de 301 M\$ au troisième trimestre de 2017, ce qui représente une augmentation de 66 M\$ par rapport à l'exercice précédent, laquelle est attribuable à l'apport de notre entreprise de transport de gaz naturel réglementé récemment acquise au Brésil et à la croissance interne continue de nos activités de base. Ces hausses ont été contrebalancées en partie par l'incidence du change, par la hausse des honoraires de gestion et par l'augmentation des coûts des emprunts généraux en raison de la hausse des emprunts généraux affectés au financement de nouveaux investissements.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités liées aux services publics ont augmenté de 68 M\$ pour s'établir à 170 M\$, ce qui est surtout attribuable à l'acquisition récente de notre entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil. Par ailleurs, les flux de trésorerie liés aux opérations ont profité des activités de raccordement au sein de notre entreprise de distribution réglementée au Royaume-Uni, ainsi que de l'indexation en fonction de l'inflation et du capital pris en compte dans notre base tarifaire à l'échelle des activités. L'absence des flux de trésorerie liés aux opérations qui étaient générés par une entreprise de transport d'électricité vendue au cours du quatrième trimestre de 2016 a en partie contrebalancé ces hausses.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités de transport ont augmenté de 24 M\$ pour atteindre 136 M\$; cette augmentation tient surtout à un certain nombre de résultats positifs enregistrés par notre entreprise de routes à péage au Brésil, y compris une hausse des débits de circulation, une baisse des charges d'intérêts et l'apport découlant de la hausse de la participation. De plus, les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté en raison des hausses de tarifs en fonction de l'inflation à l'échelle de nos activités et d'un apport sur un trimestre complet provenant de notre entreprise de ports en Australie. Ces hausses ont été en partie contrebalancées par l'incidence du change.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités liées à l'énergie ont augmenté de 8 M\$, en raison principalement de solides volumes de transport et d'économies d'intérêts liées aux mesures visant à réduire l'endettement lié à nos activités de transport de gaz en Amérique du Nord, facteurs en partie contrebalancés par une baisse des marges gagnées pour nos activités liées au stockage de gaz.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos infrastructures de communications sont demeurés stables par rapport à l'exercice précédent, à 19 M\$, les avantages conférés par les investissements de croissance ayant été contrebalancés par des fluctuations du change.

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Siège social et autres ont représenté un déficit de 72 M\$, comparativement à un déficit de 38 M\$ à l'exercice précédent, en raison de l'absence du profit à la cession réalisé sur des actifs financiers ayant été comptabilisé au cours du trimestre correspondant de l'exercice précédent, de la hausse des honoraires de gestion de base causée par l'augmentation de la capitalisation boursière et des charges d'intérêts découlant de la hausse des soldes de la dette utilisés pour financer des acquisitions et des initiatives de croissance interne.

Capitaux propres ordinaires par secteur

Les capitaux propres par secteur se chiffraient à 2,9 G\$ au 30 septembre 2017 (31 décembre 2016 – 2,7 G\$), l'émission de titres de capitaux propres au cours du trimestre considéré, et les apports du bénéfice et de la réévaluation positive des monnaies ayant été contrebalancés par les distributions versées. Les capitaux propres par secteur représentent essentiellement notre investissement net dans les immobilisations corporelles du secteur Infrastructures ainsi que dans certaines concessions. Les immobilisations corporelles liées au secteur Infrastructures sont comptabilisées à la juste valeur et réévaluées chaque année. Les concessions sont considérées comme des immobilisations incorporelles en vertu des IFRS et sont présentées au coût historique et amorties sur la durée de la concession. Ainsi, par rapport à nos secteurs Immobilier et Énergie renouvelable, une part moins importante de nos capitaux propres subit l'incidence de la réévaluation, et les éléments de réévaluation sont habituellement comptabilisés seulement à la fin de l'exercice.

CAPITAL-INVESTISSEMENT

Nos activités liées au secteur Capital-investissement sont essentiellement détenues par l'entremise de notre participation de 69 % dans BBU. BBU est inscrite à la cote des Bourses de New York et de Toronto et sa capitalisation boursière était de 3,8 G\$ au 30 septembre 2017. Nous détenons également certaines entreprises directement, y compris notre participation dans Norbord Inc. (« Norbord »), l'un des plus importants fabricants de panneaux à copeaux orientés du monde.

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

Services de construction : Nous offrons des services de conclusion de contrats axés sur des projets de construction de qualité supérieure qui visent les immeubles de prestige complexes et de grande envergure et l'infrastructure sociale. Les projets de construction sont en général exécutés aux termes de contrats en vertu desquels nous prenons la responsabilité de la conception, du programme, de l'approvisionnement et de la construction pour un prix défini.

Services commerciaux : Ces services se composent essentiellement de la distribution de carburants pour véhicules routiers et du marketing, des services immobiliers commerciaux et résidentiels et des services de gestion d'installations pour des sociétés et des organismes publics. Ces services sont habituellement régis par des contrats à moyen et à long terme. De plus, ces services sont tributaires du niveau général de l'activité économique ainsi que du volume de services achetés par nos clients qui en découle.

Énergie : Nos activités liées à l'énergie se composent pour l'essentiel d'activités d'exploration et de production de pétrole et de gaz, principalement par l'entremise d'une entreprise d'exploration et de production de pétrole et de gaz en zone extracôtière en Australie-Occidentale et de nos activités de méthane de houille dans le centre de l'Alberta, au Canada. Les activités de notre secteur énergétique comprennent également une entreprise de services liés à l'énergie de source marine qui exerce ses activités dans le nord de l'Europe, le Brésil et le Canada et une entreprise de forage à contrat et de services d'entretien de puits qui exerce ses activités dans l'ouest du Canada.

Activités industrielles : Nos autres activités industrielles englobent principalement le traitement des eaux, les activités de fabrication et les activités minières qui sont exercées par des entreprises hautement capitalistiques présentant d'importantes barrières à l'entrée et exigeant une expertise technique pour faire croître l'entreprise et assurer sa rentabilité. Nos activités de distribution des eaux comprennent des activités de traitement des eaux et eaux usées de premier plan au Brésil. Nos activités de fabrication comprennent un fabricant d'électrodes de graphite de premier plan ainsi qu'un vaste éventail de produits d'infrastructure et de solutions d'ingénierie de construction. Nos activités minières comprennent des participations dans des activités d'exploitation minière de métaux de spécialité et dans des activités d'exploitation minière regroupées au Canada.

Le tableau qui suit présente la répartition des produits, des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires par secteur en fonction des montants attribuables au capital que nous avons investi dans BBU et dans Norbord, à d'autres placements, ainsi qu'aux profits à la cession, le cas échéant. Nous avons fourni des informations supplémentaires, au moyen de renvois, pour expliquer les fluctuations importantes par rapport à la période précédente.

AU 30 SEPTEMBRE 2017 ET AU 31 DÉCEMBRE 2016
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES
30 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS)

	Renvois	Produits par secteur		Flux de trésorerie liés aux opérations par secteur		Capitaux propres ordinaires par secteur	
		2017	2016	2017	2016	2017	2016
Brookfield Business Partners ¹	i	7 650 \$	2 070 \$	46 \$	40 \$	2 189 \$	1 865 \$
Norbord	ii	579	453	62	40	359	276
Autres placements.....		13	70	9	17	737	721
Profit à la cession réalisé	iii	—	—	20	—	—	—
		8 242 \$	2 593 \$	137 \$	97 \$	3 285 \$	2 862 \$

1. En ce qui concerne les actifs inclus dans BBU, les données de la période précédente ont été reclassées pour refléter la présentation actuelle. La participation de Brookfield dans BBU est composée de 63,1 millions de parts rachetables-échangeables, de 24,8 millions de parts de société en commandite et de huit parts de commandité qui représentent conjointement une participation économique de 69 % de BBU.

Les produits générés par notre secteur Capital-investissement ont augmenté de 5,6 G\$ en raison principalement de notre acquisition d'une entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers au Royaume-Uni au cours du trimestre précédent, ce qui a donné lieu à une hausse disproportionnée des produits de 5,0 G\$. Compte non tenu de l'incidence de cette entreprise, les produits et les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté en raison de l'acquisition d'une entreprise de traitement des eaux de premier plan au Brésil et de l'amélioration des prix et des volumes pour nos activités d'exploitation minière de palladium au sein de BBU, ainsi que de la hausse des prix et des volumes des panneaux à copeaux orientés au sein de Norbord. Ces hausses ont été contrebalancées en partie par l'absence des flux de trésorerie liés aux opérations qui étaient générés par l'entreprise de fabrication de baignoires et de douches vendue au premier trimestre de 2017, par la baisse de la participation de BBU et par l'absence de produits d'intérêts sur les titres d'emprunt qui ont été convertis en titres de capitaux propres au quatrième trimestre de 2016.

i) Brookfield Business Partners

Le tableau qui suit présente la répartition des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur de BBU, afin de permettre une analyse des variations d'un exercice à l'autre des flux de trésorerie liés aux opérations de chaque secteur.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS)

	2017	2016
Services de construction	17 \$	16 \$
Services commerciaux	23	18
Énergie.....	(5)	12
Activités industrielles	22	11
Siège social et autres.....	(11)	(7)
Brookfield Business Partners	46	50
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(12)	(10)
Réaffectation sectorielle et autres ¹	12	—
Participation de Brookfield.....	46 \$	40 \$

1. La réaffectation sectorielle de 12 M\$ a trait à la perte à la cession (déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle) liée à la vente d'un producteur de pétrole et de gaz.

BBU a généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 46 M\$, ce qui représente une diminution de 4 M\$ par rapport à la période précédente. La hausse des apports provenant des acquisitions réalisées au cours du trimestre considéré et du trimestre précédent au sein de nos secteurs Services commerciaux et Activités industrielles, ainsi que la hausse des prix et des volumes au sein de nos activités industrielles ont été plus que contrebalancées par la baisse de la participation de BBU, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, la hausse des charges générales découlant des honoraires de gestion et la perte à la cession d'un actif au cours du trimestre.

Les flux de trésorerie liés aux opérations générés par nos services de construction ont augmenté de 1 M\$, en raison surtout de la diminution des charges d'impôt qui ont été contrebalancées par une augmentation des coûts d'exploitation. Notre portefeuille, qui compte 102 projets, continue de fournir un apport positif aux flux de trésorerie liés aux opérations grâce à sa diversité sur les plans géographique et des produits. Au cours du trimestre, nous avons signé des contrats visant de nouveaux projets d'environ 1,7 G\$, y compris des immeubles en Australie et au Royaume-Uni. Notre carnet de commandes se chiffre à 8,0 G\$, ce qui représente une période d'activité moyenne pondérée de près de deux ans.

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Services commerciaux ont augmenté de 5 M\$ en raison d'apports positifs provenant d'un distributeur de carburants pour véhicules routiers du Royaume-Uni et d'un profit réalisé à la vente d'un titre de placement au cours du trimestre, en partie contrebalancés par une baisse des niveaux d'activité dans notre entreprise de services-conseils financiers.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de notre secteur Énergie ont connu une baisse de 17 M\$, car la hausse favorable des prix réalisés pour nos activités liées au gaz naturel dans l'ouest du Canada a été plus que contrebalancée par la vente d'un producteur de pétrole et de gaz dans l'ouest du Canada, ainsi que par la baisse de l'apport de nos activités en Australie-Occidentale comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence en raison de la baisse de la participation découlant d'une restructuration et d'une hausse des coûts de production causée par une baisse des crédits d'impôt.

En ce qui concerne nos activités industrielles, les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 11 M\$, puisque les résultats du trimestre considéré comprenaient des apports de notre entreprise de traitement des eaux au Brésil acquise au deuxième trimestre de 2017 et ont aussi profité d'une hausse des volumes et des prix au sein de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite et de nos activités d'exploitation minière de palladium.

Le déficit des flux de trésorerie liés aux opérations se rapportant aux activités du siège social a augmenté de 4 M\$ en raison d'une hausse des honoraires de gestion découlant de l'augmentation de la capitalisation boursière et des charges générales.

ii) Norbord

Le 9 août 2017, Norbord a réalisé un placement par voie de prise ferme, ce qui a réduit la participation totale de la société, qui est passée de 53 % à 49 %. La société a conclu qu'elle continuait de contrôler Norbord et, par conséquent, Norbord était consolidée au 30 septembre 2017.

Notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations de Norbord a augmenté de 22 M\$ pour s'établir à 62 M\$, les prix de référence des panneaux à copeaux orientés ayant augmenté en Amérique du Nord. La demande accrue découle de la reprise du marché de l'habitation en cours aux États-Unis, puisque ces panneaux sont un intrant clé du secteur de la construction résidentielle. Les prix moyens des panneaux à copeaux orientés en Amérique du Nord ont augmenté de 41 % pour s'établir à 306 \$ par millier de pieds carrés, comparativement à 217 \$ par millier de pieds carrés au troisième trimestre de 2016. Les volumes en Amérique du Nord se sont établis à 1,5 million de pieds carrés, en hausse de 5 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La hausse des prix des panneaux à copeaux orientés a été en partie contrebalancée par une baisse de la participation au cours du trimestre.

iii) Profit à la cession réalisé

Le profit à la cession de 20 M\$ réalisé au cours du trimestre se rapporte au profit à la cession d'actions de Norbord dans le cadre d'un deuxième placement par voie de prise ferme effectué pendant le trimestre. Ce profit a été en partie contrebalancé par une perte à la cession d'un producteur de pétrole et de gaz dans l'ouest du Canada.

Capitaux propres ordinaires par secteur

Les capitaux propres par secteur ont augmenté pour s'établir à 3,3 G\$ par rapport à 2,9 G\$ au 31 décembre 2016, car l'émission de titres de capitaux propres au cours du trimestre considéré et les apports aux placements provenant du bénéfice ont été légèrement contrebalancés par l'amortissement et les distributions versées. Les actifs détenus à l'égard de ces activités sont inscrits au coût amorti, et l'amortissement est comptabilisé trimestriellement, à l'exception des investissements dans des actifs financiers qui sont comptabilisés à la juste valeur en fonction principalement des prix cotés.

AMÉNAGEMENT RÉSIDENTIEL

Nos entreprises d'aménagement résidentiel exercent principalement leurs activités en Amérique du Nord et au Brésil.

Nous exerçons nos activités en Amérique du Nord par l'entremise de Brookfield Residential Properties Inc. au sein de douze grands marchés au Canada et aux États-Unis, et nous contrôlons environ 93 000 terrains dans ces marchés. Nous nous concentrons surtout sur l'obtention de droits et l'aménagement de terrains afin de construire des habitations ou de vendre des lots à d'autres constructeurs.

Nos activités au Brésil comprennent l'acquisition et l'aménagement de terrains, la construction, la vente ainsi que la commercialisation d'une vaste gamme de locaux à vocation résidentielle à vendre; nous nous concentrons principalement sur le secteur des locaux résidentiels à revenu intermédiaire des plus importants marchés du Brésil, notamment São Paulo et Rio de Janeiro.

Le tableau suivant présente la répartition des produits, des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires par secteur en fonction des montants attribuables aux deux principales régions dans lesquelles nous exerçons nos activités.

AU 30 SEPTEMBRE 2017 ET AU 31 DÉCEMBRE 2016 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Produits par secteur		Flux de trésorerie liés aux opérations par secteur		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Amérique du Nord	455 \$	422 \$	33 \$	25 \$	1 606 \$	1 441 \$
Brésil et autres	243	410	(57)	(15)	1 279	1 238
	698 \$	832 \$	(24) \$	10 \$	2 885 \$	2 679 \$

Les produits tirés de nos activités liées aux immeubles résidentiels ont diminué de 134 M\$, l'augmentation des prix de l'immobilier et des ventes de terrains à l'échelle de la majorité de nos activités en Amérique du Nord ayant été plus que contrebalancée par une baisse des apports de nos activités au Brésil, dont le nombre de livraisons et les marges ont connu une baisse par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les produits et les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités en Amérique du Nord ont augmenté de 33 M\$ et de 8 M\$, respectivement. L'augmentation des produits est attribuable à une hausse de 14 % du prix de vente moyen des habitations, en particulier au sein de nos activités en Californie, ce qui a été en partie contrebalancé par 96 ventes d'habitations conclues de moins qu'au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation des produits et des volumes a donné lieu à une hausse des flux de trésorerie liés aux opérations, ce qui s'est traduit par 113 et 29 ventes additionnelles de terrains destinés à des habitations unifamiliales dans nos activités aux États-Unis et au Canada, respectivement, au cours du trimestre. Au 30 septembre 2017, nous détenions 27 communautés foncières actives (2016 – 27) et 80 quartiers actifs (2016 – 80).

Les flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités au Brésil ont diminué de 42 M\$ pour afficher une perte de 57 M\$ au trimestre considéré, comparativement à une perte de 15 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Nous avons livré quatre projets pendant le trimestre, alors que dix projets ont été livrés au cours de la période correspondante du trimestre précédent. Nous continuons de vendre le stock restant d'unités liées à des projets achevés au cours de périodes précédentes. Toutefois, les apports de ces ventes au cours du trimestre considéré se situent sous le niveau requis pour couvrir nos coûts fixes, ce qui comprenait les frais de marketing relativement aux nouveaux projets d'aménagement. Au cours des deux dernières années, nous avons axé nos efforts sur la livraison de ces projets existants et la réduction des stocks invendus. Au début de 2015, nous avions 140 projets en cours d'aménagement. En 2015 et en 2016, 113 projets ont été achevés et livrés et, au début de 2017, 27 de nos projets se situaient à la phase de construction. Au 30 septembre 2017, nous disposions de 22 projets en cours d'aménagement, dont 11 ont trait à de nouveaux projets lancés vers la fin de 2016 et au premier trimestre de 2017.

Capitaux propres ordinaires par secteur

Les capitaux propres par secteur se chiffraient à 2,9 G\$ au 30 septembre 2017 (31 décembre 2016 – 2,7 G\$) et comprenaient essentiellement des terrains destinés à l'aménagement résidentiel. Nos activités liées aux immeubles résidentiels sont principalement comptabilisées au coût historique ou au moindre du coût et de la valeur de marché, indépendamment de la durée de détention de certains de nos actifs et de la valeur créée dans le cadre du processus d'aménagement.

ACTIVITÉS DU SIÈGE SOCIAL

Nos activités du siège social consistent principalement à attribuer des capitaux à nos divisions opérationnelles, essentiellement par l'intermédiaire de nos sociétés de personnes cotées (BPY, BEP, BIP et BBU) et de nos placements directs, ainsi qu'à financer ces capitaux au moyen de l'émission de titres d'emprunt de sociétés et d'actions privilégiées. Nous détenons également des actifs financiers dans le cadre de nos activités de gestion des liquidités et nous concluons des contrats financiers afin de gérer les risques de change et de taux d'intérêt auxquels nous sommes exposés, ainsi que de diminuer notre coût du capital.

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

AU 30 SEPTEMBRE 2017 ET AU 31 DÉCEMBRE 2016 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Produits par secteur		Flux de trésorerie liés aux opérations par secteur		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Trésorerie et actifs financiers, montant net.....	76 \$	32 \$	54 \$	5 \$	1 938 \$	1 143 \$
Emprunts généraux	—	—	(66)	(64)	(5 705)	(4 500)
Capitaux propres privilégiés ¹	—	—	—	—	(4 196)	(3 954)
Autres placements généraux	27	1	—	3	41	42
Charges générales et impôts/fonds de roulement net	—	—	(17)	(29)	(97)	(351)
	103 \$	33 \$	(29) \$	(85) \$	(8 019) \$	(7 620) \$

1. Les flux de trésorerie liés aux opérations excluent les distributions sur actions privilégiées de 35 M\$ (2016 – 33 M\$).

Notre portefeuille de trésorerie et d'actifs financiers est habituellement comptabilisé à la juste valeur et les variations sont comptabilisées trimestriellement par le biais du résultat net. Dans certains cas, les placements financiers sous-jacents sont classés comme des titres disponibles à la vente, auquel cas ils sont comptabilisés à la juste valeur, et les variations de la valeur sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global. Les prêts et créances sont habituellement comptabilisés au coût amorti. Nos actifs financiers comprennent la trésorerie, les titres et les autres actifs financiers d'un montant de 2,1 G\$ (31 décembre 2016 – 1,4 G\$), partiellement contrebalancés par les dépôts et autres passifs d'un montant de 204 M\$ (31 décembre 2016 – 190 M\$).

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de ces activités incluent les dividendes et les intérêts sur nos actifs financiers, les profits ou pertes liés à la valeur de marché au sein de notre portefeuille d'actifs financiers et les profits ou pertes à la cession réalisés. Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de notre portefeuille de trésorerie et d'actifs financiers se sont chiffrés à 54 M\$, ce qui reflète une hausse des profits de placement pour le trimestre considéré, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les emprunts généraux sont généralement obtenus à des taux d'intérêt fixes et inscrits au coût amorti. Bon nombre de ces emprunts sont libellés en dollars canadiens, ce qui fait en sorte que leur valeur comptable fluctue selon les fluctuations du taux de change. Un certain nombre de ces emprunts ont été désignés à titre de couvertures des investissements nets en dollars canadiens au sein de nos autres secteurs, ce qui se traduit par la comptabilisation de la majorité des réévaluations des monnaies dans les autres éléments du résultat global. Les capitaux propres privilégiés ne sont pas réévalués en vertu des IFRS. Le déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations provenant des emprunts généraux reflète les charges d'intérêts sur ces emprunts, qui ont augmenté par rapport à l'exercice précédent en raison d'émissions de titres d'emprunt de sociétés au cours de l'exercice.

Nous décrivons plus en détail la trésorerie et les actifs financiers, les emprunts généraux et les capitaux propres privilégiés à la Partie 4, Structure du capital et situation de trésorerie.

Le fonds de roulement net se compose des débiteurs, des créditeurs et des autres actifs et passifs, et s'établissait à 97 M\$ au 30 septembre 2017. L'actif d'impôt différé net de 741 M\$ (31 décembre 2016 – 648 M\$) est inclus dans ce solde. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent les charges générales et l'impôt payé en trésorerie, qui ont diminué pour le trimestre considéré, puisque nous avons enregistré des économies d'impôt exigible plutôt que des charges d'impôt exigible, comme ce fut le cas à l'exercice précédent.

Les capitaux propres ordinaires relatifs à notre secteur Activités du siège social ont diminué pour atteindre un déficit de 8,0 G\$ au 30 septembre 2017. L'émission de 1,3 G\$ de billets de la Société et de 300 M\$ CA d'actions privilégiées au cours de l'exercice, ainsi que le raffermissement du dollar canadien, ont été en partie contrebalancés par l'augmentation de la trésorerie et des actifs financiers, par le remboursement de billets de la Société de 250 M\$ et de 250 M\$ CA, ainsi que par la baisse du passif au titre du fonds de roulement net.

PARTIE 4 – STRUCTURE DU CAPITAL ET SITUATION DE TRÉSORERIE

STRUCTURE DU CAPITAL

Aperçu

Dans les paragraphes qui suivent, nous passons en revue les principales composantes de notre structure du capital consolidé. À plusieurs reprises, nous avons scindé les soldes et les avons répartis entre nos secteurs opérationnels afin de faciliter la compréhension et l'analyse. Le tableau ci-dessous présente notre structure du capital selon une approche après consolidation et déconsolidée et sur une base proportionnelle.

(EN MILLIONS)	Après consolidation ¹		Approche déconsolidée		Sur une base proportionnelle ¹	
	30 sept. 2017	31 déc. 2016	30 sept. 2017	31 déc. 2016	30 sept. 2017	31 déc. 2016
Emprunts généraux	5 705 \$	4 500 \$	5 705 \$	4 500 \$	5 705 \$	4 500 \$
Emprunts sans recours						
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	58 930	52 502	—	—	28 942	26 421
Emprunts de filiales	9 487	7 949	—	—	6 197	5 231
	74 122	64 951	5 705	4 500	40 844	36 152
Créditeurs et autres	17 111	11 982	2 593	1 901	9 001	7 726
Passifs d'impôt différé	12 336	9 640	135	246	6 009	4 572
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	3 677	3 565	—	—	1 643	1 828
Capitaux propres						
Participations ne donnant pas le contrôle	50 171	43 235	—	—	—	—
Capitaux propres privilégiés	4 196	3 954	4 196	3 954	4 196	3 954
Capitaux propres ordinaires	22 964	22 499	22 964	22 499	22 964	22 499
	77 331	69 688	27 160	26 453	27 160	26 453
Total du capital investi	184 577 \$	159 826 \$	35 593 \$	33 100 \$	84 657 \$	76 731 \$

1. Les chiffres reflètent les passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente sur une base consolidée ou sur une base proportionnelle, selon la nature du solde.

Structure du capital consolidé

La structure du capital consolidé reflète la consolidation intégrale des entités en propriété exclusive et détenues partiellement. Nous remarquons que, dans bien des cas, notre structure du capital consolidé comprend l'ensemble de la dette des entités consolidées même si, dans la plupart des cas, nous ne détenons qu'une partie de l'entité et que notre quote-part de cette dette est, par conséquent, beaucoup moindre. Dans d'autres cas, ce mode de présentation exclut la dette des entités détenues partiellement qui sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, comme nos participations dans GGP et Canary Wharf Group plc et plusieurs de nos entreprises liées aux infrastructures.

Le total du capital investi consolidé a augmenté principalement en raison des acquisitions, qui ont donné lieu à la reprise des emprunts connexes, des soldes du fonds de roulement et des participations ne donnant pas le contrôle.

Structure du capital de la Société

La structure du capital de la Société (approche déconsolidée) présente le montant de la dette qui est assortie d'un recours contre la Société. Les capitaux propres ordinaires et les capitaux propres privilégiés totalisaient 27,2 G\$ (31 décembre 2016 – 26,5 G\$) et comptaient pour environ 76 % de la structure du capital de la Société.

Structure du capital sur une base proportionnelle

La structure du capital sur une base proportionnelle, qui reflète notre quote-part des entités sous-jacentes, présente la mesure dans laquelle nos actifs sous-jacents comportent un effet de levier, ce qui constitue, à notre avis, une importante composante de l'augmentation des rendements pour les actionnaires. Nous sommes d'avis que le niveau d'endettement est approprié par rapport au total du capital investi 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.

La structure du capital sur une base proportionnelle est une mesure non définie par les IFRS. Elle est utilisée par la direction pour contrôler le risque de crédit et optimiser la structure du capital. Par ailleurs, elle est présentée au comité des risques du conseil d'administration. Nous présentons un rapprochement de la structure du capital sur une base proportionnelle et de la structure du capital consolidé à la Partie 5, Informations supplémentaires.

Emprunts généraux

(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Taux moyen		Durée moyenne		Données consolidées	
	30 sept. 2017	31 déc. 2016	30 sept. 2017	31 déc. 2016	30 sept. 2017	31 déc. 2016
Emprunts à terme.....	4,6 %	4,8 %	10	8	5 620 \$	4 529 \$
Facilités renouvelables.....	1,6 %	—	4	4	124	—
Coûts de financement différés	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	(39)	(29)
Total					5 705 \$	4 500 \$

Les emprunts généraux au 30 septembre 2017 comprenaient des emprunts à terme de 5,6 G\$ (31 décembre 2016 – 4,5 G\$). L'augmentation du solde tient principalement à l'émission de billets de 750 M\$ et de 550 M\$ et à l'appréciation du change de 222 M\$, en partie contrebalancée par le remboursement de 250 M\$ et de 250 M\$ CA sur la dette à terme. Nous avons aussi du papier commercial et des emprunts bancaires de 124 M\$ en cours au 30 septembre 2017 (31 décembre 2016 – néant). Le papier commercial est adossé à des facilités de crédit à terme renouvelables engagées d'une valeur de 1,9 G\$, dont les durées s'échelonnent entre un an et cinq ans, et les emprunts bancaires sont effectués en vertu de celles-ci. De façon générale, nous renouvelons nos facilités et en prorogeons la durée chaque année. Au 30 septembre 2017, un montant de 84 M\$ (31 décembre 2016 – 61 M\$) de ces facilités était utilisé pour des lettres de crédit ayant principalement trait à nos entreprises d'assurance.

Nos emprunts généraux à terme ont une durée moyenne de dix ans (31 décembre 2016 – huit ans). Le taux d'intérêt moyen sur nos emprunts généraux s'établissait à 4,6 % au 30 septembre 2017 (31 décembre 2016 – 4,8 %).

Emprunts grevant des propriétés précises

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

(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Taux moyen		Durée moyenne		Données consolidées	
	30 sept. 2017	31 déc. 2016	30 sept. 2017	31 déc. 2016	30 sept. 2017	31 déc. 2016
Immobilier	4,4 %	4,5 %	5	4	36 981 \$	34 322 \$
Énergie renouvelable	6,1 %	6,6 %	9	8	8 270	7 963
Infrastructures.....	4,6 %	4,9 %	7	9	8 677	7 901
Capital-investissement et autres.....	6,9 %	4,4 %	5	3	3 787	1 836
Aménagement résidentiel	6,2 %	8,6 %	2	1	380	420
Total	4,8 %	4,9 %	6	5	58 095 \$	52 442 \$

L'augmentation de 5,7 G\$ des emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises au cours des neuf premiers mois de 2017 découle des emprunts de 3,2 G\$ repris ou émis dans le cadre d'acquisitions, ainsi que de prélèvements sur les facilités destinées aux souscriptions à l'égard d'acquisitions récentes et sont remboursés dans le cours normal des activités au moyen de la mobilisation d'engagements de capitaux. L'augmentation des emprunts et du taux moyen des emprunts découlait des acquisitions effectuées au sein de nos activités, y compris les acquisitions dans les fonds présentant des occasions dans le secteur immobilier, l'acquisition de l'entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil dans le secteur Infrastructures et l'acquisition de l'entreprise de traitement des eaux au Brésil au sein de notre secteur Capital-investissement. Ces hausses ont été en partie contrebalancées par le remboursement de montants prélevés précédemment sur les facilités bancaires renouvelables ou à terme.

En ce qui concerne les emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises, nous faisons habituellement correspondre la durée des emprunts à la durée des contrats de location ou des contrats, selon le cas, dans les placements connexes; toutefois, cette correspondance est souvent contrebalancée par des projets d'aménagement, la cession prévue d'actifs et les marchés où la durée des emprunts est plus courte, comme l'Australie.

Emprunts de filiales

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

(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Taux moyen		Durée moyenne		Données consolidées	
	30 sept. 2017	31 déc. 2016	30 sept. 2017	31 déc. 2016	30 sept. 2017	31 déc. 2016
Immobilier	3,1 %	2,9 %	2	2	3 431 \$	2 765 \$
Énergie renouvelable	4,3 %	3,9 %	6	6	1 937	2 029
Infrastructures	3,4 %	3,4 %	4	3	1 716	1 002
Capital-investissement et autres	5,5 %	4,6 %	2	2	618	538
Aménagement résidentiel	6,1 %	6,4 %	5	6	1 785	1 615
Total	4,1 %	4,1 %	4	4	9 487 \$	7 949 \$

Les emprunts de filiales sont généralement sans recours contre la Société, mais sont avec recours contre ses principales filiales (principalement BPY, BEP, BIP et BBU). Les emprunts de filiales ont augmenté de 1,5 G\$ depuis la fin de l'exercice, en raison de la conclusion, par BIP, d'une émission de billets de 700 M\$ CA ainsi que de l'utilisation de ses facilités de crédit pour l'acquisition de l'entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil; les emprunts liés au secteur Immobilier ont augmenté afin de financer des acquisitions au cours de la période.

Exposition aux taux d'intérêt fixes et variables

La majorité de nos emprunts constituent un financement à long terme, à taux fixe. Par conséquent, les fluctuations des taux d'intérêt ne sont habituellement attribuables qu'au refinancement d'emprunts aux taux courants ou aux variations du niveau de la dette en raison d'acquisitions et de cessions.

Le tableau qui suit présente les taux fixes et variables associés à nos charges d'intérêts.

(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Taux fixe				Taux variable			
	30 septembre 2017		31 décembre 2016		30 septembre 2017		31 décembre 2016	
	Taux moyen	Données consolidées	Taux moyen	Données consolidées	Taux moyen	Données consolidées	Taux moyen	Données consolidées
Emprunts généraux	4,6 %	5 705 \$	4,8 %	4 500 \$	— %	— \$	— %	— \$
Emprunts grevant des propriétés précises	4,8 %	30 680	5,2 %	28 531	4,8 %	26 415	4,6 %	23 911
Emprunts de filiales	4,8 %	5 561	5,1 %	4 570	3,2 %	3 926	2,7 %	3 379
Total	4,8 %	41 946 \$	5,1 %	37 601 \$	4,5 %	30 341 \$	4,4 %	27 290 \$

Le taux d'intérêt variable moyen de nos emprunts grevant des propriétés précises a augmenté pour le trimestre considéré en raison essentiellement de prélèvements additionnels sur des facilités destinées aux souscriptions assorties d'un taux variable et de moindres coûts afin de financer les acquisitions.

De temps à autre, les sociétés concluent des contrats de taux d'intérêt visant à convertir leur dette à taux variable en dette à taux fixe. Au 30 septembre 2017, la tranche à taux fixe de notre dette proportionnelle en cours, déduction faite des swaps, se situait à environ 75 %.

Capitaux propres privilégiés

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

(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Durée	Taux moyen		30 sept. 2017	31 déc. 2016
		30 sept. 2017	31 déc. 2016		
Taux fixe révisé	Perpétuelles	4,2 %	4,4 %	2 915 \$	2 669 \$
Taux fixe	Perpétuelles	4,8 %	4,8 %	749	753
Taux variable	Perpétuelles	2,8 %	2,0 %	532	532
Total		4,1 %	4,2 %	4 196 \$	3 954 \$

Les actions privilégiées à taux fixe révisé émises sont assorties d'un coupon initialement à taux fixe qui est révisé après une période donnée, généralement cinq ans, à un écart prédéterminé sur le rendement de l'obligation du gouvernement du Canada de cinq ans. Au 30 septembre 2017, l'écart de taux révisé moyen était de 284 points de base.

Capitaux propres ordinaires

Actions émises et en circulation

Le tableau suivant présente les variations du nombre d'actions ordinaires émises et en circulation au cours des périodes.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2017	2016	2017	2016
En circulation au début de la période.....	958,7	959,0	958,2	961,3
Émises (rachetées)				
Rachats	—	(0,1)	(2,1)	(3,3)
Programmes d'actionnariat à long terme ¹	0,5	0,3	3,0	1,1
Régime de réinvestissement des dividendes et autres	0,1	0,1	0,2	0,2
En circulation à la fin de la période	959,3	959,3	959,3	959,3
Options non exercées et autres régimes fondés sur des actions ¹	48,1	45,3	48,1	45,3
Nombre total d'actions, après dilution, à la fin de la période.....	1 007,4	1 004,6	1 007,4	1 004,6

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

La société détient 29,2 millions d'actions de catégorie A (31 décembre 2016 – 27,8 millions) achetées par des entités consolidées aux fins des programmes d'actionnariat à long terme. Ce nombre a été déduit du nombre total d'actions en circulation à la date d'acquisition. Le nombre dilué d'actions en circulation comprend 8,2 millions d'actions (31 décembre 2016 – 4,2 millions) pouvant être émises en vertu de ces régimes en fonction de la valeur de marché des actions de catégorie A au 30 septembre 2017 et au 31 décembre 2016, ce qui se traduit par une réduction nette de 21,0 millions du nombre d'actions en circulation après dilution (31 décembre 2016 – 23,6 millions).

Au cours du troisième trimestre de 2017, 1 053 203 options ont été exercées et réglées au montant net, donnant lieu à l'émission de 355 395 actions de catégorie A et à l'annulation de 697 808 options dont les droits étaient acquis. La valeur des options non exercées était de 1,0 G\$ (31 décembre 2016 – 0,9 G\$) en fonction du produit à recevoir à l'exercice des options.

Au 13 novembre 2017, 959 291 897 actions de catégorie A et 85 120 actions de catégorie B de la Société étaient en circulation. Veuillez vous reporter à la note 11 des états financiers consolidés intermédiaires pour plus d'information au sujet des capitaux propres ordinaires.

SITUATION DE TRÉSORERIE

Aperçu

En tant que gestionnaire d'actifs, la plupart de nos opérations de placement et de nos activités de financement se déroulent à l'intérieur de nos fonds privés et de nos sociétés de personnes cotées. Nous nous efforçons de structurer nos sociétés de personnes cotées de manière à ce qu'elles soient autofinancées, de préférence au moyen de placements de première qualité, et que dans presque toutes les situations, elles ne dépendent pas d'un soutien financier de la Société. Notre quote-part de l'engagement en capital envers les fonds privés est généralement financée par les sociétés de personnes cotées connexes, en fonction de la stratégie de placement de chaque fonds. De temps à autre, nous investissons des capitaux additionnels dans nos sociétés de personnes cotées en participant à des émissions de titres de capitaux propres ou bien en vendant les parts dans le cadre de placements secondaires.

Liquidités essentielles

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 de la Société et des sociétés de personnes cotées; nous appelons ces sources de liquidités « liquidités essentielles ». Nous maintenons de la trésorerie et des actifs financiers, ainsi que des montants non prélevés sur les facilités de crédit, afin de financer les opérations sur capitaux propres. Nos facilités de crédit, conclues avec diverses grandes institutions bancaires, ont généralement une durée de cinq ans, et nous nous efforçons de les renouveler et d'en proroger les durées chaque année.

Les liquidités de la Société peuvent être facilement utilisées, sans conséquence fiscale significative. Nous pouvons également réunir des liquidités additionnelles en procédant à l'émission de titres d'emprunt ou de titres de capitaux propres et à la vente de placements cotés détenus dans nos principales filiales et d'autres entités, notamment celles présentées dans le tableau ci-après. Ces liquidités ne sont toutefois pas considérées comme des liquidités essentielles de la Société, puisque nous sommes généralement en mesure de financer nos activités et nos exigences en matière de capital par d'autres moyens, essentiellement grâce aux activités poursuivies, comme il est décrit ci-après.

Le montant total des liquidités essentielles comprend les liquidités essentielles de nos principales filiales, soit BPY, BEP, BIP et BBU, et celui-ci s'élevait à 8,8 G\$ à la fin de la période. La majorité des actifs sous-jacents et des entreprises actives sont financés par nos principales filiales. Elles devraient suffire à financer notre investissement continu dans ces secteurs et, par conséquent, nous incluons les ressources de ces entités dans l'évaluation de notre situation de trésorerie. Les liquidités essentielles de nos sociétés de personnes cotées, y compris le produit de la cession d'actifs, les distributions des fonds privés et les financements, sont généralement conservées au niveau de chaque société de personnes cotée et ne sont pas distribuées à la Société ni aux autres porteurs de parts. Si, par l'entremise de notre participation donnant le contrôle, nous décidions de rapatrier ces liquidités, la Société recevrait sa quote-part comme une distribution des principales filiales. Ces rapatriements n'auraient pas de conséquences fiscales significatives pour la Société.

Le tableau qui suit présente les liquidités essentielles, qui comprennent la trésorerie et les actifs financiers, montant net, ainsi que les montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées de la Société et après consolidation.

(EN MILLIONS)	Société		Principales filiales		Total	
	30 sept. 2017	31 déc. 2016	30 sept. 2017	31 déc. 2016	30 sept. 2017	31 déc. 2016
Trésorerie et actifs financiers, montant net.....	1 938 \$	1 207 \$	1 129 \$	1 385 \$	3 067 \$	2 592 \$
Montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées.....	1 722	1 869	4 043	4 506	5 765	6 375
	3 660 \$	3 076 \$	5 172 \$	5 891 \$	8 832 \$	8 967 \$

Nous continuons de maintenir des niveaux de liquidité élevés ainsi que des engagements de clients dans nos fonds privés, dont le total se chiffrait à 17,3 G\$ à la fin de la période, parce que nous continuons d'être à l'affût de nombreuses occasions de placement intéressantes.

Au 30 septembre 2017, les liquidités essentielles de la Société s'élevaient à 3,7 G\$ et se composaient de trésorerie et d'actifs financiers de 1,9 G\$, déduction faite des dépôts et autres passifs, et de montants non prélevés sur les facilités de crédit de 1,7 G\$. La diminution des montants non prélevés sur les facilités de crédit est attribuable aux prélèvements sur les facilités de crédit de nos émetteurs cotés à l'égard d'acquisitions dans nos secteurs Infrastructures et Capital-investissement et ils sont remboursés dans le cours normal des activités. Nous comptons financer les transactions et les engagements financiers de la Société au moyen des soldes existants pour la trésorerie et les actifs financiers et d'emprunts sur les facilités de crédit de la Société, ainsi que de la trésorerie générée sur une base continue.

Liquidités de la Société

Nos principales sources de flux de trésorerie récurrents au niveau de la Société sont le bénéfice tiré des honoraires de gestion d'actifs et les distributions du capital investi, particulièrement nos sociétés de personnes cotées. De temps à autre, nous recevons également des distributions de capital provenant de la vente d'actifs directement détenus et sous la forme d'intéressement aux plus-values réalisé à la vente d'actifs au sein de nos fonds privés.

Au cours du trimestre considéré, nous avons gagné un bénéfice tiré des honoraires de 186 M\$. Au cours du trimestre, nous avons reçu des distributions de 304 M\$ de nos filiales cotées et nous sommes en mesure de distribuer les flux de trésorerie excédentaires de placements dans des sociétés fermées contrôlées. De plus, le bénéfice généré par notre portefeuille d'actifs financiers s'est chiffré à 54 M\$. Les charges d'intérêts et les distributions sous forme d'actions privilégiées ont totalisé 66 M\$ et 35 M\$, respectivement, tandis que les charges d'exploitation et l'impôt en trésorerie de la Société représentaient une économie nette de 17 M\$. Au cours du trimestre clos le 30 septembre 2017, nous avons versé des dividendes de 135 M\$ sur nos capitaux propres ordinaires.

Le tableau suivant présente les cours du marché des titres cotés en bourse de la société et les distributions en trésorerie annuelles selon les politiques actuelles de distribution pour chaque entité, à l'exception de notre portefeuille de trésorerie et d'actifs financiers.

AU 30 SEPTEMBRE 2017 (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR PART)	Participation		Parts détenues par Brookfield		Distributions par part ¹	Cours du marché ²	Distributions (annualisées) ³
	(%)						
Brookfield Property Partners ⁴	69,4 %		488,0		1,18 \$	12 659 \$	652 \$
Brookfield Renewable Partners	60,3 %		188,4		1,87	6 314	352
Brookfield Infrastructure Partners	29,9 %		117,7		1,74	5 077	205
Brookfield Business Partners.....	68,5 %		87,9		0,25	2 606	22
Norbord ⁵	38,8 %		33,5		1,92	1 277	64
Acadian Timber Corp.	44,9 %		7,5		0,88	117	7
						28 050 \$	1 302 \$

1. Selon les politiques actuelles de distributions.

2. Le cours du marché est calculé d'après les prix en vigueur sur le marché au 30 septembre 2017.

3. Selon les politiques actuelles de distributions trimestrielles pour chaque émetteur et le pourcentage actuel de participation de Brookfield; annualisé en multipliant par quatre le montant trimestriel.

4. Le cours du marché comprend des actions privilégiées d'une valeur de 1,3 M\$ et les distributions comprennent des distributions privilégiées d'une valeur de 76 M\$. La participation après dilution est de 63,8 %, en supposant la conversion des actions privilégiées convertibles détenues par un tiers.

5. Après la fin du trimestre, la société a reçu 1,3 million d'actions ordinaires de Norbord à titre de paiement en nature pour l'intéressement aux plus-values gagné.

EXAMEN DES TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

POUR LES PÉRIODES CLOSSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2017	2016	2017	2016
Activités d'exploitation	1 176 \$	635 \$	2 874 \$	1 719 \$
Activités de financement	1 360	(119)	7 974	5 856
Activités d'investissement	(2 391)	(182)	(10 610)	(6 060)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	145 \$	334 \$	238 \$	1 515 \$

Ce tableau tient compte des activités au sein de nos entités consolidées et, par conséquent, exclut les activités d'entités non consolidées, comme notre placement mis en équivalence dans GGP.

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont totalisé 1,2 G\$ au troisième trimestre de 2017, comparativement à 635 M\$ au trimestre correspondant de 2016. Ces flux de trésorerie sont composés du bénéfice net, y compris le montant attribuable aux co-investisseurs, déduction faite des éléments sans effet sur la 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 d'exploitation comprennent le montant net du capital investi ou recouvré du fait du placement et de la vente subséquente de terrains résidentiels, de maisons ou d'habitations en copropriété. Au troisième trimestre de 2017, ces activités ont représenté une sortie nette de 78 M\$ (2016 – 342 M\$). Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, avant déduction des éléments hors trésorerie du fonds de roulement et des stocks de propriétés résidentielles, se sont établis à 1,3 G\$ au troisième trimestre de 2017, en hausse de 354 M\$ par rapport à 2016, en raison de la croissance sur une base comparable de nos activités existantes et de l'apport des actifs acquis au cours des douze derniers mois.

Activités de financement

Les flux de trésorerie provenant des activités de financement de la société se sont chiffrés à 1,4 G\$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2017, comparativement à une sortie de trésorerie de 0,1 G\$ en 2016. Nos filiales ont émis des emprunts grevant des propriétés précises et des emprunts de filiales de 4,2 G\$ (2016 – 4,3 G\$) et remboursé un montant de 4,1 G\$ (2016 – 4,5 G\$) au même titre, pour une émission nette de 31 M\$ (2016 – remboursement net de 149 M\$) au cours du trimestre. Nous avons mobilisé un capital de 2,3 G\$ obtenu auprès de nos partenaires institutionnels dans nos fonds privés et d'autres investisseurs, avons remboursé 0,2 G\$ sur des emprunts à court terme adossés à des engagements de fonds privés et avons remis 1,6 G\$ à nos clients sous forme de distributions ou de remboursement de capital. La majeure partie de ces activités était liée aux acquisitions au sein de nos fonds liés aux immeubles et aux infrastructures. La Société a émis des billets de 550 M\$ et des actions privilégiées de 300 M\$ CA au cours du trimestre considéré.

Activités d'investissement

Au cours du troisième trimestre de 2017, nous avons investi 4,6 G\$ et généré un produit de 2,1 G\$ découlant de cessions, les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement s'étant établis à 2,4 G\$, comparativement à des investissements de trésorerie nets de 0,2 G\$ au troisième trimestre de 2016. Nous avons acquis des filiales consolidées d'un montant de 0,9 G\$ au sein de nos secteurs Immobilier et Capital-investissement, ainsi que des placements mis en équivalence de 1,1 G\$ au cours du trimestre considéré. Nous avons continué à acquérir des actifs financiers, ce qui représente une sortie nette de 826 M\$, relativement à des placements dans des titres d'emprunt et des titres de capitaux propres. Le produit découlant des cessions comprenait un montant de 1,2 G\$ provenant de notre secteur Immobilier. À l'exercice précédent, les activités d'investissement totalisaient 1,2 G\$ et se rapportaient à l'acquisition de filiales consolidées qui comprenaient une entreprise de stockage de gaz en Amérique du Nord et une entreprise de centres commerciaux régionaux aux États-Unis.

DIVIDENDES DE LA SOCIÉTÉ

Les dividendes versés par Brookfield à l'égard des titres en circulation au cours des neuf premiers mois de 2017 et des périodes correspondantes de 2016 et de 2015 sont présentés dans le tableau suivant.

	Distribution par titre		
	2017	2016	2015 ¹
Actions de catégorie A et de catégorie B ²	0,42 \$	0,39 \$	0,35 \$
Distribution spéciale d'actions de catégorie A et de catégorie B ²	0,11³	0,45 ⁴	—
Actions privilégiées de catégorie A ⁵			
Série 2.....	0,28	0,27	0,33
Séries 4 et 7.....	0,28	0,27	0,33
Série 8.....	0,40	0,38	0,47
Série 9.....	0,39	0,54	0,62
Série 13.....	0,28	0,27	0,33
Série 14 ⁶	—	0,11	1,18
Série 15.....	0,19	0,18	0,23
Série 17.....	0,68	0,68	0,78
Série 18.....	0,68	0,68	0,78
Série 24 ⁷	0,43	0,65	0,88
Série 25 ⁷	0,41	0,14	—
Série 26.....	0,55	0,64	0,74
Série 28.....	0,57	0,65	0,75
Série 30.....	0,69	0,68	0,79
Série 32.....	0,65	0,64	0,74
Série 34.....	0,60	0,60	0,69
Série 36.....	0,70	0,69	0,79
Série 37.....	0,70	0,69	0,80
Série 38.....	0,63	0,62	0,72
Série 40.....	0,65	0,64	0,74
Série 42.....	0,65	0,64	0,74
Série 44 ⁸	0,72	0,71	—
Série 46 ⁹	0,79	—	—

1. Les dividendes versés en 2015 par action de catégories A et B ont été ajustés pour tenir compte d'un fractionnement d'actions à raison de trois pour deux survenu le 12 mai 2015.
2. Actions de catégorie B à droit de vote restreint (« actions de catégorie B »).
3. Distribution de une action ordinaire de Trisura Group Ltd. pour chaque groupe de 170 actions de catégorie A et de catégorie B détenues à la fermeture des bureaux le 1^{er} juin 2017.
4. Distribution d'une participation de 20,7 % dans Brookfield Business Partners le 20 juin 2016, calculée en fonction des valeurs selon les IFRS.
5. Un dividende initial de 0,35 \$ CA par action pour les actions de la série 48 émises le 13 septembre 2017 sera déclaré et versé au cours du prochain trimestre.
6. Rachetées le 1^{er} mars 2016.
7. 1 533 133 actions de la série 24 ont été converties en actions de série 25 le 1^{er} juillet 2016.
8. Émises le 2 octobre 2015.
9. Émises le 18 novembre 2016.

Les dividendes sur actions de catégories A et B sont déclarés en dollars américains, tandis que les dividendes sur actions privilégiées de catégorie A sont déclarés en dollars canadiens.

PARTIE 5 – INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES

MÉTHODES, JUGEMENTS ET ESTIMATIONS COMPTABLES

Méthodes comptables

Nous présentons nos bilans consolidés sans faire de distinction entre les actifs ou les passifs courants et les actifs ou les passifs non courants. Nous sommes d'avis que cette présentation est appropriée, compte tenu de la nature de notre stratégie commerciale.

La préparation d'états financiers exige que la direction ait recours à des méthodes comptables appropriées et établisse des jugements et des estimations qui ont une incidence sur les montants comptabilisés de l'actif et du passif et sur la présentation des actifs et des passifs éventuels à la date des états financiers ainsi que sur les montants présentés des produits et des charges au cours de la période de présentation de l'information financière. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Afin d'établir ces estimations et jugements, 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 celles de l'exercice précédent et il n'existe aucun engagement, aucune tendance, aucun événement, ni aucune incertitude connus qui, selon nous, influenceront de façon significative sur la méthode ou les hypothèses utilisées dans ce rapport.

Pour plus de renseignements sur les méthodes comptables, jugements et estimations, veuillez vous reporter aux principales méthodes comptables figurant à la note 2 du présent rapport intermédiaire et des états financiers consolidés au 31 décembre 2016.

Jugements et estimations comptables

i) Immeubles de placement

Chaque trimestre, nous mettons à jour la juste valeur de nos portefeuilles d'immeubles de placement et reflétons dans le bénéfice net les profits et les pertes enregistrés. Le tableau suivant présente les principaux paramètres d'évaluation de nos immeubles de placement, sur une base moyenne pondérée, répartis selon les principales activités de notre secteur Immobilier à des fins d'analyse. Ces évaluations sont particulièrement sensibles aux variations des flux de trésorerie, des taux d'actualisation et des taux de capitalisation finaux. Le tableau suivant présente les éléments qui ont le plus contribué aux variations des soldes de nos immeubles de placement d'une période à l'autre.

	Immeubles de bureaux principaux		Immeubles présentant des occasions et autres		Moyenne pondérée	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
AU 30 SEPTEMBRE 2017 ET AU 31 DÉCEMBRE 2016						
Taux d'actualisation.....	6,8 %	6,7 %	7,2 %	7,6 %	7,0 %	7,1 %
Taux de capitalisation final.....	5,7 %	5,6 %	7,0 %	7,6 %	6,1 %	6,2 %
Horizon de placement (années).....	10	12	9	10	10	11

Afin de déterminer la juste valeur des immeubles de placement, 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. Le calcul de la juste valeur exige le recours à des estimations, lesquelles ont été appliquées d'une manière conforme à celles de l'exercice précédent. À l'heure actuelle, nous pouvons raisonnablement croire qu'aucun événement ni aucune tendance ou incertitude ne pourrait avoir une incidence suffisamment étendue sur nos activités, qui sont diversifiées sur les plans des catégories d'actifs, du territoire et du marché, pour avoir une incidence significative sur les méthodes ou les hypothèses utilisées pour calculer les justes valeurs estimatives qui figurent dans le présent rapport. Les taux d'actualisation et les taux de capitalisation sont incertains de nature et pourraient être influencés, notamment, par les fluctuations des taux d'intérêt dans les territoires et les marchés dans lesquels les actifs sont situés. Les modifications des estimations d'un territoire à l'autre et d'un marché à l'autre, comme celles relatives aux taux d'actualisation et aux taux de capitalisation finaux, sont souvent indépendantes les unes des autres et ces modifications ne vont pas nécessairement dans le même sens ni n'ont la même ampleur. De plus, les incidences des variations des taux d'actualisation ainsi que des taux de capitalisation finaux et des flux de trésorerie sur l'estimation de nos justes valeurs sont habituellement en corrélation inverse, car les facteurs qui entraînent généralement des hausses des taux d'intérêt (par exemple, une forte croissance économique, l'inflation) donnent également lieu à une augmentation des flux de trésorerie en ce qui concerne l'actif.

Le tableau suivant présente l'incidence d'une variation de 25 points de base des données d'entrée non observables pertinentes sur la juste valeur de nos immeubles de placement au 30 septembre 2017. Pour les immeubles évalués selon la méthode d'actualisation des flux de trésorerie, la variation des points de base dans les paramètres d'évaluation est liée à une variation du taux d'actualisation et du taux de capitalisation final. Pour les immeubles évalués selon la méthode de la capitalisation directe, la variation des points de base dans les paramètres d'évaluation est liée à une variation du taux de capitalisation global.

(EN MILLIONS)	Au 30 septembre 2017
Immeubles de bureaux principaux	
États-Unis	752 \$
Canada	223
Australie	138
Brésil	36
Immeubles présentant des occasions et autres	
Immeubles de bureaux présentant des occasions	273
Immeubles de commerce de détail présentant des occasions	119
Immeubles industriels	72
Immeubles résidentiels	194
Biens à bail hypernet	172
Installations de stockage en libre-service	68
Résidences pour étudiants	53
Maisons préfabriquées	89
Total	2 189 \$

ii) Impôt sur le résultat

Le tableau suivant présente le rapprochement de notre taux d'imposition effectif.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE	Trimestres			Périodes de neuf mois		
	2017	2016	Variation	2017	2016	Variation
Taux d'imposition prévu par la loi	26 %	26 %	— %	26 %	26 %	— %
Augmentation (diminution) du taux découlant des éléments suivants :						
Tranche des profits assujettie à des taux d'imposition différents	(1)	(3)	2	1	(2)	3
Variation des taux d'imposition et nouvelles lois	—	(98)	98	—	(38)	38
Activités internationales assujetties à des taux d'imposition différents	4	(10)	14	1	(7)	8
Bénéfice imposable attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	(6)	(5)	(1)	(9)	(3)	(6)
Comptabilisation d'actifs d'impôt différé non comptabilisés antérieurement	(3)	(4)	1	(4)	(1)	(3)
Non-comptabilisation des avantages liés aux pertes fiscales de l'exercice considéré	2	2	—	4	5	(1)
Autres	(1)	(4)	3	(2)	(1)	(1)
Taux d'imposition effectif	21 %	(96) %	117 %	17 %	(21) %	38 %

Nous exerçons nos activités dans des pays où la plupart des taux d'imposition diffèrent du taux d'imposition prévu par la loi au Canada, et nous tirons également parti d'incitatifs fiscaux mis en place par divers pays afin de favoriser l'activité économique. Les écarts entre les taux d'imposition à l'échelle mondiale ont donné lieu à une augmentation de 4 % de notre taux d'imposition effectif, comparativement à une diminution de 10 % en 2016. L'écart varie d'une période à l'autre selon l'importance relative du bénéfice comptabilisé dans chaque pays.

À titre de gestionnaire d'actifs, bon nombre de nos activités sont détenues par des entités intermédiaires partiellement détenues telles que des partenariats, et tout passif d'impôt est engagé par les investisseurs contrairement à l'entité. Par conséquent, bien que notre bénéfice net consolidé comprenne le bénéfice attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle dans ces entités, notre charge d'impôt consolidée comprend uniquement notre quote-part de la charge d'impôt de ces entités. Autrement dit, nous consolidons la totalité du bénéfice net, mais seulement notre quote-part de leur charge d'impôt connexe; cela a donné lieu à une diminution de 6 % et de 5 % de notre taux d'imposition effectif par rapport au taux d'imposition prévu par la loi en 2017 et en 2016, respectivement.

Rapprochement des mesures non définies par les IFRS

i) Bénéfice net et flux de trésorerie liés aux opérations

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Total		Par action	
	2017	2016	2017	2016
Bénéfice net.....	992 \$	2 021 \$	0,98 \$	2,03 \$
Profits à la cession réalisés comptabilisés dans les variations de la juste valeur ou au cours des périodes précédentes	232	235	0,22	0,25
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations	(1 073)	(925)	(1,09)	(0,95)
Composantes des états financiers non incluses dans les flux de trésorerie liés aux opérations				
Variations de la juste valeur comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et autres éléments ne faisant pas partie des flux de trésorerie liés aux opérations	(15)	(18)	(0,02)	(0,02)
Variations de la juste valeur	(132)	59	(0,13)	0,06
Amortissements	643	541	0,66	0,55
Impôt différé.....	162	(1 030)	0,17	(1,05)
Total des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur.....	809 \$	883 \$	0,79 \$	0,87 \$

POUR LES PÉRIODES DE NEUF MOIS CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Total		Par action	
	2017	2016	2017	2016
Bénéfice net.....	2 468 \$	3 241 \$	2,41 \$	3,22 \$
Profits à la cession réalisés comptabilisés dans les variations de la juste valeur ou au cours des périodes précédentes	883	570	0,90	0,57
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations	(3 105)	(2 330)	(3,17)	(2,39)
Composantes des états financiers non incluses dans les flux de trésorerie liés aux opérations				
Variations de la juste valeur comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et autres éléments ne faisant pas partie des flux de trésorerie liés aux opérations.....	348	260	0,36	0,27
Variations de la juste valeur	(141)	(358)	(0,14)	(0,37)
Amortissements	1 755	1 538	1,79	1,58
Impôt différé.....	301	(698)	0,31	(0,71)
Total des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur.....	2 509 \$	2 223 \$	2,46 \$	2,17 \$

ii) Intéressement aux plus-values latent

Nous n'inscrivons l'intéressement aux plus-values qu'à la fin de la période de calcul pertinente en vertu des IFRS, soit habituellement à la fin ou à l'approche de la fin de la durée d'un fonds. Nous analysons la méthode comptable liée à l'intéressement aux plus-values à la note 2, Principales méthodes comptables, de notre rapport annuel au 31 décembre 2016. Néanmoins, nous fournissons de l'information supplémentaire quant au montant estimatif de l'intéressement aux plus-values latent qui a été accumulé en fonction du rendement du fonds jusqu'à la date de clôture des états financiers ci-après. L'intéressement aux plus-values latent est calculé selon l'hypothèse que le fonds a été liquidé à la date de clôture, en fonction de la valeur estimative des placements sous-jacents. L'intéressement aux plus-values latent est une mesure non définie par les IFRS qui représente le montant de l'intéressement aux plus-values auquel nous aurions droit si les fonds privés étaient liquidés le dernier jour de la période de présentation de l'information financière, selon la valeur estimative des placements sous-jacents. Nous utilisons cette mesure pour obtenir de l'information additionnelle sur la façon dont le rendement des placements influe sur notre capacité de gagner un intéressement aux plus-values au cours de périodes futures. Pour cette raison, nous sommes d'avis qu'elle est utile pour les investisseurs.

Nous déterminons à chaque période le montant de l'intéressement aux plus-values latent gagné ou perdu au cours de cette période. Nous ne comptabilisons pas la tranche latente dans nos résultats financiers; cette tranche n'est comptabilisée que lorsqu'elle est réalisée en vertu des IFRS. Le tableau qui suit présente un rapprochement de l'intéressement aux plus-values réalisé et de l'intéressement aux plus-values latent.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS)

	2017	2016
Intéressement aux plus-values réalisé, montant net.....	25 \$	— \$
Moins : intéressement aux plus-values réalisé, montant net.....	(25)	—
Intéressement aux plus-values latent généré au cours de la période, montant net ¹	272	38
Ajouter : coûts connexes.....	95	20
Intéressement aux plus-values latent généré au cours de la période ¹	367 \$	58 \$

1. Les montants dépendent du rendement futur des placements. Représente l'estimation de la direction du montant de l'intéressement aux plus-values auquel nous aurions droit si les fonds étaient liquidés à la fin de la période.

iii) Bénéfice tiré des honoraires et intéressement aux plus-values généré

Outre les flux de trésorerie liés aux opérations, nous avons recours à la somme de notre bénéfice tiré des honoraires et de l'intéressement aux plus-values latent généré au cours de la période (déduction faite des coûts principalement liés aux régimes de rémunération incitative à long terme des employés) pour faciliter l'évaluation de la performance de notre secteur Gestion d'actifs. Il s'agit d'une mesure non définie par les IFRS qui est utilisée pour le secteur Gestion d'actifs; nous estimons qu'elle permet aux investisseurs de disposer de données significatives pour comparer la performance de notre secteur Gestion d'actifs à celle de nos pairs et que cette mesure est utile pour prévoir les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS)

	2017	2016
Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs	211 \$	178 \$
Moins : Intéressement aux plus-values réalisé, montant net	(25)	—
Moins : Profits à la cession réalisés	—	(5)
Intéressement aux plus-values latent généré au cours de la période, montant net ¹	272	—
Bénéfice tiré des honoraires et intéressement aux plus-values généré	458 \$	173 \$

1. Les montants dépendent du rendement futur des placements. Représente l'estimation de la direction du montant de l'intéressement aux plus-values auquel nous aurions droit si les fonds étaient liquidés à la fin de la période.

iv) Rapprochement de la structure du capital consolidé et de la structure du capital sur une base proportionnelle

La structure du capital sur une base proportionnelle est une mesure non définie par les IFRS qui présente notre quote-part de la dette et d'autres obligations en fonction de notre propriété des placements connexes. Nous avons recours à cette mesure afin de permettre l'analyse de notre niveau d'endettement par rapport à nos capitaux propres ordinaires. Cette mesure peut différer de notre levier financier consolidé en raison des participations variables que nous détenons dans nos placements consolidés et nos placements mis en équivalence.

Le tableau qui suit présente un rapprochement de la structure du capital consolidé et de la structure du capital sur une base proportionnelle.

(EN MILLIONS)	30 septembre 2017	31 décembre 2016
Total du capital investi consolidé	184 577 \$	159 826 \$
Ajouter : quote-part de la dette des participations dans des entreprises associées	9 455	8 396
Déduire : passifs attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle		
Emprunts sans recours	(42 132)	(37 146)
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente.....	(601)	(49)
Créditeurs et autres	(8 110)	(4 256)
Passifs d'impôt différé.....	(6 327)	(5 068)
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	(2 034)	(1 737)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(50 171)	(43 235)
Total du capital investi sur une base proportionnelle.....	84 657 \$	76 731 \$

DÉCLARATIONS DE LA DIRECTION ET CONTRÔLES INTERNES

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Au cours du trimestre clos le 30 septembre 2017, 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 significative sur notre contrôle interne à l'égard de l'information financière.

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

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

- les états financiers consolidés inclus dans le présent rapport intermédiaire donnent une image fidèle des actifs, des passifs, de la situation financière et du résultat net de la société, ainsi que des activités comprises dans la consolidation prise dans son ensemble;
- le rapport de gestion inclus dans le présent rapport intermédiaire comprend une analyse fidèle des renseignements requis en vertu du paragraphe 8 et, s'il y a lieu, du paragraphe 9 de l'article 5:25d de la Loi des Pays-Bas concernant la société, ainsi que des activités comprises dans la consolidation prise dans son ensemble.

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

Note : Le présent rapport aux actionnaires contient de l'« information prospective » au sens des 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, des dispositions refuges prévues dans la Private Securities Litigation Reform Act of 1995 des États-Unis et de toute réglementation canadienne sur les valeurs mobilières applicable. Les déclarations prospectives comprennent des déclarations qui sont de nature prévisionnelle, dépendent de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportent, comprennent des déclarations pouvant porter sur les activités, les affaires, la situation financière, les résultats financiers attendus, la performance, les prévisions, les occasions, les priorités, les cibles, les buts, les objectifs continus, les stratégies et les perspectives de la société et de ses filiales, de même que les perspectives économiques en Amérique du Nord et à l'échelle mondiale, pour l'exercice en cours et les périodes subséquentes, 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 et inconnus, dont plusieurs sont indépendants de notre volonté, qui pourraient faire en sorte que les résultats, la performance ou les réalisations réels de la société diffèrent significativement des résultats, de la performance 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 significativement de ceux qui sont envisagés ou indiqués implicitement dans les déclarations prospectives sont notamment les suivants : l'incidence ou l'incidence imprévue de la conjoncture économique, de la situation politique et des marchés des pays dans lesquels nous exerçons nos activités; le comportement des marchés des capitaux, notamment les fluctuations des taux d'intérêt et de change; les marchés boursiers et financiers mondiaux et la disponibilité du financement et du refinancement par capitaux propres et par emprunt au sein de ces marchés; les mesures stratégiques, notamment les cessions; la capacité de réaliser et d'intégrer de façon efficace les acquisitions à nos activités existantes et la capacité 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); l'incidence de l'application de modifications comptables futures; la concurrence; le risque opérationnel et le risque lié à la réputation; les changements liés aux technologies; les changements liés à la réglementation gouvernementale et à la législation dans les pays où nous exerçons nos activités; les modifications des lois fiscales; les catastrophes, par exemple les tremblements de terre et les ouragans; les répercussions possibles des conflits internationaux ou d'autres événements, notamment des actes terroristes; et les autres risques et facteurs décrits de façon détaillée à l'occasion dans les documents que nous déposons auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis.

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