

Rapport de gestion

TABLE DES MATIÈRES DU RAPPORT DE GESTION

PARTIE 1 – NOS ACTIVITÉS ET NOTRE STRATÉGIE		Énergie renouvelable.....	36
Nos activités	11	Infrastructures	38
Structure organisationnelle	12	Capital-investissement	40
PARTIE 2 – EXAMEN DES RÉSULTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS		Aménagement résidentiel	43
Aperçu	13	Activités du siège social.....	45
Analyse de l'état du résultat net.....	14	PARTIE 4 – STRUCTURE DU CAPITAL ET SITUATION DE TRÉSORERIE	
Analyse du bilan.....	20	Stratégie	46
Conversion des devises.....	24	Structure du capital	46
Sommaire des résultats trimestriels	25	Situation de trésorerie	50
Dividendes de la société	27	Examen des tableaux consolidés des flux de trésorerie	53
PARTIE 3 – RÉSULTATS DES SECTEURS OPÉRATIONNELS		PARTIE 5 – MÉTHODES COMPTABLES ET CONTRÔLES INTERNES	
Mode de présentation	28	Méthodes, estimations et jugements comptables.....	54
Sommaire des résultats par secteur opérationnel	29	Déclarations de la direction et contrôles internes.....	56
Gestion d'actifs.....	30	GLOSSAIRE	57
Immobilier.....	33		

Les termes « Brookfield », « société », « nous », « notre » ou « nos » se rapportent à Brookfield Asset Management Inc. et à ses filiales consolidées. Le terme « Société » se rapporte à notre entreprise de gestion d'actifs, qui est prise en compte dans nos secteurs Gestion d'actifs et Activités du siège social. Notre « capital investi » comprend nos « sociétés de personnes cotées », Brookfield Property Partners L.P., Brookfield Renewable Partners L.P., Brookfield Infrastructure Partners L.P. et Brookfield Business Partners L.P., qui sont des émetteurs distincts sur le marché pris en compte dans nos secteurs Immobilier, Énergie renouvelable, Infrastructures et Capital-investissement, respectivement. Des informations supplémentaires sur leurs entreprises et leurs résultats sont disponibles dans leurs documents publics. Nous utilisons le terme « fonds privés » pour parler de nos fonds immobiliers, de nos fonds liés aux infrastructures et de nos fonds de capital-investissement.

Se reporter au glossaire qui débute à la page 57 pour une définition des principales mesures du rendement que nous utilisons pour évaluer notre entreprise. Nos autres activités sont prises en compte dans les secteurs Aménagement résidentiel et Activités du siège social.

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

Nous sommes constitués en société par actions en Ontario, au Canada, et nous 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 Rule 405 prise en application de la Securities Act of 1933 des États-Unis, dans sa version modifiée, et de la règle 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 de gestion est déposé sur formulaire 40-F, et nous présentons nos rapports intermédiaires trimestriels sur formulaire 6-K.

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.

MISE EN GARDE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION ET DES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Le présent rapport contient de l'« information prospective » au sens des lois sur les valeurs mobilières des provinces canadiennes et des « déclarations prospectives » (*forward-looking statements*) 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 ses filiales, de même que sur les perspectives économiques en Amérique du Nord et à l'échelle mondiale, pour l'exercice considéré 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 : le rendement des placements qui est moins élevé que le rendement cible; 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 avantages prévus; les changements de conventions et de méthodes comptables utilisées pour présenter la situation financière (y compris les incertitudes liées aux hypothèses et estimations comptables critiques); la capacité à gérer de façon appropriée le capital humain; 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 enquêtes gouvernementales; les litiges; les modifications des lois fiscales; la capacité de recouvrer les montants dus; 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 cyberterroristes; 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 cette information et de ces déclarations prospectives, de façon écrite ou orale, qui pourrait s'avérer nécessaire par suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement.

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

Le présent rapport contient de l'« information prospective » au sens des lois sur les valeurs mobilières des provinces canadiennes et des « déclarations prospectives » (*forward-looking statements*) 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. Cette information et ces 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 de l'information et des déclarations prospectives » ci-dessus.

Le présent rapport contient un certain nombre de mesures financières qui ont été calculées et qui sont présentées conformément à des méthodes autres que les Normes Internationales d'information financière (les « normes 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 normes IFRS aide les investisseurs à évaluer la performance globale liée à nos activités. Ces mesures financières ne doivent pas être considérées comme l'unique mesure de notre performance et ne doivent pas être considérées de manière isolée ni en remplacement des mesures financières semblables établies conformément aux normes IFRS. Nous avisons les lecteurs que ces mesures financières non définies par les normes IFRS ou d'autres mesures financières 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 émetteurs ou entités. Le rapprochement de ces mesures financières non définies par les normes IFRS et des mesures financières les plus directement comparables calculées et présentées selon les normes IFRS, le cas échéant, est présenté dans le présent rapport. Veuillez vous reporter au glossaire qui débute à la page 57 pour obtenir de l'information sur toutes les mesures non définies par les normes IFRS.

PARTIE 1 – NOS ACTIVITÉS ET NOTRE STRATÉGIE

NOS ACTIVITÉS

Nous sommes un gestionnaire d'actifs¹ alternatifs de premier plan à l'échelle mondiale, qui privilégie l'investissement dans des actifs de grande qualité et de longue durée dans les secteurs de l'immobilier, de l'énergie renouvelable, des infrastructures et du capital-investissement. Nous offrons une vaste gamme de produits de placement à nos investisseurs, y compris des fonds privés¹, des émetteurs cotés¹ et des titres cotés en bourse¹. Nos intérêts sont harmonisés avec ceux de nos investisseurs puisque nous investissons d'importants montants dans nos fonds à même les capitaux de notre bilan. Nous sommes habituellement le plus important investisseur dans nos fonds privés et dans chacun de nos émetteurs cotés.

Nous avons bâti notre entreprise autour d'actifs et d'entreprises qui sont résilients tout au long des cycles des marchés et qui offrent des rendements solides. Notre vaste expérience relative à l'investissement dans des actifs réels et à la propriété et à l'exploitation de ces types d'actifs nous a permis de conclure avec succès des acquisitions et d'améliorer les rendements grâce à notre expertise en matière d'améliorations opérationnelles, de stratégies de financement et de mise en œuvre de projets d'aménagement.

Nos rendements financiers sont représentés essentiellement par la combinaison des honoraires que nous gagnons à titre de **gestionnaire d'actifs** et de l'appréciation du capital et des distributions provenant de notre **capital investi**¹. Les flux de trésorerie liés aux opérations¹ sont la principale mesure de notre rendement. Nous les utilisons pour évaluer la performance opérationnelle de nos secteurs.

Dans le cadre de nos activités de **gestion d'actifs**, nous gérons des fonds privés, des émetteurs cotés et des portefeuilles de titres cotés en bourse pour des investisseurs, activités que nous désignons à titre de capitaux générant des honoraires¹. Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de ces activités sont i) les honoraires de base¹ et autres honoraires récurrents que nous gagnons à titre de gestionnaire, déduction faite des coûts directs engagés à cet effet, ii) les distributions incitatives¹ et les honoraires en fonction du rendement¹ provenant de nos émetteurs cotés et iii) l'intéressement aux plus-values réalisé¹ provenant des fonds privés. À titre de complément à l'évaluation de notre rendement, nous fournissons également l'intéressement aux plus-values latent¹, qui représente le montant de l'intéressement aux plus-values¹ généré en fonction du rendement des placements à ce jour et est par conséquent plus représentatif du bénéfice potentiel.

Notre **capital investi** comprend essentiellement des placements dans nos émetteurs cotés et d'autres titres cotés en bourse, qui composent à l'heure actuelle 83 % de notre capital investi. La tranche restante de 17 % est en grande partie investie dans notre entreprise d'aménagement résidentiel et dans nos activités de commercialisation de l'énergie. Notre capital investi nous fournit des flux de trésorerie liés aux opérations et des distributions en trésorerie, principalement générés par les investissements dans nos participations de commanditaire dans nos entités cotées, qui rapportent des distributions récurrentes stables.

Notre **bilan** nous permet de saisir rapidement les occasions à mesure qu'elles se présentent, de fournir un crédit de sûreté, au besoin, pour les transactions de nos différentes entreprises et de financer la mise en œuvre de nouvelles activités en amorçant de nouvelles stratégies de placement qui ne sont pas encore appropriées pour nos investisseurs. Finalement, le montant de capital que nous investissons directement dans nos émetteurs cotés, et dans nos fonds privés par l'entremise de ces émetteurs cotés, permet l'harmonisation de nos intérêts avec ceux de nos investisseurs¹.

Se reporter aux parties 2 et 3 de ce rapport de gestion pour en savoir davantage sur nos activités et notre performance.

NOTRE STRATÉGIE

À titre de gestionnaire d'actifs alternatifs de premier plan à l'échelle mondiale, notre stratégie commerciale est axée sur les objectifs suivants :

- Générer un rendement des placements supérieur pour nos investisseurs grâce aux avantages concurrentiels que nous procurent nos importants capitaux, notre présence mondiale et notre expertise en matière d'exploitation.
- Offrir une vaste gamme de produits traditionnels et novateurs qui répondent aux besoins de nos investisseurs.
- Offrir un service à la clientèle exceptionnel.
- Tirer parti de notre bilan pour stimuler la croissance de nos activités de gestion d'actifs, harmoniser nos intérêts avec ceux de nos investisseurs et générer des rendements additionnels.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui débute à la page 57.

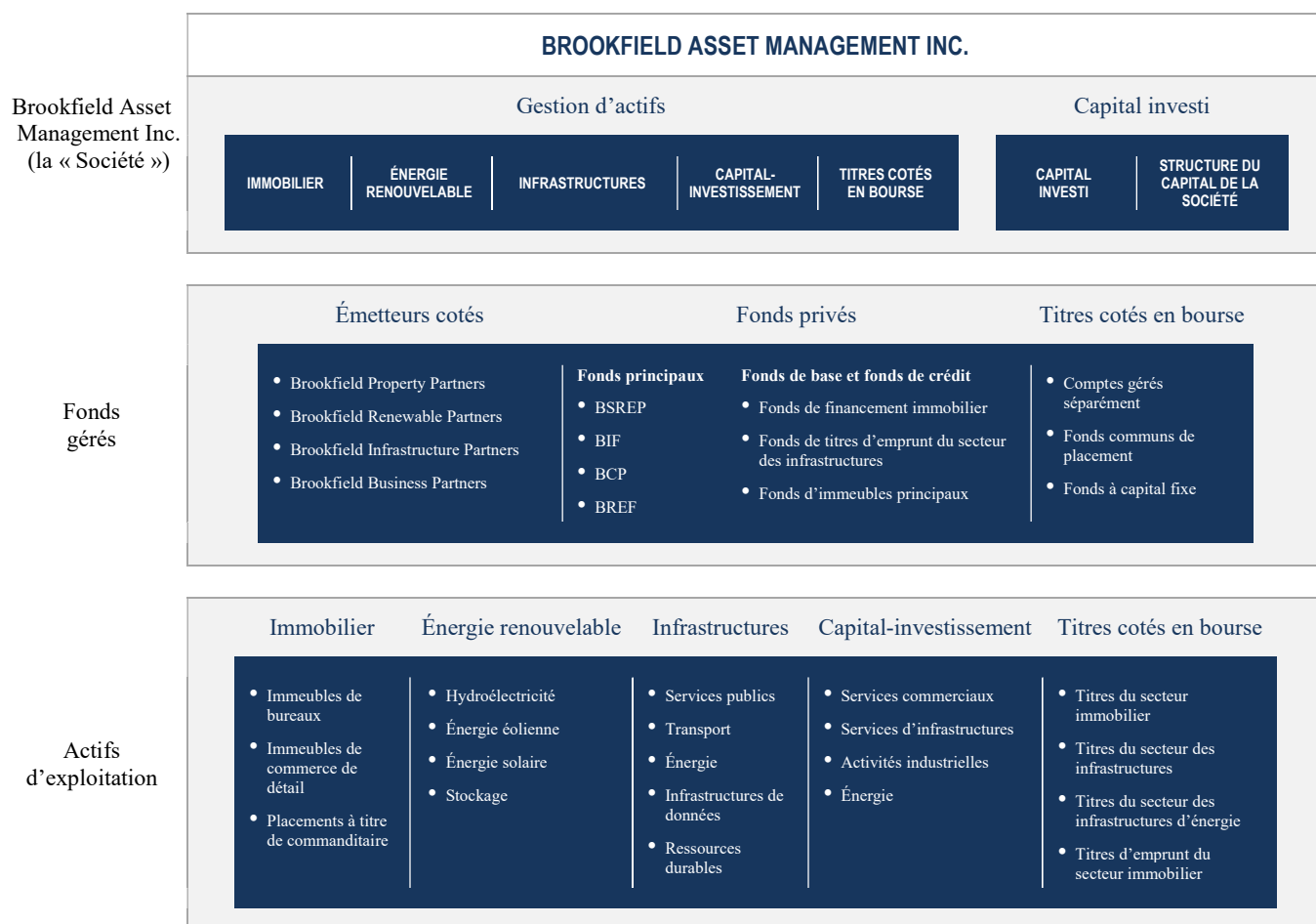
STRUCTURE ORGANISATIONNELLE

Nous employons environ 1 200 personnes par l'intermédiaire de notre entreprise de gestion d'actifs et 80 000 personnes supplémentaires par l'intermédiaire de nos autres activités. Nous avons organisé nos activités en cinq groupes principaux : immobilier, énergie renouvelable, infrastructures, capital-investissement et titres cotés en bourse.

Nos activités de gestion d'actifs comprennent la création et la mobilisation de capitaux pour de nouveaux fonds, la gestion des fonds existants, les relations avec la clientèle, la conception de produits et la supervision de la gestion des actifs et des placements détenus dans le cadre de nos stratégies de placement. Notre capital investi comprend essentiellement des participations importantes dans nos émetteurs cotés, notre entreprise d'aménagement résidentiel et d'autres titres détenus directement. Le capital investi est financé en partie par le levier financier de la société, qui comprend la dette à long terme et les actions privilégiées perpétuelles.

Nos produits de placement, ou fonds gérés, comprennent les éléments suivants : nos émetteurs cotés principaux (BPY¹, BEP¹, BIP¹ et BBU¹); nos fonds privés, y compris nos fonds privés principaux et un certain nombre de fonds perpétuels à capital variable et spécialisés; et des stratégies liées aux titres cotés en bourse, comme les fonds communs de placement et les comptes gérés séparément.

Nos actifs d'exploitation englobent tous les actifs détenus par nos fonds de même que les divers groupes opérationnels que nous avons établis au fil des décennies afin de gérer les actifs d'exploitation, comme nos groupes de l'immobilier et de l'énergie renouvelable, ainsi que des placements de portefeuille dont nous supervisons les équipes de gestion.



1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui débute à la page 57.

PARTIE 2 – EXAMEN DES RÉSULTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

La rubrique qui suit comporte une analyse des postes présentés dans nos états financiers consolidés. Les données financières présentées dans la présente rubrique ont été préparées conformément aux normes IFRS.

APERÇU

Le bénéfice net a diminué pour se chiffrer à 941 M\$ au cours de la période considérée, dont un montant de 163 M\$ était attribuable aux actionnaires ordinaires (0,11 \$ par action) et un montant de 778 M\$, aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.

Les résultats du trimestre considéré ont été considérablement touchés par les transactions importantes suivantes :

- Le 28 août 2018, nous avons réalisé la privatisation de GGP Inc. (« GGP »)¹, un placement mis en équivalence que nous détenions auparavant à hauteur de 34 %, et nous avons formé une nouvelle entité connue sous la dénomination Brookfield Property REIT Inc. (« BPR »)¹ pour détenir les actifs de GGP. Nous avons commencé à consolider BPR immédiatement après avoir finalisé cette acquisition par étapes. Étant donné que les actionnaires de BPR ont le droit de bénéficier d'un rendement économique équivalent à celui des actionnaires de BPY, BPR sera traitée comme une catégorie distincte de participations ne donnant pas le contrôle dans les capitaux propres de BPY.
 - Dans le cadre de la transaction, nous avons versé un montant en trésorerie de 9,3 G\$ (un montant de 9,05 G\$ à titre de dividende antérieur à la conclusion et un montant de 200 M\$ en contrepartie de la fusion) et nous avons émis des nouveaux capitaux propres de BPY et de BPR de 5,2 G\$ aux actionnaires de GGP. La trésorerie a été générée par la dette contractée dans le cadre de l'acquisition, par le produit tiré de la vente des participations dans les actifs de GGP et par l'émission de participations ne donnant pas le contrôle dans des filiales de GGP. Les émissions de capitaux propres ont donné lieu à une diminution de notre participation dans BPY, laquelle est passée de 69 % à 53 %.
 - La privatisation a également donné lieu à d'importants ajustements à la juste valeur pour refléter l'incidence de la décomptabilisation de notre placement mis en équivalence et la consolidation initiale de l'actif net de BPR, ainsi que l'incidence de l'impôt différé respectif. Des renseignements supplémentaires sur les variations de la juste valeur sont présentés aux pages 17 à 19, et une analyse détaillée de la transaction est présentée à la Partie 3, Immobilier.
- Le 1^{er} août 2018, notre secteur Capital-investissement a fait l'acquisition d'une participation de 100 % dans Westinghouse Electric Company (« Westinghouse »), un fournisseur de services du secteur de la production d'énergie, pour une contrepartie totale de 3,8 G\$.

Une analyse détaillée des acquisitions et cessions importantes est présentée aux pages 16 et 17.

La diminution de 51 M\$ du bénéfice net consolidé et la baisse de 65 M\$ du bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires découlent principalement des éléments suivants :

- La diminution des profits liés à l'évaluation des immeubles de placement consolidés par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent; facteur partiellement contrebalancé par :
- les apports des entreprises récemment acquises et la croissance interne enregistrée par plusieurs de nos entreprises.

La privatisation de GGP a eu une incidence importante sur notre bilan car ses actifs et ses passifs sont désormais inclus dans nos résultats consolidés. D'autres acquisitions importantes ont également contribué à la hausse, incluant les acquisitions d'un fournisseur de services du secteur de la production d'énergie, d'une entreprise de services liés à l'énergie de source marine, d'un immeuble de bureaux à New York, ainsi que de plusieurs entités acquises au cours des trois premiers trimestres de l'exercice. Au total, nous avons acquis des actifs d'un montant de 57,3 G\$ dans le cadre de regroupements d'entreprises, y compris l'acquisition d'actifs dans le cadre des acquisitions par étapes de GGP et de notre entreprise de services liés à l'énergie de source marine. Nous avons également vendu un certain nombre d'actifs au cours des neuf premiers mois de 2018, notamment notre entreprise de transport d'électricité chilienne, un immeuble de bureaux à Toronto et divers actifs dans notre portefeuille de placements à titre de commanditaire, incluant un portefeuille d'installations de stockage en libre-service.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui débute à la page 57.

ANALYSE DE L'ÉTAT DU RÉSULTAT NET

Le tableau suivant présente les résultats financiers de la société pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2018 et 2017.

POUR LES PÉRIODES CLOSSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Trimestres			Périodes de neuf mois		
	2018	2017	Variation	2018	2017	Variation
Produits.....	14 858 \$	12 276 \$	2 582 \$	40 765 \$	27 721 \$	13 044 \$
Coûts directs	(11 967)	(10 034)	(1 933)	(32 839)	(21 753)	(11 086)
Autres produits et profits/pertes.....	144	(29)	173	581	236	345
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....	50	505	(455)	680	1 090	(410)
Charges						
Intérêts	(1 274)	(932)	(342)	(3 377)	(2 640)	(737)
Charges générales	(25)	(24)	(1)	(76)	(69)	(7)
Variations de la juste valeur.....	132	132	—	1 537	141	1 396
Amortissements	(833)	(643)	(190)	(2 175)	(1 755)	(420)
Impôt sur le résultat	(144)	(259)	115	(636)	(503)	(133)
Bénéfice net	941	992	(51)	4 460	2 468	1 992
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(778)	(764)	(14)	(2 760)	(2 052)	(708)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	163 \$	228 \$	(65) \$	1 700 \$	416 \$	1 284 \$
Bénéfice net par action	0,11 \$	0,20 \$	(0,09) \$	1,53 \$	0,32 \$	1,21 \$

Trimestres clos les 30 septembre

Les produits du trimestre se sont chiffrés à 14,9 G\$, soit une hausse de 2,6 G\$ par rapport au troisième trimestre de 2017, en raison principalement :

- des produits supplémentaires tirés des nombreuses acquisitions conclues depuis le trimestre correspondant de l'exercice précédent dans l'ensemble de nos sociétés de personnes cotées¹, lesquels incluent des produits d'un montant de 439 M\$ comptabilisés au cours du trimestre relativement à l'égard de GGP et de notre entreprise de services liés à l'énergie de source marine, qui étaient auparavant comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence; les apports les plus importants attribuables aux acquisitions récentes comprennent les éléments suivants :
 - Un montant de 740 M\$ généré par un fournisseur de services du secteur de la production d'énergie dans notre secteur Capital-investissement acquis en août 2018.
 - Un montant de 333 M\$ généré par des portefeuilles d'actifs solaires et éoliens dans notre secteur Énergie renouvelable.
 - Un montant de 240 M\$ généré par une entreprise de distribution et de commercialisation de gaz naturel colombienne dans notre secteur Infrastructures.
- d'une augmentation selon les biens comparables¹, incluant l'amélioration de la performance de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite et des produits supplémentaires générés par notre entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers; facteurs partiellement contrebalancés par :
- l'absence de produits générés par les actifs qui ont été vendus et la baisse des produits bruts tirés de Norbord Inc. (« Norbord »)¹ qui était consolidée jusqu'au quatrième trimestre de 2017, pendant lequel nous avons vendu une partie de notre participation et, par conséquent, nous ne détenons plus de participation donnant le contrôle dans l'entreprise. Norbord a fourni un apport de 579 M\$ aux produits au cours du troisième trimestre de 2017.

Nos coûts directs ont augmenté de 1,9 G\$ au troisième trimestre de 2018, en raison :

- des récentes acquisitions dont il est fait mention précédemment;
- de la croissance interne des activités existantes, y compris la hausse des prix des intrants de notre entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers; facteurs contrebalancés en partie par :
- la déconsolidation de Norbord, qui a engagé des coûts directs de 379 M\$ au cours du troisième trimestre de 2017.

Les autres produits et profits de 144 M\$ au troisième trimestre de 2018 se rapportent principalement à la vente d'un portefeuille d'installations de stockage en libre-service dans notre secteur Immobilier.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui débute à la page 57.

Le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence a diminué de 455 M\$ pour s'établir à 50 M\$, essentiellement en raison des facteurs suivants :

- L'incidence de la consolidation de deux entités au moyen d'acquisitions par étapes au cours du trimestre, ces entités étant auparavant comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, contrebalancée en partie par l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de la mise en équivalence de Norbord, qui était auparavant consolidée.
- Les pertes liées à l'évaluation comptabilisées à l'égard de plusieurs placements mis en équivalence.

Les charges d'intérêts se sont accrues de 342 M\$, en raison des emprunts supplémentaires liés aux acquisitions dans l'ensemble de notre portefeuille et de l'émission de titres d'emprunt généraux additionnels au cours des 12 derniers mois.

Nous avons comptabilisé des profits liés à la juste valeur de 132 M\$ au cours du trimestre considéré, résultat qui découle essentiellement des facteurs suivants :

- L'incidence des acquisitions par étapes de GGP dans notre secteur Immobilier et de notre entreprise de services liés à l'énergie de source marine dans le secteur Capital-investissement.
- Les profits liés à l'évaluation des immeubles dans nos portefeuilles d'immeubles de bureaux principaux et de placements à titre de commanditaire¹.
- Des profits latents sur les contrats financiers conclus afin de gérer les risques liés au change, aux profils de taux d'intérêt et aux prix.

La dotation aux amortissements a augmenté de 190 M\$ pour s'établir à 833 M\$, principalement en raison des entreprises acquises au cours des 12 derniers mois dans notre secteur Énergie renouvelable, plus particulièrement TerraForm Power, Inc. (« TERP »)² et TerraForm Global, Inc (« TerraForm Global »), ainsi que des récentes acquisitions dans le cadre de nos activités liées au secteur Capital-investissement.

La charge d'impôt sur le résultat a diminué de 115 M\$ pour s'établir à 144 M\$, en raison principalement de la plus forte proportion du bénéfice enregistré dans les territoires où le taux d'imposition est moins élevé que le taux d'imposition national prévu par la loi au Canada.

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre

Les produits et les coûts directs pour les neuf premiers mois de 2018 ont augmenté de 13,0 G\$ et de 11,1 G\$, respectivement, par rapport à la période correspondante de 2017, surtout en raison des récentes acquisitions susmentionnées. L'acquisition de notre entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers a également contribué à cette hausse, car les produits comprennent des montants importants au titre des taxes qui sont transférés aux clients et dont les montants bruts sont comptabilisés en vertu des normes IFRS, avec une incidence minimale sur la marge brute.

Les autres produits et profits depuis le début de l'exercice comprennent les éléments suivants :

- Un profit de 338 M\$ à la vente de notre entreprise de transport d'électricité au Chili au premier trimestre de 2018.
- Un profit de 106 M\$ à la vente d'installations de stockage en libre-service dans notre secteur Immobilier au cours du trimestre considéré.

Le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence au cours des neuf premiers mois de 2018 a diminué pour s'établir à 680 M\$, comparativement à 1,1 G\$ pour la période correspondante de 2017. En plus des explications fournies ci-dessus, cette diminution est attribuable aux pertes liées à l'évaluation de certains biens de GGP au cours du premier trimestre de 2018.

Pour les neuf premiers mois de 2018, les profits liés à la juste valeur de 1,5 G\$ ont été considérablement plus élevés que le montant de 141 M\$ présenté à la période précédente. En plus des profits que nous avons comptabilisés au cours du trimestre considéré, nous avons comptabilisé des profits liés à des transactions qui se rapportent à la comptabilisation d'actifs d'impôt différé par suite de la restructuration de notre groupe aux États-Unis au cours du premier trimestre de 2018 et des profits sur évaluation élevés dans nos portefeuilles immobiliers d'immeubles de bureaux principaux et de placements à titre de commanditaire.

1. Auparavant présenté comme le secteur Immeubles présentant des occasions.

2. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui débute à la page 57.

Acquisitions et cessions importantes

Le tableau qui suit résume l'incidence des récentes acquisitions et cessions importantes sur nos résultats pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LE 30 SEPTEMBRE 2018 (EN MILLIONS)	Trimestre				Période de neuf mois			
	Acquisitions		Cessions		Acquisitions		Cessions	
	Produits	Bénéfice net	Produits	Bénéfice net	Produits	Bénéfice net	Produits	Bénéfice net
Immobilier	330 \$	100 \$	(90) \$	(21) \$	663 \$	159 \$	(250) \$	(131) \$
Énergie renouvelable	333	(4)	—	—	814	(73)	—	—
Infrastructures	248	19	—	(5)	647	181	—	(19)
Capital-investissement et autres.....	1 672	13	(2)	(17)	11 013	3	(9)	(6)
	2 583	128	(92)	(43)	13 137	270	(259)	(156)
Profits comptabilisés en résultat net.....	—	15	—	106	—	624	—	159
	2 583 \$	143 \$	(92) \$	63 \$	13 137 \$	894 \$	(259) \$	3 \$

Acquisitions

Capital-investissement

Les récentes acquisitions dans notre secteur Capital-investissement ont fourni des apports de 1,7 G\$ aux produits et de 13 M\$ au bénéfice net pour le trimestre clos le 30 septembre 2018. Les acquisitions importantes comprennent Westinghouse, notre fournisseur de services du secteur de la production d'énergie acquis au cours du trimestre considéré, une entreprise d'emballages de plastique récupérable acquise au cours du deuxième trimestre de 2018, et des acquisitions complémentaires à l'égard de notre entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers réalisées au cours du quatrième trimestre de 2017.

Les résultats de ce trimestre ont également été favorisés par la consolidation de notre entreprise de services liés à l'énergie de source marine, laquelle était auparavant comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence. Dans le tableau ci-dessus, nous reflétons la totalité des produits tirés de notre entreprise de services liés à l'énergie de source marine au cours du troisième trimestre et la totalité du bénéfice net de cette entreprise, car notre investissement initial a été effectué à la fin du troisième trimestre de 2017. Les profits qui sont directement liés à la consolidation de cette entreprise sont comptabilisés au poste Profits comptabilisés en résultat net.

Énergie renouvelable

Dans notre secteur Énergie renouvelable, les récentes acquisitions, principalement de TERP et de TerraForm Global, qui sont des portefeuilles d'actifs solaires et éoliens acquis au quatrième trimestre de 2017, ainsi que du portefeuille d'actifs solaires et éoliens européens acquis par TERP au deuxième trimestre de 2018, ont fourni des apports de 333 M\$ aux produits et de 4 M\$ à la perte nette au cours du trimestre considéré.

Immobilier

Les apports aux produits et au bénéfice net provenant des nombreuses acquisitions dans nos portefeuilles d'immeubles de bureaux principaux et de placement à titre de commanditaire se sont chiffrés à 201 M\$ et à 49 M\$, respectivement.

En outre, depuis le 28 août 2018, nous consolidons les résultats de BPR. Auparavant, nous comptabilisions notre quote-part des résultats de GGP, qui s'élevait à 34 %, selon la méthode de la mise en équivalence. Nous avons comptabilisé des produits de 129 M\$ depuis que nous avons commencé à consolider cette entité. Nous avons également enregistré une hausse de 51 M\$ de notre quote-part du bénéfice net de GGP au cours du trimestre, afin de refléter notre participation additionnelle étant donné que, désormais, nous consolidons l'entreprise. La perte nette directement liée à la privatisation de GGP est comptabilisée au poste Profits comptabilisés en résultat net.

Infrastructures

Dans notre secteur Infrastructures, les produits ont augmenté de 248 M\$, et le bénéfice net a augmenté de 19 M\$, en raison principalement des apports de notre entreprise de distribution et de commercialisation de gaz naturel colombienne acquise récemment.

Profits comptabilisés en résultat net

Les profits de 15 M\$ découlent principalement de l'incidence nette des acquisitions par étapes de GGP et de notre entreprise de services liés à l'énergie de source marine, ainsi que de profits liés aux acquisitions de certains actifs au sein du portefeuille de placements à titre de commanditaire dans notre secteur Immobilier.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, les produits et le bénéfice net ont augmenté de 13,1 G\$ et de 0,9 G\$, respectivement, en raison des transactions susmentionnées ainsi que des apports provenant des entreprises acquises au cours du premier semestre de l'exercice précédent, notamment notre entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers, notre entreprise de transport de gaz naturel réglementé et notre entreprise de traitement des eaux au Brésil.

Depuis le début de l'exercice, nous avons comptabilisé des profits en résultat net d'un montant total de 624 M\$ qui se rapportent principalement aux variations de la participation dans des entités au premier trimestre ayant donné lieu à la comptabilisation d'actifs d'impôt non comptabilisés antérieurement.

Pour obtenir plus d'information au sujet des acquisitions significatives susmentionnées que nous avons conclues au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, se reporter à la note 4 des états financiers consolidés intermédiaires.

Cessions

Les récentes ventes d'actifs dans l'ensemble de nos émetteurs cotés, incluant notre entreprise de logistique en Europe, notre entreprise de transport d'électricité au Chili, plusieurs immeubles de bureaux et un producteur pétrolier et gazier dans l'Ouest canadien, ont entraîné une réduction des produits et du bénéfice net de 92 M\$ et de 43 M\$, respectivement, au cours du troisième trimestre de 2018. Les profits comptabilisés en résultat net sont liés à la prime associée au portefeuille comptabilisée à la vente de notre portefeuille d'installations de stockage en libre-service dans notre secteur Immobilier.

Les produits et le bénéfice net pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2018 ont diminué de 259 M\$ et de 156 M\$, respectivement, en raison des transactions susmentionnées ainsi que de l'absence de produits et de bénéfice net provenant des ventes d'immeubles de bureaux situés dans le quartier Midtown de Manhattan et de notre entreprise de fabrication de baignoire et de douche.

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		
	2018	2017	Variation	2018	2017	Variation
Immeubles de placement	409 \$	713 \$	(304) \$	1 273 \$	1 102 \$	171 \$
Profits liés à des transactions, déduction faite des coûts de transaction	(133)	(105)	(28)	844	20	824
Contrats financiers	103	(390)	493	86	(704)	790
Pertes de valeur et provisions	(214)	(22)	(192)	(265)	(102)	(163)
Autres variations de la juste valeur	(33)	(64)	31	(401)	(175)	(226)
Total des variations de la juste valeur	132 \$	132 \$	— \$	1 537 \$	141 \$	1 396 \$

Immeubles de placement

Les 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		
	2018	2017	Variation	2018	2017	Variation
Immeubles de bureaux principaux	63 \$	53 \$	10 \$	131 \$	(296) \$	427 \$
Placements à titre de commanditaire et autres	346	660	(314)	1 142	1 398	(256)
	409 \$	713 \$	(304) \$	1 273 \$	1 102 \$	171 \$

Nous analysons à la page 55 les principales données utilisées dans le cadre de l'évaluation de nos immeubles de placement.

Immeubles de bureaux principaux

Au cours du trimestre considéré, les profits liés à l'évaluation, d'un montant total de 63 M\$, découlaient principalement de la compression des taux d'actualisation relativement à certains immeubles situés en Australie, qui sont presque prêts pour la vente, et de l'augmentation des hypothèses à l'égard de la croissance des loyers pour nos immeubles situés à Toronto.

Les profits liés à l'évaluation de 53 M\$ comptabilisés au trimestre correspondant de l'exercice précédent étaient principalement attribuables à l'amélioration des prévisions des flux de trésorerie et à l'augmentation des évaluations du marché au sein de nos portefeuilles d'immeubles de bureaux de New York, de Sydney et de Calgary, partiellement compensées par des pertes attribuables au départ de locataires et à une modification du prix de vente projeté d'un immeuble de bureaux à New York.

Les profits à l'évaluation enregistrés au cours de la période de neuf mois comprennent également les hausses des loyers du marché en ce qui a trait à deux immeubles de bureaux situés à Sydney.

Placements à titre de commanditaire et autres

Les profits liés à l'évaluation ont totalisé 346 M\$ ce trimestre, résultat attribuable :

- aux importantes activités de location et l'achèvement de plusieurs aménagements au sein de notre portefeuille d'immeubles de bureaux en Inde;
- à l'amélioration des conditions du marché dans plusieurs marchés et la compression des taux d'actualisation; facteurs partiellement contrebalancés par :
- les pertes liées à notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail présentant des occasions aux États-Unis en raison de départs de locataires.

Au cours du trimestre correspondant de l'exercice précédent, nous avons comptabilisé des profits liés à l'évaluation de 660 M\$ tenant principalement à la signature d'une entente en vue de la vente d'un portefeuille d'immeubles industriels en Europe, à la forte croissance des flux de trésorerie et aux hausses des taux d'occupation de nos portefeuilles d'immeubles résidentiels, ainsi qu'à la vigueur des activités de location et à 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.

Le profit enregistré au cours de la période de neuf mois comprend également des profits liés à notre portefeuille de maisons préfabriquées dont le modèle d'évaluation initial a été mis à jour au cours du premier trimestre, ainsi que la compression des taux d'actualisation et de capitalisation finaux liés à nos portefeuilles d'immeubles industriels aux États-Unis au cours du deuxième trimestre, les hypothèses liées aux évaluations ayant été mises à jour afin de refléter l'atténuation des risques liés aux immeubles destinés à l'aménagement ayant atteint des jalons en matière de construction.

Profits liés à des transactions, déduction faite des coûts de transaction

Les pertes liées à des transactions se sont établies à 133 M\$ au troisième trimestre de 2018, et elles ont principalement trait à :

- la privatisation de GGP, qui a donné lieu à une perte nette liée à la transaction de 253 M\$, principalement en raison de la comptabilisation d'un passif d'impôt différé de 330 M\$ relativement à la formation de BPR; compte non tenu de ce passif d'impôt différé, nous avons comptabilisé un profit lié à la transaction de 77 M\$, car le profit net résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses a été contrebalancé en partie seulement par des ajustements à la juste valeur pour réduire la valeur comptable de notre placement dans GGP à sa juste valeur immédiatement avant la prise de contrôle;
- des coûts de transaction de 146 M\$ dans l'ensemble de la société; facteurs contrebalancés en partie par :
- un profit de 250 M\$ comptabilisé relativement à la prise de contrôle de notre entreprise de services liés à l'énergie de source marine dans notre secteur Capital-investissement. Le jour où cette entreprise a cessé d'être comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, la juste valeur de notre placement a dépassé sa valeur comptable, ce qui a donné lieu à un profit lié à la juste valeur de 206 M\$. Nous avons également remboursé des dettes et des bons de souscription au niveau des filiales, pour un profit total de 44 M\$.

Les profits enregistrés depuis le début de l'exercice comprennent également la comptabilisation d'actifs d'impôt non comptabilisés antérieurement à la suite de l'acquisition et de la restructuration de deux entreprises, ainsi qu'un profit découlant de l'extinction d'une dette en cours relative à un actif hôtelier.

Contrats financiers

Les contrats financiers comprennent des profits et des pertes liés à la valeur de marché sur les contrats relatifs aux risques liés au change, aux taux d'intérêt et aux prix qui ne sont pas désignés comme des couvertures.

Les profits latents de 103 M\$ comptabilisés au cours du trimestre considéré ont principalement trait aux fluctuations liées à l'évaluation à la valeur de marché de nos swaps de taux d'intérêt, de nos swaps de devises, de nos dérivés sur marchandises ainsi qu'aux variations de la juste valeur des couvertures de change qui ne sont pas admissibles à la comptabilité de couverture, facteurs partiellement contrebalancés par l'amortissement des primes de l'option.

Les pertes enregistrées à la période précédente se rapportent à une variation de la juste valeur des bons de souscription de GGP qui découle essentiellement d'une baisse du cours de l'action, ainsi qu'à des pertes enregistrées relativement à l'évaluation de nos contrats sur l'énergie, de nos contrats de taux d'intérêt et de nos contrats de change.

Pertes de valeur et provisions

Les pertes de valeur tiennent principalement à une réduction de valeur de 180 M \$ des immobilisations corporelles au sein de nos options liées à l'énergie au Canada dans notre secteur Capital-investissement, laquelle est attribuable à la faiblesse persistante des prix du gaz naturel.

Impôt sur le résultat

Nous avons comptabilisé une charge d'impôt totale de 144 M\$ au cours du troisième trimestre de 2018, comparativement à une charge de 259 M\$ pour la période correspondante de 2017, montant qui comprend une somme de 119 M\$ au titre de la charge d'impôt exigible (2017 – 97 M\$) et une charge d'impôt différé de 25 M\$ (2017 – 162 M\$).

La diminution de la charge d'impôt se rapporte principalement à la plus forte proportion du bénéfice enregistré dans les territoires où le taux d'imposition est moins élevé que le taux d'imposition national prévu par la loi au Canada.

Notre charge d'impôt n'inclut pas le montant de l'impôt non recouvrable payé, qui est comptabilisé ailleurs dans nos états financiers. Par exemple, dans le cadre d'un certain nombre de nos activités au Brésil, un impôt non recouvrable, inclus dans les coûts directs plutôt que dans l'impôt sur le résultat, doit être payé sur les produits. En outre, nous payons une somme considérable au titre de l'impôt foncier, des cotisations sociales et d'autres impôts, qui représente une composante importante de l'assiette fiscale dans les territoires où nous exerçons nos activités et qui est aussi comptabilisée essentiellement dans les coûts directs.

Notre taux d'imposition effectif diffère du taux d'imposition national prévu par la loi au Canada en raison des éléments suivants :

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE	Trimestres			Périodes de neuf mois		
	2018	2017	Variation	2018	2017	Variation
Taux d'imposition prévu par la loi	26 %	26 %	— %	26 %	26 %	— %
Augmentation (diminution) du taux découlant des éléments suivants :						
Tranche des profits assujettis à des taux d'imposition différents.....	(1)	(1)	—	(4)	1	(5)
Variation des taux d'imposition et nouvelles lois	—	—	—	(4)	—	(4)
Activités internationales assujetties à différents taux d'imposition.....	(14)	4	(18)	(3)	1	(4)
Bénéfice imposable attribuable aux participations, ne donnant pas le contrôle	(8)	(6)	(2)	(6)	(9)	3
Décomptabilisation (comptabilisation) d'actifs d'impôt différé	8	(3)	11	—	(4)	4
Non-comptabilisation des avantages liés aux pertes fiscales de l'exercice considéré	2	2	—	2	4	(2)
Autres	—	(1)	1	1	(2)	3
Taux d'imposition effectif	13 %	21 %	(8) %	12 %	17 %	(5) %

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, même si notre bénéfice consolidé comprend le bénéfice attribuable aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle dans ces entités, nos charges d'impôt consolidées ne comprennent que notre quote-part de la charge d'impôt connexe 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 8 % et de 6 % de notre taux d'imposition effectif par rapport au taux d'imposition prévu par la loi en 2018 et en 2017, respectivement.

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 entraîné une baisse de 14 % de notre taux d'imposition effectif au cours du trimestre considéré, comparativement à une hausse de 4 % au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'écart varie d'une période à l'autre selon l'importance relative du bénéfice comptabilisé dans chaque pays.

ANALYSE DU BILAN

Le tableau suivant présente un sommaire de l'état de la situation financière de la société au 30 septembre 2018 et au 31 décembre 2017.

AU 30 SEPTEMBRE 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017
(EN MILLIONS)

	2018	2017	Variation
Actif			
Immeubles de placement.....	79 217 \$	56 870 \$	22 347 \$
Immobilisations corporelles.....	59 688	53 005	6 683
Placements mis en équivalence.....	31 994	31 994	—
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	7 839	5 139	2 700
Débiteurs et autres.....	15 424	11 973	3 451
Immobilisations incorporelles.....	16 146	14 242	1 904
Autres actifs.....	23 653	19 497	4 156
Total de l'actif.....	233 961 \$	192 720 \$	41 241 \$
Passifs			
Emprunts et autres passifs financiers non courants.....	119 411 \$	88 867 \$	30 544 \$
Autres passifs.....	26 291	23 981	2 310
Capitaux propres			
Capitaux propres privilégiés.....	4 192	4 192	—
Participations ne donnant pas le contrôle.....	61 376	51 628	9 748
Capitaux propres ordinaires.....	22 691	24 052	(1 361)
Total des capitaux propres.....	88 259	79 872	8 387
	233 961 \$	192 720 \$	41 241 \$

Au 30 septembre 2018 par rapport au 31 décembre 2017

Au cours de la période considérée, les récentes acquisitions ont eu une incidence importante sur notre bilan consolidé. Au 30 septembre 2018, les actifs consolidés se chiffraient à 234,0 G\$, en hausse de 41,2 G\$ par rapport au 31 décembre 2017. Les hausses notées dans le tableau précédent sont principalement attribuables aux actifs de 57,3 G\$ acquis dans le cadre de regroupements d'entreprises, à l'augmentation de la juste valeur de nos immeubles de placement et aux entrées à l'égard de nos portefeuilles d'immobilisations corporelles, y compris la construction continue d'actifs existants et les achats d'actifs. De plus amples renseignements sur les regroupements d'entreprises sont présentés à la note 4 des états financiers consolidés intermédiaires.

La hausse des actifs a été partiellement contrebalancée par la décomptabilisation de certains placements mis en équivalence à l'obtention des participations donnant le contrôle, par les ventes d'actifs au cours de la période et par la diminution des taux de change des principales devises autres que le dollar américain dans lesquelles nous exerçons nos activités.

Les immeubles de placement se composent principalement des actifs immobiliers de la société. Au 30 septembre 2018, le solde avait augmenté de 22,3 G\$, en raison surtout :

- des acquisitions de 23,2 G\$, qui comprennent des immeubles de placement de GGP de 18,0 G\$, lesquels étaient auparavant comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence; en outre, nos placements dans des immeubles de bureaux à New York et à Chicago, dans des immeubles de commerce de détail en Chine, dans notre portefeuille de résidences pour étudiants au Royaume-Uni, dans un parc commercial à Mumbai et dans un complexe de divertissement à usage mixte en Allemagne ont entraîné une hausse des immeubles de placement de 5,2 G\$;
- des entrées de 1,8 G\$ tenant aux dépenses d'investissement engagées aux fins de l'amélioration ou de l'agrandissement d'un grand nombre d'immeubles;
- des profits liés à l'évaluation pris en compte dans les variations de la juste valeur de 1,3 G\$, en grande partie dans notre portefeuille de placements à titre de commanditaire (se reporter aux pages 17 à 19 pour de plus amples renseignements); facteurs contrebalancés en partie par :
- l'incidence de la diminution des taux de change de 1,4 G\$;
- les ventes ou les reclassements de 2,5 G\$, y compris la vente partielle d'un immeuble de bureaux à Toronto, la vente de 112 immeubles de stockage en libre-service dans l'ensemble des États-Unis et le reclassement de nombreux immeubles dans la catégorie des actifs détenus en vue de la vente, dont un terminal à Toronto et une tour de bureaux à Ottawa.

Nous présentons l'évolution des immeubles de placement à la note 9 des états financiers consolidés intermédiaires.

Les immobilisations corporelles ont augmenté de 6,7 G\$, en raison principalement :

- des acquisitions de 9,7 G\$ au sein de tous nos secteurs opérationnels, plus particulièrement d'un fournisseur de services d'infrastructures dans notre secteur Capital-investissement, un portefeuille d'hôtels à séjour prolongé aux États-Unis, des propriétés hôtelières à Washington et en Floride, des actifs solaires et éoliens en Europe, une entreprise de distribution et de commercialisation de gaz naturel en Colombie, ainsi que de la consolidation de notre entreprise de services liés à l'énergie de source marine qui était auparavant comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence;
- des entrées de 1,4 G\$ attribuables en grande partie aux investissements de croissance dans l'ensemble de nos secteurs opérationnels; facteurs contrebalancés en partie par :
- l'incidence défavorable de la conversion des devises de 1,7 G\$;
- la dotation à l'amortissement de 1,7 G\$ ainsi que les ventes au cours de la période, y compris le reclassement d'un montant de 781 M\$ dans les actifs détenus en vue de la vente, notamment de certains actifs solaires et éoliens sud-africains dans notre secteur Énergie renouvelable.

Nous présentons l'évolution des immobilisations corporelles à la note 10 des états financiers consolidés intermédiaires.

Le solde des placements mis en équivalence au 30 septembre 2018 est demeuré stable par rapport à la fin de l'exercice. Les variations importantes au cours de la période comprennent :

- l'incidence nette de 2,5 G\$ de la transaction de GGP, car la décomptabilisation de notre placement dans GGP a été plus que contrebalancée par la consolidation de nos placements mis en équivalence détenus dans GGP;
- d'autres entrées et acquisitions de 1,4 G\$ dans le cadre de regroupements d'entreprises dans l'ensemble de nos secteurs opérationnels;
- notre quote-part du bénéfice global de 702 M\$, facteurs contrebalancés par :
- la vente de notre entreprise de transport d'électricité au Chili pour 1,0 G\$;
- le reclassement de notre entreprise de services liés à l'énergie de source marine et de deux entités dans nos secteurs Immobilier et Activités du siège social en filiales consolidées après la prise de contrôle de ces entités;
- les distributions reçues et les remboursements de capital de 1,3 G\$;
- l'incidence de 1,0 G\$ de la diminution des taux de change.

Nous présentons l'évolution des placements mis en équivalence à la note 8 des états financiers consolidés intermédiaires.

Au 30 septembre 2018, la trésorerie et les équivalents de trésorerie affichaient une hausse de 2,7 G\$ par rapport à la fin de l'exercice, résultat qui tient principalement au calendrier des flux de trésorerie. Pour de plus amples renseignements, se reporter aux tableaux consolidés des flux de trésorerie dans les états financiers consolidés intermédiaires et à la rubrique « Examen des tableaux consolidés des flux de trésorerie », à la Partie 4 – Structure du capital et situation de trésorerie.

Les immobilisations incorporelles ont augmenté de 1,9 G\$ en raison :

- des acquisitions de 3,8 G\$, principalement dans le cadre de nos acquisitions effectuées au cours du troisième trimestre relativement à un fournisseur de services d'infrastructures dans notre secteur Capital-investissement et à une route à péage en Inde dans notre secteur Infrastructures;
- des entrées de 221 M\$ au sein de nos diverses entreprises; facteurs partiellement contrebalancés par :
- l'incidence négative du change de 1,7 G\$;
- la dotation à l'amortissement de 452 M\$.

Les autres actifs comprennent les stocks, le goodwill, les actifs d'impôt différé, les actifs classés comme détenus en vue de la vente et les autres actifs financiers. L'augmentation de 4,2 G\$ découle principalement des acquisitions effectuées au cours de l'exercice, qui ont donné lieu à une hausse de toutes les composantes des autres actifs, y compris à l'ajout d'un goodwill de 2,0 G\$, facteurs partiellement compensés par l'incidence de la diminution des taux de change.

Les emprunts et les autres passifs financiers non courants se composent de nos emprunts sans recours, des emprunts généraux, des obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales, des créiteurs non courants et d'autres passifs à long terme exigibles après un an. L'augmentation de 30,5 G\$ depuis la fin de l'exercice a principalement trait à l'augmentation des emprunts découlant :

- des emprunts supplémentaires de 27,8 G\$ grevant des propriétés précises tenant aux acquisitions au sein de plusieurs secteurs opérationnels, particulièrement à la privatisation de GGP, et au refinancement de la dette de différentes entreprises, dont notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite, notre entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil et notre portefeuille d'installations de stockage en libre-service aux États-Unis, partiellement compensés par l'incidence de la diminution des taux de change;
- de la hausse de 1,0 G\$ des emprunts généraux entraînée par l'émission de titres d'emprunt généraux et par les émissions de papier commercial, partiellement compensée par la diminution des taux de change; facteurs contrebalancés en partie par :
- la diminution de 247 M\$ des emprunts de filiales largement attribuable au remboursement des montants prélevés précédemment sur les facilités bancaires renouvelables ou à terme, particulièrement dans notre secteur Infrastructures, et l'incidence de la diminution des taux de change, partiellement contrebalancées par nos activités liées au secteur Immobilier qui mobilisent des capitaux en vue de nouvelles acquisitions au moyen de l'émission des titres d'emprunt.

Pour de plus amples renseignements, se reporter à la Partie 4 – Structure du capital et situation de trésorerie.

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 2018 ET POUR LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE À CETTE DATE
(EN MILLIONS)

	Total
Capitaux propres ordinaires au début de la période	24 052 \$
Variations au cours de la période	
Changements de méthodes comptables.....	(218)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires.....	1 700
Dividendes sur actions ordinaires	(431)
Dividendes sur actions privilégiées.....	(114)
Écart de change.....	(1 176)
Autres éléments de bénéfice global.....	333
Rachats d'actions, déduction faite des émissions et des droits acquis.....	(178)
Changements de participation et autres.....	(1 277)
	(1 361)
Capitaux propres ordinaires à la fin de la période.....	22 691 \$

La valeur des capitaux propres ordinaires a diminué de 1,4 G\$ au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2018 pour s'établir à 22,7 G\$. La variation comprend les éléments suivants :

- Une réduction du solde d'ouverture des capitaux propres ordinaires de 218 M\$ afin de tenir compte des ajustements requis aux fins de la transition à IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients* (« IFRS 15 »), et à IFRS 9, *Instruments financiers* (« IFRS 9 »).
- Le bénéfice net attribuable aux actionnaires de 1,7 G\$ au cours des neuf premiers mois de 2018.
- Un montant de 843 M\$ au titre du cumul des autres éléments de perte globale, principalement imputable à des pertes de change de 1,2 G\$, car les taux de change moyens dans les territoires où nous détenons la majorité de nos placements libellés en monnaies autres que le dollar américain ont diminué par rapport au dollar américain.
- Des rachats d'actions, déduction faite des émissions et des droits acquis, de 190 M\$, résultat qui comprend un montant de 211 M\$ versé aux fins du rachat de 5,2 millions d'actions ordinaires de catégorie A (les « actions de catégorie A »), une tranche de 160 M\$ de ce montant ayant servi à financer les régimes de rémunération à long terme.

- Les changements de participations et autres qui se rapportent principalement à la perte de dilution pour refléter la diminution de notre participation dans BPY à la suite de la privatisation de GGP, partiellement contrebalancée par les profits liés à la cession partielle de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite dans le cadre d'un premier appel public à l'épargne au cours du deuxième trimestre et dans le cadre d'un reclassement au cours du troisième trimestre.

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 :

AU 30 SEPTEMBRE 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Brookfield Property Partners L.P.....	30 841 \$	19 736 \$
Brookfield Renewable Partners L.P.....	9 729	10 139
Brookfield Infrastructure Partners L.P.....	10 305	11 376
Brookfield Business Partners L.P.	4 505	4 000
Autres participations.....	5 996	6 377
	61 376 \$	51 628 \$

Les participations ne donnant pas le contrôle ont augmenté de 9,7 G\$ pour atteindre 61,4 G\$ au 30 septembre 2018, en raison principalement :

- des changements de participation attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle de 9,2 G\$ qui sont liés aux capitaux propres émis aux anciens actionnaires de GGP en contrepartie de leur participation dans GGP et à des capitaux de co-investissement mobilisés au sein de GGP dans le cadre de l'acquisition;
- du bénéfice global attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle, qui a totalisé 890 M\$, compte tenu des pertes de change, car les taux de change moyens dans les territoires où nous détenons la majorité de nos placements libellés en monnaies autres que le dollar américain ont diminué par rapport au dollar américain;
- des émissions nettes de titres de capitaux propres aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle totalisant 3,8 G\$; facteurs partiellement contrebalancés par :
- des distributions de 4,1 G\$ aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.

CONVERSION DES DEVISES

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 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 ET POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE	Taux moyen								
	Taux à la fin de la période			Trimestres			Périodes de neuf mois		
	2018	2017	Variation	2018	2017	Variation	2018	2017	Variation
Dollar australien.....	0,7222	0,7809	(8) %	0,7315	0,7897	(7) %	0,7579	0,7662	(1) %
Réal brésilien ¹	4,0032	3,3080	(17) %	3,9510	3,1636	(20) %	3,6049	3,1746	(12) %
Livre sterling.....	1,3031	1,3521	(4) %	1,3032	1,3086	— %	1,3516	1,2760	6 %
Dollar canadien.....	0,7745	0,7953	(3) %	0,7652	0,7980	(4) %	0,7769	0,7658	1 %

1. Taux de change entre le dollar américain et le réal brésilien.

Au 30 septembre 2018, nos capitaux propres nets selon les normes IFRS de 22,7 G\$ étaient investis dans les monnaies suivantes : dollar américain – 58 %; réal brésilien – 13 %; livre sterling – 13 %; dollar australien – 6 %; dollar canadien – 4 %; autres monnaies – 6 %. Les taux de change par rapport au dollar américain étaient moins élevés à la fin du troisième trimestre de 2018 qu'au 31 décembre 2017 pour tous nos placements importants en monnaies autres que le dollar américain.

Le tableau suivant présente la répartition de l'incidence de la conversion des devises sur nos capitaux propres 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	
	2018	2017	2018	2017
Dollar australien.....	(154) \$	122 \$	(489) \$	503 \$
Réal brésilien.....	(436)	674	(2 563)	149
Livre sterling.....	(131)	308	(342)	753
Dollar canadien.....	(133)	344	(397)	687
Autres.....	(199)	278	(277)	557
	(1 053)	1 726	(4 068)	2 649
Couvertures de change ¹	143	(588)	775	(1 598)
	(910) \$	1 138 \$	(3 293) \$	1 051 \$
Attribuable aux :				
Actionnaires.....	(437) \$	379 \$	(1 176) \$	420 \$
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(473)	759	(2 117)	631
	(910) \$	1 138 \$	(3 293) \$	1 051 \$

1. Déduction faite de l'impôt différé de 1 M\$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2018 et de 42 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2018.

La baisse des taux à la fin de la période liés à nos placements libellés en monnaies autres que le dollar américain, particulièrement le réal brésilien qui s'est déprécié de 17 % par rapport au début de l'exercice, a entraîné la diminution de nos capitaux propres, déduction faite des couvertures de change pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre de 910 M\$ et de 3,3 G\$, respectivement. Les profits sur nos couvertures à l'égard des monnaies australienne, britannique et canadienne, pour lesquelles nous avons recours à des contrats financiers et à des instruments d'emprunt libellés en devises pour réduire l'exposition, ont partiellement contrebalancé les pertes de change. Nous ne couvrons habituellement pas nos capitaux propres au Brésil et dans d'autres marchés émergents en raison des coûts élevés associés à ces contrats.

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 et le moment où elles sont enregistrées, ainsi que par les fluctuations saisonnières et les influences cycliques liées à certaines activités. Des changements de participation ont donné lieu à la consolidation ou à la déconsolidation des produits provenant de certains de nos actifs, particulièrement dans nos secteurs Immobilier et Capital-investissement. Entre autres facteurs, notons l'incidence de la conversion de devises sur les produits qui ne sont pas libellés en dollars américains et sur le bénéfice net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle.

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 investisseurs 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 états résumés du résultat net pour les huit plus récents trimestres se présentent comme suit :

POUR LES TRIMESTRES CLOS (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	2018			2017			2016	
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4
Produits ¹	14 858 \$	13 276 \$	12 631 \$	13 065 \$	12 276 \$	9 444 \$	6 001 \$	6 935 \$
Bénéfice net.....	941	1 664	1 855	2 083	992	958	518	97
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires	163	680	857	1 046	228	225	(37)	173
Par action								
– dilué.....	0,11 \$	0,62 \$	0,84 \$	1,02 \$	0,20 \$	0,19 \$	(0,08) \$	0,14 \$
– de base	0,11	0,64	0,85	1,05	0,20	0,20	(0,08)	0,15

1. Les produits des périodes précédentes n'ont pas été retraités étant donné que nous avons utilisé la méthode rétrospective modifiée aux fins de l'adoption d'IFRS 15 au 1^{er} janvier 2018.

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 TRIMESTRES CLOS (EN MILLIONS)	2018			2017			2016	
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4
Variations de la juste valeur	132 \$	833 \$	572 \$	280 \$	132 \$	213 \$	(204) \$	(488) \$
Impôt sur le résultat.....	(144)	(339)	(153)	(110)	(259)	(119)	(125)	(211)
Incidence nette.....	(12) \$	494 \$	419 \$	170 \$	(127) \$	94 \$	(329) \$	(699) \$

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

- Les produits ont augmenté principalement en raison des récentes acquisitions effectuées dans l'ensemble des secteurs, incluant la privatisation de GGP, et de la croissance interne, notamment l'amélioration des prix au sein de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite. La hausse des charges d'intérêts et de la dotation à l'amortissement découlant des récentes acquisitions et la comptabilisation d'une charge d'impôt différé liée à la privatisation de GGP ont plus que contrebalancé cette hausse des produits.
- L'augmentation des produits au deuxième trimestre de 2018 est principalement attribuable aux récentes acquisitions, aux ventes d'habitations additionnelles de notre entreprise d'aménagement résidentiel en Amérique du Nord et à l'amélioration des prix au sein de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite. La hausse des coûts directs a contrebalancé les variations des produits. Bien que la performance solide de Norbord et les profits liés à l'évaluation et à des transactions dans notre secteur Immobilier aient également alimenté le bénéfice net, les résultats ont été plus que contrebalancés par l'augmentation de la charge d'impôt et l'absence d'un profit non récurrent comptabilisé à la vente d'une entreprise au premier trimestre.
- La diminution des produits au premier trimestre de 2018 est imputable au caractère saisonnier des activités de nos entreprises de construction de maisons et de services de construction, facteur contrebalancé en partie par la prise en compte, pour un trimestre complet, des produits générés par les acquisitions récentes dans notre secteur Énergie renouvelable. Le bénéfice net a bénéficié des profits liés à l'évaluation des immeubles de placement ainsi que des autres profits liés à la juste valeur comptabilisés ce trimestre.
- L'augmentation des produits au quatrième trimestre de 2017 tient à la croissance interne des activités existantes dans l'ensemble de notre entreprise et aux acquisitions réalisées au cours de l'exercice. Le bénéfice net a bénéficié des profits découlant de la vente de notre entreprise de logistique en Europe et d'une modification de méthode comptable en ce qui concerne Norbord.
- 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 secteur Capital-investissement. Les résultats ont été en partie contrebalancés par la hausse de la charge d'impôt pour le trimestre.
- 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 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 nos 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 de notre secteur résidentiel.
- Au quatrième trimestre de 2016, l'incidence des hausses globales des produits de l'ensemble de nos entreprises a été contrebalancée par une perte de valeur de 530 M\$ sur certains actifs financiers, en raison d'évaluations à la baisse fondées sur les cours des marchés boursiers au sein de nos activités liées au secteur Capital-investissement.

DIVIDENDES DE LA SOCIÉTÉ

Les dividendes versés par Brookfield à l'égard des titres en circulation par catégorie au cours des neuf premiers mois de 2018 et des périodes correspondantes de 2017 et de 2016 sont présentés dans le tableau suivant.

	Distribution par titre		
	2018	2017	2016
Actions à droit de vote restreint de catégorie A et de catégorie B ¹ (« actions de catégorie A et de catégorie B »)	0,45 \$	0,42 \$	0,39 \$
Distribution spéciale aux détenteurs d'actions de catégorie A et de catégorie B ^{2, 3}	—	0,11	0,45
Actions privilégiées de catégorie A			
Série 2.....	0,35	0,28	0,27
Séries 4 et 7	0,35	0,28	0,27
Série 8.....	0,50	0,40	0,38
Série 9.....	0,40	0,39	0,54
Série 13.....	0,35	0,28	0,27
Série 14 ⁴	—	—	0,11
Série 15.....	0,29	0,19	0,18
Série 17.....	0,69	0,68	0,68
Série 18.....	0,69	0,68	0,68
Série 24 ⁵	0,44	0,43	0,65
Série 25 ⁵	0,50	0,41	0,14
Série 26 ⁶	0,51	0,55	0,64
Série 28 ⁷	0,40	0,57	0,65
Série 30.....	0,68	0,69	0,68
Série 32.....	0,66	0,65	0,64
Série 34.....	0,61	0,60	0,60
Série 36.....	0,71	0,70	0,69
Série 37.....	0,71	0,70	0,69
Série 38.....	0,64	0,63	0,62
Série 40.....	0,66	0,65	0,64
Série 42.....	0,66	0,65	0,64
Série 44.....	0,73	0,72	0,71
Série 46 ⁸	0,70	0,79	—
Série 48 ⁹	0,46	—	—

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

2. Distribution de une action ordinaire de Trisura Group Ltd. pour chaque tranche de 170 actions de catégorie A et de catégorie B détenues à la fermeture des bureaux le 1^{er} juin 2017.

3. Distribution d'une participation de 20,7 % dans Brookfield Business Partners le 20 juin 2016, calculée en fonction des valeurs selon les normes IFRS.

4. Rachetées le 1^{er} mars 2016.

5. Un total de 1 533 133 actions de série 24 ont été converties en actions de série 25 le 1^{er} juillet 2016.

6. Taux de dividende révisé avec prise d'effet le 1^{er} avril 2017.

7. Taux de dividende révisé avec prise d'effet le 1^{er} juillet 2017.

8. Émises le 18 novembre 2016.

9. Émises le 13 septembre 2017.

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

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 elles 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. Les capitaux propres ordinaires ont trait au capital investi attribué à un secteur en particulier, et nous les utilisons de manière interchangeable avec les capitaux propres ordinaires par secteur. Pour évaluer de façon plus approfondie la performance opérationnelle de notre secteur Gestion d'actifs, nous présentons également l'intéressement aux plus-value latent¹ qui correspond à l'intéressement aux plus-values provenant des variations latentes de la valeur de nos portefeuilles de capital-investissement.

Nos secteurs opérationnels ont une portée mondiale et ils sont présentés ci-dessous.

- 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 investisseurs. Nous générons des honoraires de gestion de base¹ 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, les frais transactionnels et l'intéressement aux plus-values. Les capitaux propres ordinaires de notre secteur Gestion d'actifs ne sont pas significatifs.
- ii) Les activités liées au secteur *Immobilier* comprennent la propriété, l'exploitation et l'aménagement d'immeubles de bureaux principaux, d'immeubles de commerce de détail principaux, de placements à titre de commanditaire 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, de parcs solaires, d'installations de stockage et d'autres installations de production d'énergie.
- iv) Les activités liées au secteur *Infrastructures* comprennent la propriété, l'exploitation et l'aménagement d'actifs liés aux services publics, au transport, à l'énergie, aux infrastructures de données et aux ressources durables.
- v) Les activités liées au secteur *Capital-investissement* visent une gamme variée de secteurs et elles sont principalement axées sur les services commerciaux, les services d'infrastructures, 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 Société¹, 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 aux technologies et à l'exploitation, sont engagées pour le compte de nos secteurs opérationnels et sont affectées à chaque secteur opérationnel en fonction d'un cadre d'établissement des prix interne.

Pour évaluer les résultats, nous déterminons de façon distincte la tranche des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires dans nos secteurs qui a trait à nos principales sociétés de personnes cotées : BPY, BEP, BIP et BBU. Nous sommes d'avis que le fait de déterminer les flux de trésorerie liés aux opérations et les capitaux propres ordinaires attribuables à nos sociétés de personnes cotées permet aux investisseurs de comprendre la façon dont les résultats de ces entités ouvertes sont intégrés à nos résultats financiers et contribue à l'analyse des écarts entre les flux de trésorerie liés aux opérations d'une période de présentation de l'information financière à l'autre. Des renseignements additionnels au sujet de ces sociétés de personnes cotées sont présentés dans leurs documents déposés. Nous déterminons également de façon distincte les composantes des flux de trésorerie liés aux opérations de notre secteur Gestion d'actifs et les profits à la cession réalisés¹ compris dans les flux de trésorerie liés aux opérations de chaque secteur, afin de faciliter l'analyse des écarts entre les flux de trésorerie liés aux opérations d'une période de présentation de l'information financière à l'autre.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui débute à la page 57.

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 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES
30 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS)

	Produits ¹			Flux de trésorerie liés aux opérations			Capitaux propres ordinaires		
	2018	2017	Variation	2018	2017	Variation	2018	2017	Variation
Gestion d'actifs.....	463 \$	327 \$	136 \$	320 \$	211 \$	109 \$	331 \$	312 \$	19 \$
Immobilier	2 039	1 671	368	464	382	82	16 971	16 725	246
Énergie renouvelable	933	612	321	48	45	3	4 331	4 944	(613)
Infrastructures.....	1 257	1 016	241	80	87	(7)	2 545	2 834	(289)
Capital-investissement.....	10 010	8 242	1 768	247	137	110	4 298	4 215	83
Aménagement résidentiel	640	698	(58)	16	(24)	40	2 578	2 915	(337)
Activités du siège social	54	103	(49)	(90)	(29)	(61)	(8 363)	(7 893)	(470)
Total	15 396 \$	12 669 \$	2 727 \$	1 085 \$	809 \$	276 \$	22 691 \$	24 052 \$	(1 361) \$

1. Les produits comprennent les produits intersectoriels, qui sont ajustés de manière à obtenir les produits externes en vertu des normes IFRS. Se reporter à la note 3 c) des états financiers consolidés intermédiaires.

Le total des produits et des flux de trésorerie liés aux opérations s'est chiffré respectivement à 15,4 G\$ et à 1,1 G\$ pour le trimestre considéré, comparativement à 12,7 G\$ et à 809 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent des profits à la cession réalisés de 401 M\$ au troisième trimestre de 2018, comparativement à 220 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les produits ont augmenté de 2,7 G\$ pour s'établir à 15,4 G\$ au cours de la période considérée, en raison principalement :

- des récentes acquisitions effectuées dans l'ensemble de nos divisions opérationnelles, incluant Westinghouse, ainsi que les acquisitions par étapes de GGP et de notre entreprise de services liés à l'énergie de source marine;
- de la croissance interne, y compris l'incidence de l'amélioration des prix au sein de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite; facteurs partiellement contrebalancés par :
- l'absence de produits de Norbord qui étaient consolidés jusqu'au quatrième trimestre de 2017, après lequel nous avons vendu une partie de notre participation et, par conséquent, nous ne détenons plus de participation donnant le contrôle dans l'entreprise.

Les flux de trésorerie liés aux opérations excluant les profits à la cession se sont accrus de 95 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, résultat qui tient essentiellement aux récentes acquisitions et à la croissance interne susmentionnées, ainsi qu'à la hausse des honoraires de gestion de base et des honoraires en fonction du rendement au sein de notre entreprise de gestion d'actifs, partiellement contrebalancées par l'incidence de la diminution des taux de change.

Au cours du troisième trimestre de 2018, nous avons comptabilisé des profits à la cession réalisés de 120 M\$ dans notre secteur Capital-investissement à la suite d'un reclassement d'actions dans notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite et d'un rachat d'actions effectué par l'entreprise. Au sein de notre secteur Immobilier, des ventes d'actifs liées à la privatisation de GGP et la vente d'un portefeuille d'installations de stockage en libre-service ont donné lieu à des profits réalisés de 281 M\$.

Les capitaux propres ordinaires ont diminué de 1,4 G\$, pour atteindre 22,7 G\$, car des apports aux placements provenant du bénéfice de l'ensemble de nos entreprises ont été plus que contrebalancés par l'incidence de la diminution des taux de change et par les changements de participation lors de la privatisation de GGP.

Les résultats par secteur au chapitre des produits, des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires sont analysés plus en détail dans les rubriques ci-après.



Capitaux générant des honoraires

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

AU 30 SEPTEMBRE 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN MILLIONS)	Sociétés de personnes cotées	Fonds privés	Titres cotés en bourse	Total 2018	Total 2017
Immobilier	25 646 \$	31 267 \$	— \$	56 913 \$	41 636 \$
Énergie renouvelable	15 854	7 814	—	23 668	23 930
Infrastructures	17 769	16 441	—	34 210	38 751
Capital-investissement	4 957	5 630	—	10 587	8 618
Divers	—	—	15 236	15 236	12 655
30 septembre 2018	64 226 \$	61 152 \$	15 236 \$	140 614 \$	s.o.
31 décembre 2017	60 560 \$	52 375 \$	12 655 \$	s.o.	125 590 \$

Les capitaux générant des honoraires ont augmenté de 11,3 G\$ au cours du trimestre. Les principales variations sont présentées dans le tableau qui suit et décrites plus en détail ci-dessous.

AU 30 SEPTEMBRE 2018 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)	Sociétés de personnes cotées	Fonds privés	Titres cotés en bourse	Total
Solde au 30 juin 2018	55 829 \$	57 035 \$	16 438 \$	129 302 \$
Rentrées de fonds	6 793	4 907	662	12 362
Sorties de fonds	—	—	(2 017)	(2 017)
Distributions	(1 108)	(694)	—	(1 802)
Évaluation du marché	2 690	69	151	2 910
Autres	22	(165)	2	(141)
Variations	8 397	4 117	(1 202)	11 312
Solde au 30 septembre 2018	64 226 \$	61 152 \$	15 236 \$	140 614 \$

Les capitaux des sociétés de personnes cotées ont augmenté de 9,5 G\$, en excluant les distributions trimestrielles, en raison des facteurs suivants :

- Des rentrées de fonds de 6,8 G\$, dont une tranche de 5,7 G\$ est attribuable au capital émis de BPY et de BPR en raison de la privatisation de GGP (BAM a le droit de recevoir des distributions incitatives sur les parts émises dans le cadre de la transaction à compter de la date de clôture, mais elle a décidé de ne pas payer de frais de gestion sur ce capital pendant un an). Des rentrées de fonds supplémentaires comprenaient des titres d'emprunt ou des capitaux propres privilégiés de 0,8 G\$ émis à l'intention de BIP et de BEP.
- Une augmentation de l'évaluation du marché de 2,7 G\$ attribuable à la hausse du cours des parts de l'ensemble de nos sociétés de personnes cotées.

Les capitaux de nos fonds privés ont augmenté de 4,1 G\$, en raison principalement des rentrées de fonds de 4,9 G\$, y compris des capitaux de co-investissement liés à la privatisation de GGP de 2,7 G\$, des engagements liés à notre troisième fonds immobilier principal de 1,1 G\$ et des engagements supplémentaires ayant trait à notre fonds d'immeubles résidentiels et à notre fonds immobilier à capital variable.

Les capitaux liés aux titres cotés en bourse ont diminué de 1,2 G\$, en raison du rachat d'un compte géré à faible marge, ainsi que des rentrées nettes positives liées à nos fonds de solutions des secteurs de l'immobilier et des infrastructures d'énergie, facteurs contrebalancés par des sorties nettes de fonds liées à nos fonds de titres d'emprunt des secteurs de l'immobilier et des infrastructures.

Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values¹

Les capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values ont augmenté de 2,7 G\$ au cours du trimestre, pour atteindre 49,6 G\$ au 30 septembre 2018, soit une hausse de 1,4 G\$ qui découle des co-investissements de GGP, une hausse de 1,1 G\$ qui découle des engagements à l'égard de notre plus récent fonds immobilier principal et un capital additionnel mobilisé relativement à d'autres fonds au cours du trimestre.

Au 30 septembre 2018, des capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values de 29,5 G\$ avaient été déployés (31 décembre 2017 – 24,2 G\$). Ces capitaux permettent actuellement de gagner un intéressement aux plus-values ou le permettront au moment où le rendement privilégié des fonds concernés atteindra le seuil visé. À l'heure actuelle, il existe des engagements non appelés dans des fonds de 20,1 G\$ qui permettront de gagner un intéressement aux plus-values lorsque le capital sera déployé et que les fonds atteindront leur rendement privilégié (31 décembre 2017 – 18,2 G\$).

Résultats d'exploitation

Les produits tirés de la gestion d'actifs comprennent le bénéfice tiré des honoraires¹ et l'intéressement aux plus-values réalisé 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 de calculer le rendement de nos activités de gestion d'actifs.

Le tableau qui suit présente la répartition des produits et des flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs en fonction du bénéfice tiré des honoraires, du montant net de l'intéressement aux plus-values réalisé¹ et du montant net de l'intéressement aux plus-values latent¹ pour en faciliter l'analyse, puisque nous utilisons ces mesures pour analyser le rendement du secteur Gestion d'actifs. 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		Flux de trésorerie liés aux opérations	
		2018	2017	2018	2017
Bénéfice tiré des honoraires.....	i)	463 \$	302 \$	320 \$	186 \$
Intéressement aux plus-values réalisé, montant net	ii)	—	25	—	25
Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs		463 \$	327 \$	320 \$	211 \$
Intéressement aux plus-values latent				85 \$	367 \$
Moins : coûts directs.....				(25)	(95)
Intéressement aux plus-values latent, montant net.....	iii)			60 \$	272 \$

i) Bénéfice tiré des honoraires

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	2018	2017
Produits sous forme d'honoraires ¹		
Honoraires de gestion de base	313 \$	262 \$
Distributions incitatives	52	38
Honoraires en fonction du rendement.....	94	—
Frais transactionnels et honoraires liés aux services-conseils.....	4	2
	463	302
Coûts directs et autres.....	(143)	(116)
Bénéfice tiré des honoraires.....	320 \$	186 \$

Le bénéfice tiré des honoraires a augmenté de 134 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison de la croissance des honoraires en fonction du rendement et de la hausse continue des honoraires de gestion de base et des distributions incitatives.

- Les honoraires de gestion de base, qui se sont chiffrés à 313 M\$ ce trimestre, comprennent les honoraires tirés de nos sociétés de personnes cotées, de nos fonds privés et des titres de sociétés cotées en bourse. L'augmentation de 51 M\$ est attribuable aux facteurs suivants :
 - Une hausse de 36 M\$ de nos honoraires tirés des fonds privés, incluant des honoraires de rattrapage supplémentaires de 5 M\$, principalement attribuable aux fonds mobilisés de 8,5 G\$ relatifs à notre troisième fonds immobilier principal. Les honoraires de rattrapage sont tirés des engagements reçus au cours des trimestres après la clôture initiale d'un fonds, tandis que les honoraires de base sont tirés de la clôture initiale.
 - Une augmentation de 10 M\$ des produits sous forme d'honoraires tirés de nos titres cotés en bourse en raison de l'acquisition d'un cabinet de services-conseils en placements dans les domaines de l'énergie et des infrastructures effectuée au premier trimestre de 2018.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui débute à la page 57.

- Une hausse de 5 M\$ des honoraires tirés de nos sociétés de personnes cotées en raison de la prise en charge de la gestion de TERP au cours du quatrième trimestre de 2017 et de la hausse de l'évaluation du marché à l'égard de BBU découlant d'une forte appréciation du cours de la part au cours des 12 derniers mois.
- Nous avons reçu des distributions incitatives de 52 M\$ de BIP, de BEP et de BPY, ce qui représente une hausse de 14 M\$, ou 37 %, par rapport à 2017. Cette croissance représente notre quote-part en tant que gestionnaire de la hausse de 8 %, de 5 % et de 7 % des distributions par part de BIP, de BEP et de BPY, respectivement, ainsi que l'incidence des titres de capitaux propres émis par BIP, BEP et BPY.
- Les honoraires en fonction du rendement, qui se sont chiffrés à 94 M\$, représentent les honoraires tirés de BBU et ils sont calculés en fonction d'un seuil croissant de 20 % du prix des parts moyen chaque trimestre par rapport au seuil précédent. Aucuns honoraires en fonction du rendement n'ont été comptabilisés au cours du troisième trimestre de 2017. Au troisième trimestre de 2018, le prix moyen pondéré en fonction du volume des parts de BBU a augmenté de 10 % et, après les honoraires gagnés au cours du trimestre, le seuil du rendement a été révisé à la hausse et porté à 41,96 \$.
- Les coûts directs et autres se composent principalement des charges de rémunération des salariés et des honoraires de services professionnels, ainsi que des coûts relatifs aux technologies liés aux activités et autres services partagés. Les coûts directs ont augmenté de 27 M\$ d'un exercice à l'autre, en raison du renforcement continu de notre entreprise afin de soutenir notre croissance actuelle et notre croissance future.

La marge sur le bénéfice tiré des honoraires, en excluant l'incidence des honoraires en fonction du rendement de BBU, les honoraires de rattrapage et les frais transactionnels et les honoraires liés aux services-conseils, s'est établie à 60 % pour la période considérée, comparativement à 61 % au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

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 normes IFRS, soit habituellement à la fin ou à l'approche de la fin de la durée du fonds, lorsque le montant de l'intéressement aux plus-values à comptabiliser n'est plus assujéti au rendement futur des placements. 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.

Nous n'avons réalisé aucun intéressement aux plus-values au cours du trimestre (2017 – 25 M\$).

iii) Intéressement aux plus-values latent

Les montants du cumul de l'intéressement aux plus-values latent¹ et des coûts connexes sont présentés dans le tableau qui suit.

	2018			2017		
	Intéressement aux plus-values latent	Coûts directs	Montant net	Intéressement aux plus-values latent	Coûts directs	Montant net
AUX 30 SEPTEMBRE ET POUR LES TRIMESTRES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)						
Cumul latent au début de la période.....	2 527 \$	(778) \$	1 749 \$	1 219 \$	(384) \$	835 \$
Variation au cours de la période ¹						
Montant latent (au cours de la période).....	113	(31)	82	363	(93)	270
Réévaluation du change.....	(28)	6	(22)	4	(2)	2
	85	(25)	60	367	(95)	272
Moins : montant réalisé.....	—	—	—	(25)	—	(25)
	85	(25)	60	342	(95)	247
Solde cumulatif latent à la fin de la période	2 612 \$	(803) \$	1 809 \$	1 561 \$	(479) \$	1 082 \$

1. L'intéressement aux plus-values latent généré au cours de la période est défini dans le glossaire à la page 57 et il 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. Les montants qui seront réalisés dépendent du rendement futur des placements.

Le rendement favorable des placements au sein de nos fonds privés a généré un intéressement aux plus-values latent de 113 M\$ au cours du trimestre, contre 363 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette hausse a été partiellement contrebalancée par des pertes de change de 28 M\$, comparativement à des profits de change de 4 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les pertes de change enregistrées au cours du trimestre considéré s'expliquent en grande partie par la dépréciation des monnaies sud-américaines liées aux actifs dans nos fonds immobiliers et nos fonds liés aux infrastructures.

Le cumul de l'intéressement aux plus-values latent totalisait 2,6 G\$ au 30 septembre 2018. Nous estimons que des coûts connexes d'environ 803 M\$ découleront de la réalisation des montants accumulés à ce jour, lesquels sont surtout liés aux régimes de rémunération incitative à long terme des employés et à l'impôt. Nous prévoyons comptabiliser un montant de 1,3 G\$ de cet intéressement aux plus-values au cours des trois prochains exercices, même si la comptabilisation de cet intéressement aux plus-values dépend du rendement futur des placements.



Sommaire des résultats d'exploitation

Le tableau qui suit présente la répartition des produits par secteur et de notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires dans des entités de notre secteur Immobilier et résume les 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.

		Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
		2018	2017	2018	2017	2018	2017
Renvois							
Brookfield Property Partners							
Parts ¹	i)	1 811 \$	1 479 \$	159 \$	163 \$	14 902 \$	15 388 \$
Actions privilégiées		16	19	16	19	765	1 265
		1 827	1 498	175	182	15 667	16 653
Autres placements immobiliers		212	173	8	—	1 304	72
Profits à la cession réalisés	ii)	—	—	281	200	—	—
		2 039 \$	1 671 \$	464 \$	382 \$	16 971 \$	16 725 \$

1. Les parts de Brookfield dans BPY comprennent 432,6 millions de parts rachetables-échangeables, 73,2 millions de parts de société en commandite de catégorie A, 4,8 millions de parts de société en commandite spéciales, 0,1 million de parts de commandité et 3,0 millions d'actions de catégorie A de BPR qui représentent collectivement une participation économique² de 53 % dans BPY.

2. Se reporter à la définition de « Participation économique » présentée dans le glossaire qui débute à la page 57.

Deux transactions importantes ont eu une incidence sur la présentation de nos résultats pour le secteur Immobilier :

- Le 28 août 2018, BPY a réalisé la privatisation de GGP Inc., un placement mis en équivalence détenu auparavant à hauteur de 34 %, et a commencé à consolider ses résultats.
 - Une nouvelle entité ouverte, Brookfield Property REIT Inc. (« BPR ») a été créée, ce qui a permis l'émission de 161 millions d'actions de catégorie A de BPR aux anciens actionnaires de GGP à titre de contrepartie. Étant donné que les actionnaires de BPR ont le droit de bénéficier d'une rendement économique équivalent à celui des porteurs de parts de BPY, les actions de catégorie A de BPR sont traitées comme une catégorie distincte des capitaux propres de BPY.
 - La contrepartie versée aux actionnaires de GGP comprenait également 88 millions de parts de société en commandite de BPY nouvellement émises. En outre, BAM a fait l'acquisition de 21 millions de parts de société en commandite de BPY lors de la conversion de ses actions privilégiées de catégorie C d'un montant de 500 M\$. En raison de ces transactions, la participation effective de BAM dans BPY a diminué, passant de 69 % à 53 %.
 - Les résultats de BPR sont inclus dans ceux des activités liées aux immeubles de commerce de détail principaux de BPY. Pour les deux premiers mois du trimestre, BPY a comptabilisé sa quote-part de 34 % des résultats de GGP, et nous avons comptabilisé notre quote-part de 69 % des flux de trésorerie liés aux opérations de BPY. Pour le mois de septembre, BPR a été intégrée dans les résultats consolidés de BPY, et nous présentons notre quote-part de 53 % de l'entité combinée.
- Au cours du trimestre, BPY a vendu à BAM 27,5 % de sa participation dans un portefeuille d'actifs en exploitation et en cours d'aménagement à New York pour un produit en trésorerie net de 1,4 G\$. À court terme, notre participation devrait faire l'objet d'une syndication auprès d'investisseurs tiers. Notre quote-part des flux de trésorerie et des capitaux propres de ce portefeuille d'actifs est incluse au poste Autres placements immobiliers.

Les produits de notre secteur Immobilier ont augmenté de 368 M\$, tandis que les flux de trésorerie liés aux opérations, avant les profits à la cession, sont demeurés relativement stables à 183 M\$. Cette hausse des produits est principalement attribuable à la croissance selon les biens comparables¹ dans notre portefeuille d'immeubles de bureaux principaux et à l'apport additionnel de BPR depuis que nous avons commencé à consolider ses résultats au cours du dernier mois du trimestre. Ces apports ont été contrebalancés par l'incidence de la diminution de notre participation dans BPY au cours du dernier mois du trimestre et par la baisse du taux d'occupation de biens comparables au sein de nos actifs d'immeubles de commerce de détail principaux, ce qui a eu une incidence sur le rendement.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui débute à la page 57.

i) Brookfield Property Partners

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Immeubles de bureaux principaux	136 \$	126 \$
Immeubles de commerce de détail principaux	146	128
Placements à titre de commanditaire ¹	74	88
Siège social	(107)	(106)
Attribuable aux porteurs de parts	249	236
Participations ne donnant pas le contrôle	(90)	(73)
Participation de Brookfield	159 \$	163 \$

1. Auparavant présenté comme le secteur Immeubles présentant des occasions.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de BPY se sont chiffrés à 249 M\$ au troisième trimestre de 2018, soit une hausse de 13 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Notre quote-part des flux de trésorerie a diminué, passant de 163 M\$ à 159 M\$, en raison de la diminution de notre participation dans BPY à la suite de la privatisation de GGP.

Immeubles de bureaux principaux

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 10 M\$ pour se chiffrer à 136 M\$, en raison principalement de la croissance selon les biens comparables de 12 M\$ découlant d'une hausse des taux d'occupation, passant de 90,7 %, au trimestre correspondant de l'exercice précédent, à 91,9 % à la suite du début de nouveaux contrats de location. Ces résultats ont été partiellement contrebalancés par l'incidence du change.

Immeubles de commerce de détail principaux

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 18 M\$ pour s'établir à 146 M\$ pour le trimestre considéré. Compte non tenu de l'incidence des flux de trésorerie liés aux opérations de 10 M\$ comptabilisés relativement aux ventes de copropriétés liées aux projets d'aménagement accessoires au trimestre correspondant de l'exercice précédent, les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 28 M\$, principalement en raison des éléments suivants :

- Les apports additionnels de BPR sur une base consolidée au cours du dernier mois du trimestre; partiellement contrebalancés par :
- une diminution du rendement des biens comparables attribuable à la baisse des taux d'occupation qui se sont établis à 94,6 % pour le trimestre considéré, comparativement à 95,4 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Placements à titre de commanditaire

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont diminué, passant de 88 M\$ à 74 M\$, essentiellement en raison de l'absence de flux de trésorerie liés aux opérations provenant des placements vendus au cours des 12 derniers mois, déduction faite des actifs acquis. Cette incidence a été partiellement contrebalancée par la croissance selon des biens comparables au sein de nos actifs de portefeuilles existants.

Siège social

Les charges générales de BPY comprennent les charges d'intérêts, les honoraires de gestion et d'autres coûts. Les charges générales de 107 M\$ sont comparables à celles comptabilisées à la période précédente, car l'augmentation des charges d'intérêts attribuable à la hausse du niveau d'endettement moyen a été partiellement compensée par la baisse des frais généraux et administratifs.

ii) Profits à la cession réalisés

Les profits à la cession réalisés de 281 M\$ ont trait à la vente d'immeubles de nos portefeuilles d'immeubles de commerce de détail principaux et de placements à titre de commanditaire. Les participations dans certains immeubles de commerce de détail principaux ont plus particulièrement été vendus à des coentrepreneurs pour des profits réalisés de 246 M\$. En outre, notre vente d'un portefeuille d'installations de stockage en libre-service a engendré des profits de 36 M\$.

Les profits à la cession enregistrés à l'exercice précédent de 200 M\$ se rapportaient principalement aux ventes de trois immeubles de bureaux principaux.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres du secteur Immobilier ont augmenté de 246 M\$ pour s'établir à 17,0 G\$ au 30 septembre 2018, comparativement à 16,7 G\$ au 31 décembre 2017, en raison principalement des transactions importantes susmentionnées. Plus précisément :

- l'acquisition de notre participation de 27,5 % dans un portefeuille d'actifs en exploitation et en cours d'aménagement à New York a ajouté un montant de 1,4 G\$ aux capitaux propres ordinaires de la fin de la période dans les placements directs; facteur partiellement contrebalancé par :
- l'attribution d'une partie de nos capitaux propres ordinaires aux participations ne donnant pas le contrôle découlant d'une perte de dilution sur la variation de notre participation effective dans BPY qui s'est établie à 53 % et de la comptabilisation de certains soldes d'impôt différé.



Énergie renouvelable

Sommaire des résultats d'exploitation

Le tableau suivant présente la répartition des produits par secteur et de notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires dans des entités de notre secteur Énergie renouvelable. Nous avons fourni des informations supplémentaires, au moyen de renvois, pour expliquer les fluctuations importantes par rapport à la période précédente.

AU 30 SEPTEMBRE 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)		Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
	Renvois	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Brookfield Renewable Partners ¹	i)	946 \$	615 \$	58 \$	50 \$	3 625 \$	4 143 \$
Brookfield Energy Marketing et autres ²	ii)	(13)	(3)	(10)	(5)	706	801
		933 \$	612 \$	48 \$	45 \$	4 331 \$	4 944 \$

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. Les produits par secteur de BEP comprennent des produits de 264 M\$ (2017 – néant) provenant de TERP.
2. Les produits de Brookfield Energy Marketing Inc. (« 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.

Par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, les produits et les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités liées à l'énergie renouvelable ont augmenté de 321 M\$ et de 3 M\$, respectivement. Les apports provenant des récentes acquisitions, les hausses favorables des prix et les réductions de coûts ont été compensés en partie par la baisse de la production de l'ensemble des actifs comparables et par l'incidence défavorable du change.

i) Brookfield Renewable Partners

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

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	
		2018	2017	2018	2017	2018	2017
Centrales hydroélectriques		4 059	4 583	4 509	4 493	104 \$	132 \$
Énergie éolienne		997	476	1 187	560	29	18
Énergie solaire		279	—	260	—	31	—
Stockage et autres		217	139	—	—	11	6
Siège social		—	—	—	—	(70)	(65)
Attribuable aux porteurs de parts		5 552	5 198	5 956	5 053	105	91
Participations ne donnant pas le contrôle et autres ²						(47)	(41)
Participation de Brookfield						58 \$	50 \$

1. La production réelle et la production moyenne à long terme sont proportionnelles à BEP. Se reporter à la définition de « Production moyenne à long terme » et de « Production sur une base proportionnelle » présentée dans le glossaire qui débute à la page 57.
2. Comprend les distributions incitatives de 10 M\$ (2017 – 7 M\$) versées à Brookfield en tant que commandité de BEP.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de BEP au troisième trimestre de 2018 se sont établis à 105 M\$, notre quote-part s'élevant à 58 M\$, comparativement à 50 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La production au cours du trimestre a totalisé 5 552 GWh, soit un résultat inférieur de 7 % à la moyenne à long terme, mais qui représente une hausse de 7 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison des acquisitions.

Centrales hydroélectriques

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des centrales hydroélectriques ont diminué de 28 M\$ pour s'établir à 104 M\$, en raison principalement :

- d'une baisse de 29 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités nord-américaines, car la production a été inférieure de 5 % à la moyenne à long terme et inférieure de 13 % à celle du trimestre correspondant de l'exercice précédent, partiellement compensée par des initiatives de réduction des coûts;
- d'une baisse de 6 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations de notre entreprise au Brésil, car des projets d'aménagement et l'indexation en fonction de l'inflation des contrats, qui ont donné lieu à une hausse des produits en supposant un taux de change constant, ont été plus que contrebalancés par l'incidence de change défavorable; facteurs partiellement contrebalancés par :
- une hausse de 7 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations de notre entreprise en Colombie en raison de la hausse des prix réalisés qui est attribuable à l'indexation en fonction de l'inflation des contrats existants, à la renégociation de contrats à des prix plus élevés et à l'augmentation des prix du marché.

Énergie éolienne

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités de production d'énergie éolienne ont augmenté de 11 M\$ pour s'établir à 29 M\$, en raison des apports provenant des actifs en Amérique du Nord et au Brésil acquis dans le cadre des transactions avec TERP et TerraForm Global au quatrième trimestre de 2017 et d'un portefeuille d'actifs éoliens en Europe acquis au deuxième trimestre de 2018, facteurs contrebalancés en partie par l'incidence défavorable du change au Brésil.

Énergie solaire

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités de production d'énergie solaire ont augmenté de 31 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison de l'apport découlant des acquisitions de TERP et de TerraForm Global au quatrième trimestre de 2017, ainsi que de l'acquisition d'un portefeuille d'actifs solaires en Europe au deuxième trimestre de 2018.

Stockage et autres

Les activités de stockage et autres ont fourni un apport de 11 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations ce trimestre, comparativement à 6 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation est attribuable à l'amélioration de la capacité, des prix et de la production de notre installation d'accumulation par pompage en Amérique du Nord.

Siège social

Le déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations découlant du secteur Siège social a augmenté de 5 M\$, en raison principalement des charges d'intérêts provenant de nouveaux emprunts pour financer la croissance de nos entreprises.

ii) Brookfield Energy Marketing

Notre groupe de commercialisation de l'énergie détenu en propriété exclusive a conclu des contrats d'achat à long terme et des garanties de prix avec BEP, comme il est décrit ci-dessous. Nous avons le droit de vendre l'énergie que nous achetons auprès de BEP, ces ventes étant effectuées en vertu de contrats ou non. De plus, nous avons droit à tous les produits accessoires comme les paiements au titre de la capacité, et les crédits au titre de l'énergie renouvelable ou les produits générés pour la capacité de pointe des usines visées par les contrats.

Nous avons acheté 1 471 GWh d'électricité auprès de BEP au cours du trimestre considéré, à un prix de 63 \$ par MWh, comparativement à 2 051 GWh, à un prix de 69 \$ par MWh, au trimestre correspondant de l'exercice précédent, et nous avons vendu cette électricité dans le cadre de ventes faisant l'objet d'un contrat et de ventes ne faisant pas l'objet d'un contrat, pour un prix moyen de 56 \$ par MWh, comparativement à 66 \$ par MWh au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

En raison des marges négatives réalisées à la vente de l'électricité achetée, BEMI a comptabilisé un déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations de 10 M\$ ce trimestre, par rapport à un déficit de 5 M\$ comptabilisé au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation du déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations de BEMI ce trimestre est principalement attribuable à la baisse des prix réalisés sur la production ne faisant pas l'objet d'un contrat ainsi qu'à la diminution de la production vendue en vertu de contrats à long terme.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires de notre secteur Énergie renouvelable se chiffraient à 4,3 G\$ au 30 septembre 2018, soit un résultat en baisse par rapport à 4,9 G\$ au 31 décembre 2017, qui tient au fait que l'incidence des flux de trésorerie liés aux opérations et de l'apport des nouvelles acquisitions a été plus que contrebalancée par l'amortissement et par les distributions versées aux investisseurs, ainsi que par l'incidence de change défavorable, en particulier la dépréciation du réal brésilien par rapport au dollar américain. Les immobilisations corporelles de notre secteur Énergie renouvelable sont réévaluées chaque exercice et, par conséquent, les capitaux propres ordinaires de ce secteur ne sont généralement pas influencés par les éléments de réévaluation au cours des trois premiers trimestres de l'exercice.



Sommaire des résultats d'exploitation

Le tableau suivant présente la répartition des produits par secteur et de notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires dans des entités de notre secteur Infrastructures. Nous avons fourni des informations supplémentaires, au moyen de renvois, pour expliquer les fluctuations importantes par rapport à la période précédente.

AU 30 SEPTEMBRE 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)		Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
	Renvois	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Brookfield Infrastructure Partners ¹	i)	1 205 \$	968 \$	73 \$	81 \$	1 815 \$	2 098 \$
Ressources durables et autres.....	ii)	52	48	7	6	730	736
		1 257 \$	1 016 \$	80 \$	87 \$	2 545 \$	2 834 \$

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 économique de 30 % dans BIP.

Les produits générés par notre secteur Infrastructures ont augmenté de 241 M\$, tandis que les flux de trésorerie liés aux opérations ont diminué de 7 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les produits et les flux de trésorerie liés aux opérations ont subi l'incidence positive de la croissance interne et des récentes acquisitions relativement à nos activités liées aux services publics. Dans l'ensemble, les flux de trésorerie liés aux opérations ont diminué, car la vente de notre entreprise de transport d'électricité au Chili et l'incidence de la diminution des taux de change ont contrebalancé les apports susmentionnés.

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.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	2018	2017
Services publics	130 \$	170 \$
Transport.....	119	136
Énergie.....	59	48
Infrastructures de données	19	19
Siège social	(49)	(72)
Attribuable aux porteurs de parts	278	301
Participations ne donnant pas le contrôle et autres ¹	(205)	(220)
Participation de Brookfield	73 \$	81 \$

1. Comprend les distributions incitatives de 34 M\$ (2017 – 28 M\$) versées à Brookfield en tant que commandité de BIP.

Pour le troisième trimestre de 2018, les flux de trésorerie liés aux opérations de BIP se sont établis à 278 M\$, desquels notre quote-part s'élève à 73 M\$, comparativement à 81 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La diminution des taux de change, plus particulièrement la dépréciation du réal brésilien, a eu une incidence défavorable sur les résultats de nos secteurs d'activités Services publics et Transport. D'autres facteurs ayant contribué aux résultats du trimestre considéré sont présentés ci-après.

Services publics

Les flux de trésorerie liés aux opérations se sont chiffrés à 130 M\$, une baisse de 40 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Outre l'incidence du change, la baisse s'explique principalement par :

- l'incidence de la vente de notre entreprise de transport d'électricité au Chili au premier trimestre de 2018;
- l'émission de titres d'emprunt par notre entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil ayant entraîné la hausse des charges d'intérêts; facteurs partiellement contrebalancés par :
- la croissance interne de 4 % en supposant un taux de change constant et la vigueur des activités de raccordement au sein de notre entreprise de distribution réglementée au Royaume-Uni.

Transport

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités liées au transport se sont chiffrés à 119 M\$, une baisse de 17 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Outre l'incidence du change, la baisse s'explique principalement par :

- la baisse des volumes de nos clients du secteur minier à l'égard de nos activités ferroviaires en Australie;
- l'expiration d'un accord de concession visant l'une de nos routes étatiques au Brésil; facteurs partiellement contrebalancés par :
- la croissance interne de 6 % en supposant un taux de change constant découlant de la hausse des tarifs et de forts volumes enregistrés dans la plupart de nos activités.

Énergie

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant du secteur Énergie se sont élevés à 59 M\$, une hausse de 11 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui reflète la hausse des volumes de transport de notre entreprise de transport de gaz naturel en Amérique du Nord et de nouveaux raccordements de clients de nos entreprises d'énergie de quartier en Amérique du Nord.

Infrastructures de données

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités d'infrastructures de données sont demeurés stables par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Siège social

La perte au titre des flux de trésorerie liés aux opérations au cours de la période a diminué, passant de 72 M\$ à 49 M\$, en raison des facteurs suivants :

- La baisse des honoraires de gestion de base, car les valeurs de capitalisation ont diminué par rapport à la période précédente.
- La baisse des charges d'intérêts, car aucun montant n'a été prélevé sur la facilité de crédit générale au cours du trimestre.
- Les profits réalisés comptabilisés dans le cadre de la vente d'actifs financiers.

ii) Ressources durables et autres

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités liées aux ressources durables et autres sont comparables à ceux du trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires relatifs à notre secteur Infrastructures ont diminué pour se chiffrer à 2,5 G\$ au 30 septembre 2018 (31 décembre 2017 – 2,8 G\$), car l'apport des flux de trésorerie a plus que contrebalancé l'incidence défavorable du change, l'amortissement et les distributions versées aux porteurs de parts.

Ces capitaux propres représentent essentiellement notre investissement dans les immobilisations corporelles et dans certaines concessions, qui sont comptabilisées à titre d'immobilisations incorporelles. Nos immobilisations corporelles sont comptabilisées à la juste valeur et réévaluées chaque exercice, tandis que les concessions sont considérées comme des immobilisations incorporelles en vertu des normes IFRS et sont, par conséquent, présentées au coût historique et amorties sur la durée de la concession. Ainsi, une part moins importante de nos capitaux propres subit l'incidence de la réévaluation par rapport à nos secteurs Immobilier et Énergie renouvelable, pour lesquels une part plus importante du bilan est assujettie à des réévaluations.



Capital-investissement

Sommaire des résultats d'exploitation

Le tableau qui suit présente la répartition des produits par secteur et de notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires des entités comprises dans notre secteur Capital-investissement et résume les 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 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)		Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
	Renvois	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Brookfield Business Partners ¹	i)	9 981 \$	7 650 \$	52 \$	46 \$	1 982 \$	2 064 \$
Norbord.....	ii)	—	579	68	62	1 332	1 364
Autres placements.....		29	13	7	9	984	787
Profits à la cession réalisés	iii)	—	—	120	20	—	—
		10 010 \$	8 242 \$	247 \$	137 \$	4 298 \$	4 215 \$

1. 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 8 parts de commandité qui représentent conjointement une participation économique de 68 % de BBU.

Les produits et les flux de trésorerie liés aux opérations avant les profits à la cession ont augmenté de 1,8 G\$ et de 10 M\$, respectivement, en raison de la croissance interne des activités existantes et de l'apport des acquisitions depuis le trimestre correspondant de l'exercice précédent, en particulier l'acquisition de Westinghouse, entreprise qui offre des services au secteur de la production d'énergie. Ces apports ont été contrebalancés en partie par l'absence de produits et de flux de trésorerie liés aux opérations découlant des ventes d'actifs et de la déconsolidation de notre placement dans Norbord après la vente de notre participation donnant le contrôle dans l'entreprise au quatrième trimestre de 2017.

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'une période à l'autre des flux de trésorerie liés aux opérations.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	2018	2017
Services commerciaux ¹	26 \$	40 \$
Services d'infrastructures	49	—
Activités industrielles	76	22
Énergie.....	35	(5)
Siège social	(16)	(11)
Attribuable aux porteurs de parts	170	46
Honoraires en fonction du rendement.....	(94)	—
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(24)	(12)
Réaffectation sectorielle et autres ²	—	12
Participation de Brookfield	52 \$	46 \$

1. Avec prise d'effet au troisième trimestre de 2018, le secteur des services de construction et celui des services commerciaux ont été fusionnés; les chiffres correspondants ont été retraités pour refléter le reclassement.

2. La réaffectation sectorielle et autres fait référence aux profits à la cession, déduction faite de la participation ne donnant pas le contrôle, compris dans les flux de trésorerie liés aux opérations de BBU qui ont été reclassés dans les profits à la cession réalisés, ce qui nous permet de présenter les flux de trésorerie liés aux opérations attribuables aux porteurs de parts de la même façon que BBU.

L'apport de BBU aux flux de trésorerie liés aux opérations s'est établi à 170 M\$, et notre quote-part, à 52 M\$, comparativement à 46 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les apports provenant de la croissance interne de plusieurs entreprises et des acquisitions réalisées depuis le troisième trimestre de 2017 dans l'ensemble de notre secteur Capital-investissement ont été partiellement contrebalancés par la baisse des marges au sein de notre secteur Services commerciaux, par la hausse des honoraires de gestion en raison de l'augmentation de la valeur de capitalisation de BBU et par les honoraires en fonction du rendement versés en raison de l'appréciation du cours des parts de BBU.

Services commerciaux

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Services commerciaux ont diminué de 14 M\$ pour s'établir à 26 M\$ en raison des facteurs suivants :

- La diminution des marges liées à nos entreprises de services de construction et de distribution de carburants pour véhicules routiers.
- L'incidence nette des activités de fusion et d'acquisition, puisque l'absence de l'apport de notre entreprise de services de courtage immobilier récemment vendue a contrebalancé l'apport de notre récente acquisition d'une entreprise d'établissements de jeux en Ontario.

Les marges comptabilisées précédemment par notre entreprise de services de construction, reportées à la suite de l'adoption d'IFRS 15, seront inscrites dans les flux de trésorerie liés aux opérations au fil du temps, mais il n'y a eu aucune incidence significative sur les flux de trésorerie liés aux opérations au troisième trimestre de 2018.

Services d'infrastructures

Notre nouveau secteur Services d'infrastructures comprend uniquement Westinghouse, un fournisseur de services de premier plan pour le secteur de la production d'énergie, dont nous avons fait l'acquisition le 1^{er} août 2018. Notre secteur Services d'infrastructures a généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 49 M\$ pour le trimestre, lesquels comprennent :

- l'apport des fortes marges découlant de la composition des travaux;
- un recouvrement non récurrent sur le règlement d'un projet, facteurs contrebalancés en partie par :
- des coûts plus élevés que la normale liés à la réévaluation à la hausse des stocks dans le cadre de la comptabilisation du prix d'achat de l'acquisition.

Nous prévoyons que les résultats de notre secteur Services d'infrastructures connaîtront des fluctuations saisonnières, puisque la plupart des produits connexes sont générés au cours des premier et troisième trimestres. En outre, comme les travaux d'entretien et de rechargement du combustible sont effectués selon un cycle de 18 mois, le rendement pourrait également connaître des fluctuations cycliques, puisqu'il est possible, certaines années, qu'un nombre accru de clients soit en période d'arrêt, ce qui donnerait lieu à une hausse des flux de trésorerie liés aux opérations pour l'entreprise.

Activités industrielles

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 54 M\$ pour atteindre 76 M\$ en raison principalement de la vigueur des prix au sein de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite et de notre entreprise d'extraction de palladium, en partie contrebalancée par la diminution de l'apport de notre entreprise de traitement des eaux au Brésil attribuable à l'incidence du change.

Énergie

Les flux de trésorerie liés aux opérations découlant de nos activités liées à l'énergie ont augmenté de 40 M\$ pour atteindre 35 M\$. En excluant l'incidence comptabilisée à la période précédente d'une perte à la cession non récurrente de 16 M\$ à la vente d'un producteur de pétrole et de gaz dans l'ouest du Canada, les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 24 M\$ en raison principalement de l'apport sur un trimestre complet de notre entreprise de services liés à l'énergie de source marine, acquise le 25 septembre 2017.

Siège social

Le déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations se rapportant au secteur Siège social a augmenté de 5 M\$ pour s'établir à 16 M\$, car l'augmentation du cours des parts et de la valeur de la capitalisation de BBU a entraîné la hausse des honoraires de gestion.

BBU a comptabilisé des honoraires en fonction du rendement de 94 M\$ au troisième trimestre de 2018, en raison de la hausse du prix de la part de BBU au-delà du seuil précédent. Nous comptabilisons ces honoraires à titre de produits dans notre secteur Gestion d'actifs.

ii) Norbord

Notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations de Norbord a augmenté de 6 M\$ pour s'établir à 68 M\$, la hausse des volumes à l'échelle mondiale et la vigueur des prix en Europe ayant été contrebalancées en partie par une diminution des prix de référence moyens des panneaux à copeaux orientés en Amérique du Nord.

iii) Profits à la cession réalisés

Les profits à la cession réalisés ont trait à la vente partielle de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite dans le cadre d'un reclassement de titres et d'un rachat d'actions. Le profit enregistré à la période précédente avait trait à la vente d'une participation partielle dans Norbord, contrebalancée en partie par une perte à la vente d'Insignia.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires au sein de notre secteur Capital-investissement ont augmenté de 83 M\$ par rapport au 31 décembre 2017, pour se chiffrer à 4,3 G\$, car les apports découlant des nouvelles acquisitions et de la performance opérationnelle ont été partiellement contrebalancés par une réduction des capitaux propres à l'adoption d'IFRS 15. 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

Sommaire des résultats d'exploitation

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 les entreprises d'aménagement résidentiel en propriété exclusive exercent leurs activités. Nous avons fourni des informations supplémentaires, au moyen de renvois, pour expliquer les fluctuations importantes par rapport à la période précédente.

AU 30 SEPTEMBRE 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS)

	Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Amérique du Nord.....	516 \$	455 \$	40 \$	33 \$	1 737 \$	1 711 \$
Brésil et autres	124	243	(24)	(57)	841	1 204
	640 \$	698 \$	16 \$	(24) \$	2 578 \$	2 915 \$

Amérique du Nord

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités en Amérique du Nord se sont chiffrés à 40 M\$, soit une hausse de 7 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

L'apport des activités liées aux immeubles résidentiels aux flux de trésorerie liés aux opérations a été supérieur de 13 M\$ à celui du trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison des facteurs suivants :

- L'augmentation de 10 M\$ de la marge brute au titre des activités liées aux immeubles résidentiels aux États-Unis en raison principalement d'une hausse de près de 30 % du nombre de ventes d'habitations découlant de la hausse de la demande sur le marché.
- L'augmentation de 3 M\$ de la marge brute relative aux activités liées aux immeubles résidentiels au Canada en raison surtout d'une hausse de 5 % du nombre de ventes d'habitations par rapport à la période précédente.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités d'aménagement de terrains sont demeurés stables par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, la hausse des prix ayant été contrebalancée par la diminution du nombre de ventes d'habitations conclues.

L'augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations découlant de l'augmentation des marges et des volumes de ventes a été partiellement contrebalancée par la hausse des frais de ventes et de marketing et des frais généraux et administratifs.

Au 30 septembre 2018, nous détenions 87 communautés foncières actives (31 décembre 2017 – 81) et 28 quartiers actifs (31 décembre 2017 – 28).

Brésil et autres

Les flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités au Brésil ont augmenté de 33 M\$ pour afficher une perte de 24 M\$ ce trimestre, en raison des facteurs suivants :

- L'augmentation des marges par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent et un profit non récurrent comptabilisé sur les ventes de stocks d'unités achevées.
- L'incidence du change, car la dépréciation du réal brésilien par rapport au dollar américain a réduit la marge déficitaire.

Nos activités au Brésil ont été touchées par l'adoption d'IFRS 15, la nouvelle norme concernant la comptabilisation des produits (se reporter à la note 2 des états financiers consolidés intermédiaires). La comptabilisation des produits est reportée jusqu'au moment où les clés sont remises au client, tandis qu'auparavant, les produits étaient comptabilisés à l'achèvement des travaux de construction. Il n'y a aucune incidence significative associée aux marges comptabilisées précédemment sur les flux de trésorerie liés aux opérations au cours du trimestre considéré.

Au cours des deux dernières années, nous avons axé nos efforts sur la livraison des projets et sur la vente des stocks restants d'unités liées aux projets lancés avant le ralentissement économique. En 2016 et en 2017, 57 projets ont été achevés et livrés. Nous avons continué de vendre les stocks existants au troisième trimestre de 2018; toutefois, les apports de ces ventes se situent dans l'ensemble sous le niveau requis pour couvrir les coûts fixes, qui comprennent les coûts de marketing relatifs aux projets d'aménagement achevés.

Au début de 2018, 18 de nos projets étaient en cours de construction. Au 30 septembre 2018, nous disposions de 21 projets en cours de construction, dont 20 ont trait à de nouveaux projets lancés depuis la fin de 2016 qui, selon nous, entraîneront des marges plus élevées que celles des anciens projets.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires se chiffraient à 2,6 G\$ au 30 septembre 2018 (31 décembre 2017 – 2,9 G\$) et ils comprenaient essentiellement des biens destinés à l'aménagement résidentiel, qui sont comptabilisés au moindre du coût historique et de la valeur nette de réalisation, indépendamment de la durée de détention de ces actifs et de la valeur créée dans le cadre du processus d'aménagement. Au 30 septembre 2018, les capitaux propres sont présentés compte tenu d'un ajustement de 15 M\$ ayant réduit le montant des capitaux propres ordinaires au 1^{er} janvier 2018 en raison de l'adoption de la nouvelle norme concernant la comptabilisation des produits dont il est fait mention précédemment.



Activités du siège social

Sommaire des résultats d'exploitation

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. Nous avons fourni des informations supplémentaires, au moyen de renvois, pour expliquer les fluctuations importantes par rapport à la période précédente.

	Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Trésorerie et actifs financiers, montant net.....	24 \$	76 \$	19 \$	54 \$	2 341 \$	2 255 \$
Emprunts généraux	—	—	(83)	(66)	(6 661)	(5 659)
Capitaux propres privilégiés ¹	—	—	—	—	(4 192)	(4 192)
Autres placements généraux	30	27	1	—	42	41
Charges générales et impôts/fonds de roulement net..	—	—	(27)	(17)	107	(338)
	54 \$	103 \$	(90) \$	(29) \$	(8 363) \$	(7 893) \$

1. Les flux de trésorerie liés aux opérations excluent les distributions sur actions privilégiées de 38 M\$ (2017 – 35 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, à moins que les placements financiers sous-jacents ne soient classés comme étant à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global. Dans ce cas, les variations de la valeur sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global. Les prêts et créances sont habituellement comptabilisés au coût amorti.

Au 30 septembre 2018, nos actifs financiers comprennent les éléments suivants :

- La trésorerie et les autres actifs financiers d'un montant de 2,6 G\$ (31 décembre 2017 – 2,4 G\$), partiellement contrebalancés par :
- les dépôts et autres passifs d'un montant de 239 M\$ (31 décembre 2017 – 183 M\$).

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de notre portefeuille de trésorerie et d'actifs financiers se sont établis à 19 M\$, soit une baisse de 35 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent en raison principalement des pertes liées à la juste valeur au sein de notre portefeuille d'obligations de sociétés en difficulté et des profits liés à la valeur de marché dans notre portefeuille lié aux stratégies de crédit, facteurs contrebalancés en partie par des profits réalisés au règlement d'un portefeuille de prêts.

Les emprunts généraux sont habituellement obtenus à des taux d'intérêt fixes. Bon nombre de ces emprunts sont libellés en dollars canadiens, ce qui fait en sorte que leur valeur comptable varie 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.

Le montant de 83 M\$ présenté dans les emprunts généraux reflète les charges d'intérêts sur ces emprunts. Ce montant a augmenté par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent en raison de l'émission de 1,0 G\$ de titres d'emprunt généraux au cours des 12 derniers mois.

Les capitaux propres privilégiés ne sont pas réévalués en vertu des normes IFRS.

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 il affichait un actif de 107 M\$ au 30 septembre 2018 (31 décembre 2017 – passif de 338 M\$). L'actif d'impôt différé net de 1,1 G\$ (31 décembre 2017 – 590 M\$) est inclus dans ce solde et il a augmenté par suite de l'acquisition d'une entreprise au cours du premier trimestre de 2018 ayant subi des pertes d'exploitation nettes qui peuvent être utilisées pour compenser le bénéfice net futur prévu. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent les charges générales et l'impôt exigible, qui ont augmenté en raison de l'expansion continue de l'entreprise et de la charge d'impôt exigible présentée au cours du trimestre, par rapport à une économie au cours du trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Le déficit des capitaux propres ordinaires relatifs à notre secteur Activités du siège social a augmenté pour se chiffrer à 8,4 G\$ au 30 septembre 2018, principalement en raison de l'émission de 1,0 G\$ de titres d'emprunt généraux au cours du premier trimestre de 2018, contrebalancée en partie par une augmentation du montant net des actifs d'impôt différé.

PARTIE 4 – STRUCTURE DU CAPITAL ET SITUATION DE TRÉSORERIE

STRATÉGIE

Notre approche globale consiste à maintenir des niveaux de liquidité appropriés dans l'ensemble de l'organisation afin de financer les activités d'exploitation, d'aménagement et d'investissement ou des besoins imprévus. Nous structurons notre dette et nos autres obligations financières de manière à présenter une structure du capital stable qui offre des niveaux de levier financier attrayants pour les investisseurs et qui résiste aux cycles d'affaires.

Nous gérons notre situation de trésorerie et nos sources de financement à l'échelle du groupe; toutefois, elles sont organisées selon trois niveaux principaux :

- La Société
- Nos principales filiales, soit BPY, BEP, BIP et BBU
- Le niveau de l'actif d'exploitation, qui comprend les actifs, les entreprises et les placements de portefeuille sur une base individuelle

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

- Structurer les emprunts de façon à ce qu'ils soient de qualité supérieure, ou en voie de le devenir pour certains actifs nouvellement acquis. Nous limitons ainsi les clauses restrictives et autres exigences de rendement, ce qui réduit le risque lié aux exigences de paiement anticipé ou les restrictions quant à la distribution de trésorerie provenant des actifs financés.
- Fournir un recours seulement contre les actifs précis faisant l'objet d'un financement, sans garanties réciproques ou garanties de la société mère, dans le but d'atténuer l'incidence du faible rendement d'un actif ou d'une division opérationnelle.
- Faire correspondre la durée de notre dette à celle des contrats de location ou contrats sous-jacents, ainsi que la monnaie dans laquelle sont libellés les emprunts à celle dans laquelle sont libellés les actifs grevés, de sorte que l'exposition au risque restante se rapporte à la valeur nette réelle du placement. Nous couvrirons le reste de l'exposition au risque de change liée à notre valeur nette réelle, à moins que le coût de l'opération soit trop élevé.
- Maintenir des liquidités importantes au niveau de la Société, principalement sous forme de trésorerie, d'actifs financiers et de lignes de crédit inutilisées. Veiller à ce que nos émetteurs cotés soient en mesure de financer leurs activités, y compris leurs placements et projets d'aménagement (directement ou par l'intermédiaire de fonds privés) de façon autonome, sans recourir à l'appui de la Société.

STRUCTURE DU CAPITAL

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

Structure du capital consolidé¹ – présente l'intégralité du capital investi des entités en propriété exclusive et détenues partiellement que nous consolidons dans nos états financiers. Au 30 septembre 2018, le capital investi consolidé a augmenté par rapport à l'exercice précédent, principalement en raison des acquisitions, qui ont donné lieu à une augmentation des emprunts connexes, des soldes du fonds de roulement et des participations ne donnant pas le contrôle.

Structure du capital de la Société – présente le montant de la dette détenue par le secteur Activités du siège social, ainsi que nos actions ordinaires et privilégiées émises et en circulation. Les emprunts généraux comprennent les obligations non garanties et, de temps à autre, les prélèvements sur les facilités de crédit renouvelables. Au 30 septembre 2018, 75 % du capital investi de la Société était constitué de capitaux propres ordinaires et de capitaux propres privilégiés totalisant 26,9 G\$ (31 décembre 2017 – 28,2 G\$).

Structure du capital en fonction de notre quote-part¹ – présente notre quote-part des soldes de la dette et des capitaux propres des entités consolidées, ainsi que notre quote-part de la dette et des capitaux propres de nos placements mis en équivalence. La structure du capital en fonction de notre quote-part est une mesure non définie par les normes IFRS. Nous présentons le rapprochement de la structure du capital en fonction de notre quote-part et de la structure du capital consolidé dans le glossaire.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui débute à la page 57.

Le tableau ci-dessous présente notre structure du capital consolidé, de la Société et en fonction de notre quote-part.

AU 30 SEPTEMBRE 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN MILLIONS)	Renvois	Consolidé		De la Société		En fonction de notre quote-part	
		2018	2017	2018	2017	2018	2017
Emprunts généraux	i)	6 661 \$	5 659 \$	6 661 \$	5 659 \$	6 661 \$	5 659 \$
Emprunts sans recours							
Emprunts grevant des propriétés précises	i)	91 551	63 721	—	—	34 758	30 210
Emprunts de filiales	i)	8 762	9 009	—	—	5 459	5 711
		106 974	78 389	6 661	5 659	46 878	41 580
Créditeurs et autres		22 546	17 965	2 015	2 140	10 452	10 880
Passifs d'impôt différé		11 550	11 409	178	160	4 357	5 204
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales		3 847	3 661	—	—	1 653	1 648
Passifs liés à des actifs classés comme détenus en vue de la vente		785	1 424	—	—	210	703
Capitaux propres							
Participations ne donnant pas le contrôle		61 376	51 628	—	—	—	—
Capitaux propres privilégiés	ii)	4 192	4 192	4 192	4 192	4 192	4 192
Capitaux propres ordinaires	iii)	22 691	24 052	22 691	24 052	22 691	24 052
		88 259	79 872	26 883	28 244	26 883	28 244
Total du capital investi		233 961 \$	192 720 \$	35 737 \$	36 203 \$	90 433 \$	88 259 \$

i) Emprunts

Emprunts généraux

AU 30 SEPTEMBRE 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN MILLIONS)	Taux moyen		Durée moyenne (en années)		Données consolidées	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Emprunts à terme	4,6 %	4,6 %	10	10	6 518 \$	5 594 \$
Facilités renouvelables	2,0 %	1,6 %	4	4	184	103
Coûts de financement différés	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	(41)	(38)
Total					6 661 \$	5 659 \$

Au 30 septembre 2018, les emprunts généraux comprenaient des emprunts à terme de 6,5 G\$ (31 décembre 2017 – 5,6 G\$) d'une durée moyenne à l'échéance de dix ans (31 décembre 2017 – dix ans). Les emprunts à terme se composent d'obligations émises dans le public, toutes assorties de taux fixes et d'échéances arrivant entre avril 2019 et septembre 2047. Ces financements constituent une importante source de capital à long terme et ils cadrent avec notre profil d'actifs à long terme.

L'augmentation des emprunts à terme par rapport à l'exercice précédent tient à l'émission de billets de 650 M\$ à 3,9 % et de billets de 350 M\$ à 4,7 % arrivant à échéance en 2028 et en 2047, respectivement, au premier trimestre de 2018. Ces facteurs sont contrebalancés en partie par la dépréciation de 80 M\$ des monnaies étrangères.

Nous avons du papier commercial ou des emprunts bancaires en cours de 184 M\$ au 30 septembre 2018 (31 décembre 2017 – 103 M\$). 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. Au 30 septembre 2018, un montant de 73 M\$ (31 décembre 2017 – 79 M\$) de ces facilités était utilisé pour des lettres de crédit.

Emprunts grevant des propriétés précises

Conformément à notre stratégie de financement, la majorité de nos capitaux d'emprunt sont des emprunts 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.

AU 30 SEPTEMBRE 2018 ET
AU 31 DÉCEMBRE 2017
(EN MILLIONS)

	Taux moyen		Durée moyenne (en années)		Données consolidées	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Immobilier	4,5 %	4,4 %	4	4	55 228 \$	37 235 \$
Énergie renouvelable	5,4 %	5,9 %	10	9	14 542	14 230
Infrastructures	5,3 %	4,7 %	7	8	10 599	9 010
Capital-investissement et autres.....	6,1 %	6,7 %	6	6	10 853	2 898
Aménagement résidentiel	8,6 %	9,6 %	1	2	329	348
Total.....	5,0 %	4,9 %	6	6	91 551 \$	63 721 \$

Les emprunts grevant des propriétés précises ont augmenté de 27,8 G\$ depuis le 31 décembre 2017. Les emprunts supplémentaires contractés aux fins de nos activités du secteur Immobilier sont principalement liés à la consolidation de GGP suivant la fermeture du capital et à l'acquisition d'un portefeuille d'hôtels à séjour prolongé et d'un portefeuille de résidences pour étudiants au Royaume-Uni. Les emprunts supplémentaires contractés aux fins de nos activités du secteur Infrastructures ont principalement trait aux financements supplémentaires visant notre entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil. Les emprunts supplémentaires contractés aux fins de nos activités du secteur Capital-investissement ont principalement trait à l'acquisition d'un fournisseur de services du secteur de la production d'énergie et aux financements supplémentaires visant notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite. Outre les acquisitions et les financements mentionnés précédemment, la portion restante de l'augmentation des emprunts consolidés est attribuable aux prélèvements sur les facilités nouvelles ou existantes destinées aux souscriptions à des fonds ainsi qu'à la dette additionnelle contractée dans le cadre des investissements de croissance. Ces hausses ont été contrebalancées en partie par des ventes d'actifs dans l'ensemble de l'entreprise.

Emprunts de filiales

Nous nous efforçons de capitaliser nos principales filiales afin de leur procurer un accès continu aux marchés des capitaux d'emprunt, habituellement en fonction de notations de première qualité, ce qui réduit, par conséquent, la demande de capital auprès de la Société.

AU 30 SEPTEMBRE 2018 ET
AU 31 DÉCEMBRE 2017
(EN MILLIONS)

	Taux moyen		Durée moyenne (en années)		Données consolidées	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Immobilier	4,3 %	3,3 %	2	2	2 476 \$	3 214 \$
Énergie renouvelable	4,1 %	4,5 %	5	6	2 619	1 665
Infrastructures	3,6 %	3,1 %	5	4	1 663	2 102
Capital-investissement	4,1 %	3,9 %	1	2	49	380
Aménagement résidentiel	6,0 %	6,3 %	4	5	1 955	1 648
Total.....	4,5 %	4,1 %	4	4	8 762 \$	9 009 \$

Les emprunts de filiales sont généralement sans recours contre la Société, mais sont avec recours contre ses principales filiales (principalement BPY, BEP, BIP, BBU et Brookfield Residential). Les emprunts de filiales ont diminué de 247 M\$, les émissions de titres d'emprunt à terme ayant été plus que contrebalancées par le fait que nos filiales ont remboursé les prélèvements sur leurs facilités de crédit au moyen du produit découlant de notre programme de réinvestissement du capital.

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.

AU 30 SEPTEMBRE 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017	Taux fixe				Taux variable			
	2018		2017		2018		2017	
	Taux moyen	Taux consolidé	Taux moyen	Taux consolidé	Taux moyen	Taux consolidé	Taux moyen	Taux consolidé
Emprunts généraux	4,6 %	6 477 \$	4,6 %	5 556 \$	2,0 %	184 \$	1,6 %	103 \$
Emprunts grevant des propriétés précises	4,9 %	37 962	5,0 %	33 106	5,0 %	53 589	4,8 %	30 615
Emprunts de filiales	4,8 %	5 435	4,8 %	4 800	4,0 %	3 327	3,2 %	4 209
Total	4,9 %	49 874 \$	5,0 %	43 462 \$	4,9 %	57 100 \$	4,6 %	34 927 \$

Le taux variable moyen de nos emprunts grevant des propriétés précises a varié en raison de la hausse des indices de référence fondés sur les taux variables sous-jacents au cours des neuf premiers mois de 2018.

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 2018, la tranche à taux fixe de notre quote-part de l'encours de la dette, en tenant compte des swaps, se situait à 70 %.

ii) Capitaux propres privilégiés

Les capitaux propres privilégiés se composent d'actions privilégiées perpétuelles et ils 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.

AU 30 SEPTEMBRE 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN MILLIONS)	Durée	Taux moyen		2018	2017
		2018	2017		
Taux fixe révisé	Perpétuelles	4,2 %	4,2 %	2 912 \$	2 912 \$
Taux fixe	Perpétuelles	4,8 %	4,8 %	749	749
Taux variable	Perpétuelles	2,7 %	2,3 %	531	531
Total		4,1 %	4,1 %	4 192 \$	4 192 \$

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 2018, l'écart de taux révisé moyen était de 284 points de base.

iii) 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.

AU 30 SEPTEMBRE 2018 ET POUR LES PÉRIODES CLOSES À CETTE DATE (EN MILLIONS)	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2018	2017	2018	2017
En circulation au début de la période	957,5	958,7	958,8	958,2
Émises (rachetées)				
Rachats	—	—	(5,2)	(2,1)
Régimes d'actionnariat à long terme ¹	1,4	0,5	5,2	3,0
Régime de réinvestissement des dividendes et autres	—	0,1	0,1	0,2
En circulation à la fin de la période	958,9	959,3	958,9	959,3
Options non exercées et autres régimes fondés sur des actions ¹	46,1	48,1	46,1	48,1
Nombre total d'actions, après dilution, à la fin de la période	1 005,0	1 007,4	1 005,0	1 007,4

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 34,0 millions d'actions de catégorie A (31 décembre 2017 – 30,6 millions) achetées par des entités consolidées aux fins des régimes 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 6,9 millions d'actions (31 décembre 2017 – 9,2 millions) pouvant être émises en vertu de ces régimes en fonction de la valeur de marché des actions de catégorie A au 30 septembre 2018 et au 31 décembre 2017, ce qui se traduit par une réduction nette de 27,1 millions du nombre d'actions en circulation après dilution (31 décembre 2017 – 21,4 millions).

Au cours du troisième trimestre de 2018, 1,5 million d'options ont été exercées, et toutes ont été réglées au montant net, entraînant l'annulation de 0,8 million d'options dont les droits étaient acquis. La société a également émis 0,5 million d'actions de catégorie A en vertu du régime d'actions incessibles.

La valeur en trésorerie des options non exercées était de 1,1 G\$ au 30 septembre 2018 (31 décembre 2017 – 994 M\$) en fonction du produit qui serait versé au moment de l'exercice des options.

Au 13 novembre 2018, 958 507 999 actions de catégorie A et 85 120 actions de catégorie B de la Société étaient en circulation. Veuillez vous reporter à la note 12 des états financiers consolidés intermédiaires pour plus d'information au sujet des capitaux propres.

SITUATION DE TRÉSORERIE

Exigences en matière de capital

Dans le cours normal des activités, nos deux plus importantes exigences en matière de capital sur une base consolidée sont liées aux acquisitions et aux emprunts arrivant à échéance. En tant que gestionnaire d'actifs, nous réalisons la plupart de nos acquisitions par l'entremise de fonds privés ou de sociétés de personnes cotées que nous gérons. Nous nous efforçons de structurer ces entités de manière à ce qu'elles soient en majeure partie 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.

Dans le cas des fonds privés, les capitaux propres nécessaires sont obtenus par l'appel des engagements pris par les commanditaires de chaque fonds, y compris les engagements que nos sociétés de personnes cotées ont pris. Dans le cas de nos fonds immobiliers, de nos fonds liés aux infrastructures et de nos fonds de capital-investissement, ces engagements sont normalement financés par BPY, BEP, BIP et BBU. Les sociétés de personnes cotées financent leurs exigences en matière de capital au moyen de leurs propres ressources et de l'accès aux marchés financiers; de temps à autre, nous soutenons ce financement en participant à des placements de titres de capitaux propres ou à des crédits-relais.

Nous maintenons des programmes d'investissements continus destinés à préserver la capacité opérationnelle actuelle de nos actifs, que nous appelons les investissements de maintien. Ils sont habituellement financés par les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de chaque entreprise, dont ils représentent une proportion relativement faible. Il appartient à la société de décider du calendrier de ces investissements; cependant, nous pensons qu'il est important de préserver la productivité de nos actifs afin d'optimiser les flux de trésorerie et l'accroissement de la valeur.

Liquidités essentielles¹

Nos principales sources de liquidités, que nous désignons comme nos liquidités essentielles, se composent :

- de trésorerie et d'actifs financiers, déduction faite des dépôts et autres passifs connexes;
- des montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées de la Société et des sociétés de personnes cotées.

Compte tenu de leur rôle dans le financement des acquisitions, que ce soit directement ou par l'intermédiaire de nos fonds privés, nos principales filiales, soit BPY, BEP, BIP et BBU, sont incluses dans l'évaluation de l'ensemble de nos liquidités. Le tableau qui suit présente les liquidités essentielles de la Société et des secteurs opérationnels.

AU 30 SEPTEMBRE 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN MILLIONS)	Société	Immobilier	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Total 2018	2017
Trésorerie et actifs financiers, montant net	2 341 \$	48 \$	425 \$	718 \$	736 \$	4 268 \$	3 218 \$
Montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées	1 678	1 705	627	1 923	825	6 758	4 839
Liquidités essentielles	4 019	1 753	1 052	2 641	1 561	11 026	8 057
Engagements non appelés dans des fonds privés	—	12 743	2 236	4 754	1 070	20 803	18 591
Total des liquidités	4 019 \$	14 496 \$	3 288 \$	7 395 \$	2 631 \$	31 829 \$	26 648 \$

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui débute à la page 57.

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 20,8 G\$ à la fin de la période, parce que nous continuons d'être à l'affût de nombreuses occasions de placement intéressantes.

Liquidités de la Société

Au 30 septembre 2018, les liquidités essentielles de la Société s'élevaient à 4,0 G\$ et se composaient de trésorerie et d'actifs financiers de 2,3 G\$, déduction faite des dépôts et autres passifs, et de montants non prélevés sur les facilités de crédit de 1,7 G\$. Les liquidités de la Société peuvent être facilement utilisées, sans conséquence fiscale significative. Nous utilisons ces liquidités à l'appui de notre entreprise de gestion d'actifs, ce qui comprend le soutien des activités de nos émetteurs cotés et de nos fonds privés, ainsi que pour lancer de nouveaux produits de placement.

Nous pouvons également réunir des liquidités additionnelles en procédant à l'émission de titres et à la vente de placements cotés dans nos principales filiales et d'autres participations, notamment celles présentées à la page suivante. 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. 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. Nous recevons également un produit sous la forme d'intéressement aux plus-values réalisé à la vente d'actifs au sein de nos fonds privés et, de temps à autre, de la vente d'actifs directement détenus.

Au troisième trimestre de 2018, nous avons gagné un bénéfice tiré des honoraires de 320 M\$. Au cours du trimestre, nous avons reçu des distributions de 464 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 19 M\$. Les charges d'intérêts et les distributions sous forme d'actions privilégiées ont totalisé 83 M\$ et 38 M\$, respectivement, tandis que les charges d'exploitation, l'impôt en trésorerie et les autres produits tirés des placements de la Société ont totalisé 26 M\$. Au cours du trimestre clos le 30 septembre 2018, nous avons versé des dividendes en trésorerie de 144 M\$ sur nos capitaux propres ordinaires.

Les bénéfices et distributions que la Société a reçus sont disponibles pour les distributions ou les réinvestissements et ils se présentent comme suit :

POUR LES PÉRIODES CLOSES LE 30 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS)

	Trimestre	Période de neuf mois
Gestion d'actifs		
Produits sous forme d'honoraires	463 \$	1 315 \$
Coûts directs	(143)	(413)
Bénéfice tiré des honoraires.....	320	902
Intéressement aux plus-values réalisé.....	—	22
Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs	320	924
Capital investi		
Distributions en trésorerie reçues des placements cotés ¹	464	1 151
Capital investi, montant net		
Bénéfice lié aux actifs financiers	19	55
Charges générales, impôt en trésorerie et autres placements généraux.....	(26)	(103)
Charges d'intérêts générales	(83)	(241)
Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Activités du siège social	(90)	(289)
Dividendes sur actions privilégiées	(38)	(114)
	(128)	(403)
Disponible pour les distributions/les réinvestissements ¹	656 \$	1 672 \$

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui débute à la page 57.

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.

AU 30 SEPTEMBRE 2018 ET POUR LES PÉRIODES CLOSES À CETTE DATE (EN MILLIONS, SAUF LE POURCENTAGE DE PARTICIPATION ET LES MONTANTS PAR PART)		Parts détenues par Brookfield	Distributions par part ¹	Cours du marché ²	Distributions (données selon les politiques actuelles) ³	Distributions (données réelles des 12 derniers mois) ³
	Participation %					
Distributions provenant des placements cotés						
Brookfield Property Partners	52,7 %	513,7	1,26 \$	11 497 \$	691 \$	699 \$
Brookfield Renewable Partners	60,3 %	188,4	1,96	5 697	369	366
Brookfield Infrastructure Partners	29,9 %	117,7	1,88	4 693	221	216
Brookfield Business Partners	68,0 %	87,9	0,25	4 023	22	22
Norbord	40,1 %	34,8	1,86	1 154	65	167
Acadian ⁴	44,9 %	7,5	0,88	107	7	8
					1 375	1 478
Actifs financiers et autres actifs ⁵	Divers	Divers	Divers	2 963	188	116
Total					1 563 \$	1 594 \$

1. Selon les politiques actuelles en matière de distribution.

2. Le cours du marché de BPY comprend des actions privilégiées d'une valeur de 765 M\$. La participation après dilution est de 50,1 %, en supposant la conversion des actions privilégiées convertibles détenues par un tiers.

3. Les distributions (données selon les politiques actuelles) correspondent au nombre de parts détenues au 30 septembre 2018 multiplié par les distributions par part. Les distributions de BPY selon les politiques actuelles et selon les données réelles des 12 derniers mois comprennent des dividendes sur actions privilégiées de 73 M\$ et de 44 M\$, respectivement, reçus par la Société.

4. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui débute à la page 57.

5. Comprend la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les actifs financiers, déduction faite des dépôts, ainsi que d'autres placements de capital-investissement cotés en bourse.

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 CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2018	2017	2018	2017
Activités d'exploitation	476 \$	1 176 \$	2 671 \$	2 874 \$
Activités de financement	6 353	1 360	10 179	7 974
Activités d'investissement	(4 851)	(2 391)	(9 926)	(10 610)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.....	1 978 \$	145 \$	2 924 \$	238 \$

Ce tableau tient compte des activités au sein de nos entités consolidées et, par conséquent, exclut les activités d'entités non consolidées.

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont totalisé 476 M\$ au troisième trimestre de 2018, soit une diminution de 700 M\$ par rapport au troisième trimestre de 2017. 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 2018, en hausse de 3 M\$ par rapport à 2017, en raison de la croissance des immeubles comparables de nos activités existantes et de l'apport des actifs acquis au cours des 12 derniers mois, facteurs contrebalancés en partie par l'incidence négative de l'écart de change.

Activités de financement

Les flux de trésorerie provenant des activités de financement de la société se sont chiffrés à 6,4 G\$ au troisième trimestre de 2018, comparativement à 1,4 G\$ au troisième trimestre de 2017. Nos filiales ont émis des emprunts grevant des propriétés précises et des emprunts de filiales de 9,7 G\$ (2017 – 4,2 G\$) et ont remboursé un montant de 6,3 G\$ (2017 – 4,1 G\$) au même titre, pour une émission nette de 3,4 G\$ (2017 – 31 M\$) au cours du trimestre. Nous avons mobilisé un capital de 2,4 G\$ obtenu auprès de nos partenaires institutionnels dans nos fonds privés et d'autres investisseurs afin de financer leur tranche des acquisitions, nous avons contracté des emprunts à court terme adossés à des engagements de fonds privés de 1,2 G\$ et nous avons remis 735 M\$ à nos investisseurs sous forme de distributions ou de remboursement de capital. La majeure partie de ces activités était liée à des acquisitions au sein des fonds de nos divers secteurs opérationnels.

Activités d'investissement

Au cours du troisième trimestre de 2018, nous avons investi 7,9 G\$ et avons généré un produit de 3,2 G\$ découlant de cessions, les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement s'étant établis à 4,7 G\$, comparativement à des investissements de trésorerie nets de 2,4 G\$ pour la période correspondante de 2017. Nous avons payé un montant en trésorerie de 4,7 G\$ pour l'acquisition de filiales consolidées au sein de nos secteurs Immobilier, Infrastructures et Capital-investissement, ainsi que de placements mis en équivalence de 291 M\$ au cours du trimestre. Se reporter à la note 4 des états financiers consolidés intermédiaires, Acquisitions d'entités consolidées, pour plus de détails. Nous avons continué à acquérir et à vendre des actifs financiers, ce qui représente une entrée nette de 176 M\$, relativement à des placements dans des titres d'emprunt et des titres de capitaux propres, ainsi qu'à des contrats liés à la gestion du risque de change. À la période correspondante de l'exercice précédent, les activités d'investissement incluaient l'acquisition d'une entreprise de commercialisation de carburants au sein de notre secteur Capital-investissement et de certains actifs d'énergie éolienne et d'accumulation par pompage au sein de notre secteur Énergie renouvelable.

PARTIE 5 – MÉTHODES COMPTABLES ET CONTRÔLES INTERNES

MÉTHODES, ESTIMATIONS ET JUGEMENTS COMPTABLES

Aperçu

Nous sommes une société par actions canadienne et, par conséquent, nous préparons nos états financiers consolidés conformément aux normes IFRS, telles qu'elles ont été publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »).

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 qu'elle 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. Étant donné que nous mettons à jour la juste valeur de nos portefeuilles d'immeubles de placement chaque trimestre et que les profits sont pris en compte dans le résultat net, nous présentons ci-après une analyse des jugements et estimations liés aux principaux paramètres d'évaluation.

Pour plus de renseignements sur les méthodes, jugements et estimations comptables, y compris les nouvelles normes et les normes révisées publiées par l'IASB, veuillez vous reporter aux principales méthodes comptables figurant à la note 2 du présent rapport intermédiaire et à la note 2 des états financiers consolidés au 31 décembre 2017.

Adoption de nouvelles normes comptables

Nous avons adopté IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients* (« IFRS 15 »), et IFRS 9, *Instruments financiers* (« IFRS 9 »), avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2018.

L'adoption d'IFRS 15, qui s'applique à presque tous les contrats conclus avec des clients et qui précise de quelle façon et à quel moment les produits doivent être comptabilisés, a nécessité l'application d'estimations et de jugements critiques importants. Nous avons adopté cette norme selon la méthode rétrospective modifiée, en vertu de laquelle un ajustement cumulatif est comptabilisé par le biais du solde d'ouverture des capitaux propres au 1^{er} janvier 2018, comme si la norme avait toujours été en vigueur, et les périodes comparatives ne sont pas retraitées. L'adoption d'IFRS 15 a entraîné une réduction de 280 M\$ du solde d'ouverture des capitaux propres, qui a trait principalement à notre entreprise de services de construction du secteur Capital-investissement. En vertu d'IFRS 15, les produits tirés des contrats prévoyant des services de construction continueront d'être comptabilisés progressivement; toutefois, un seuil de probabilité supérieur doit être atteint avant de pouvoir comptabiliser les produits liés à une contrepartie variable, tels que des incitatifs et des réclamations, ainsi que les variations découlant des modifications apportées à des contrats. En vertu des normes remplacées, les produits étaient comptabilisés lorsqu'il était probable que les travaux réalisés donneraient lieu à des produits; en vertu d'IFRS 15, les produits sont comptabilisés lorsqu'il est hautement probable qu'aucun ajustement à la baisse important des produits n'aura lieu en raison de ces modifications.

IFRS 9 établit des principes d'information financière en matière d'actifs financiers et de passifs financiers et elle comprend de nouvelles indications qui lient plus étroitement la comptabilité de couverture à la gestion des risques. Cette norme ne modifie pas entièrement les différentes catégories de relations de couverture ni l'obligation d'évaluer et de comptabiliser l'inefficacité; cependant, elle permet à un plus grand nombre de stratégies de couverture utilisées pour la gestion des risques d'être admissibles à l'application de la comptabilité de couverture et permet d'exercer davantage son jugement au moment d'évaluer l'efficacité des relations de couverture. Nous avons adopté la norme le 1^{er} janvier 2018 conformément aux dispositions transitoires qui nous permettent de ne pas retraiter l'information comparative de la période précédente et nous avons comptabilisé un ajustement négligeable du solde d'ouverture des capitaux propres.

Se reporter à la note 2 b) des états financiers consolidés intermédiaires pour l'analyse de l'incidence de l'adoption de ces normes et pour un aperçu des nouvelles méthodes comptables.

Immeubles de placement

Nous classons la majorité des actifs immobiliers compris dans notre secteur Immobilier comme des immeubles de placement. Les évaluations, qui sont préparées pour chaque immeuble de placement, sont mises à jour à chaque date de bilan, et les profits et les pertes sont comptabilisés dans le résultat net. Se reporter à la partie 5 du rapport de gestion compris dans le rapport annuel au 31 décembre 2017 pour plus d'information au sujet de nos méthodes, processus et contrôles.

Les évaluations sont surtout sensibles aux variations des flux de trésorerie, notamment les hypothèses à l'égard des probabilités de renouvellement des baux, de l'intervalle entre le départ de l'ancien locataire et l'arrivée du nouveau locataire, des dépenses d'investissement, des taux de location futurs et des coûts de location connexes, les taux d'actualisation et les taux de capitalisation finaux. Le tableau suivant présente un sommaire des principaux paramètres d'évaluation de nos actifs immobiliers au 30 septembre 2018 et au 31 décembre 2017.

	Immeubles de bureaux principaux		Immeubles de commerce de détail principaux ¹		Placements à titre de commanditaire et autres		Moyenne pondérée	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
AU 30 SEPTEMBRE 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017								
Taux d'actualisation	6,9 %	6,9 %	7,1 %	s.o.	7,4 %	7,3 %	7,2 %	7,1 %
Taux de capitalisation final.....	5,7 %	5,8 %	6,0 %	s.o.	6,7 %	7,0 %	6,1 %	6,2 %
Horizon de placement (en années).....	11	11	10	s.o.	8	9	10	10

1. Depuis l'obtention du contrôle de GGP le 28 août 2018, nous consolidons de multiples immeubles de placement au sein de nos activités relatives aux immeubles de commerce de détail principaux. Se reporter à la note 4 des états financiers consolidés intermédiaires pour plus d'information.

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 ils 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 ou 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 consolidés au 30 septembre 2018. 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.

AU 30 SEPTEMBRE 2018
(EN MILLIONS)

Immeubles de bureaux principaux

États-Unis	15 253 \$	897 \$
Canada	4 348	259
Australie	2 892	154
Europe	1 339	35
Brésil	302	—

Immeubles de commerce de détail principaux

18 030 612

Placements à titre de commanditaire et autres

Placements à titre de commanditaire – immeubles de bureaux.....	8 408	283
Placements à titre de commanditaire – immeubles de commerce de détail	3 499	147
Immeubles industriels.....	2 800	171
Immeubles résidentiels	4 107	203
Biens à bail hypernet	4 974	175
Installations de stockage en libre-service.....	878	28
Résidences pour étudiants.....	2 260	93
Maisons préfabriquées	2 356	103
Immeubles à usage mixte.....	2 511	123
Autres immeubles de placement	5 260	190

Total..... 79 217 \$ 3 473 \$

Données financières consolidées

Nous consolidons un certain nombre d'entités, même si nous détenons uniquement une participation économique ne donnant pas le contrôle. Cette décision tient au fait que nous exerçons un contrôle, tel que celui-ci est déterminé en vertu des normes IFRS, sur les activités de ces entités en raison d'accords contractuels et de notre participation économique importante dans ces entités. En conséquence, nous incluons 100 % des produits et des charges de ces entités dans nos états consolidés du résultat net, même si une partie importante du bénéfice net de ces entités consolidées est attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle.

Les produits et les charges intersociétés entre Brookfield et ses filiales, tels que les honoraires de gestion d'actifs, sont éliminés dans nos états consolidés du résultat net. 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 produits sous forme d'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 états consolidés du résultat net, à titre de bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence, et sur deux lignes dans nos 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 certains de nos placements mis en équivalence n'utilisent pas les normes IFRS pour présenter l'information financière prévue par la loi. Le résultat global que nous comptabilisons pour ces entités est calculé conformément aux normes IFRS et il pourrait différer considérablement du résultat global calculé selon les principes comptables que l'entité émettrice utilise ailleurs. Ainsi, en vertu des normes 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.

DÉCLARATIONS DE LA DIRECTION ET CONTRÔLES INTERNES

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Au cours du trimestre clos le 30 septembre 2018, 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 5:25c de la Financial Supervision Act des Pays-Bas (la « Loi des Pays-Bas »), les membres du comité de direction (Corporate Executive Board) (au sens défini par la Loi des Pays-Bas) confirment qu'à leur connaissance :

- les états financiers consolidés joints au 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 les états financiers consolidés dans son ensemble;
- le rapport de la direction inclus dans le présent rapport de gestion présente une analyse fidèle des renseignements requis en vertu de la Loi des Pays-Bas concernant la société et des activités comprises dans les états financiers consolidés pris dans leur ensemble au 30 septembre 2018, ainsi que de l'évolution et de la performance de l'entreprise pour la période de neuf mois close à cette date.

GLOSSAIRE

La section qui suit résume certains termes liés à nos activités qui figurent dans notre rapport de gestion et définit les mesures de la performance définies par les normes IFRS, les mesures de la performance non définies par les normes IFRS et les principales mesures d'exploitation que nous utilisons pour analyser et présenter nos résultats.

Références

Lorsqu'il est fait mention de la « **Société** », il s'agit de Brookfield Asset Management Inc. Les références à « **Brookfield** », « **BAM** », « **nous** », « **notre** » ou la « **société** » se rapportent à la Société et à ses filiales directes et indirectes, ainsi qu'aux entités consolidées.

Nos **actionnaires** désignent les investisseurs dans la Société, et les **investisseurs** désignent les investisseurs dans nos fonds privés et nos émetteurs cotés.

Le **gestionnaire d'actifs** désigne notre secteur Gestion d'actifs, qui offre une gamme de produits de placements à nos investisseurs.

- Nous avons 40 fonds actifs dans nos principales catégories d'actifs, soit l'immobilier, les infrastructures et l'énergie renouvelable ainsi que le capital-investissement. Ces fonds comprennent des fonds à capital fixe de base, de crédit, à valeur ajoutée ou axés sur les occasions ainsi que des fonds à capital variable de base. Nous appelons ces fonds nos **fonds privés**.
- Les **émetteurs cotés** ou les **sociétés de personnes cotées** désignent BPY, BEP, BIP et BBU.
- Notre **groupe responsable des titres cotés en bourse** gère des 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.

Dans le rapport de gestion et les états financiers consolidés, les sociétés en exploitation, les coentreprises et les entreprises associées et leurs filiales respectives sont désignées comme suit :

- | | |
|--|--|
| • Acadian – Acadian Timber Corp. | • BPR – Brookfield Property REIT Inc. |
| • BBU – Brookfield Business Partners L.P. | • Canary Wharf – Canary Wharf Group plc |
| • BEMI – Brookfield Energy Marketing Inc. | • GGP – GGP Inc. |
| • BEP – Brookfield Renewable Partners L.P. | • Norbord – Norbord Inc. |
| • BIP – Brookfield Infrastructure Partners L.P. | • TerraForm Power (« TERP ») – TerraForm Power, Inc. |
| • BPY – Brookfield Property Partners L.P. | |

Mesures de la performance

Les définitions des mesures de la performance, y compris les mesures non définies par les normes IFRS et les mesures d'exploitation, sont présentées ci-dessous en ordre alphabétique. Nous avons expressément désigné les mesures qui sont des mesures non définies par les normes IFRS, le reste étant des mesures définies par les normes IFRS ou des mesures d'exploitation.

Actifs sous gestion : désignent la juste valeur totale des actifs que nous gérons, selon la valeur brute des actifs, y compris les actifs pour lesquels nous gagnons des honoraires de gestion et ceux pour lesquels nous n'en gagnons pas. Au 30 septembre 2018, les actifs sous gestion étaient calculés comme suit : i) à 100 % de la juste valeur du total des actifs du placement, pour les placements que Brookfield consolide à des fins comptables ou gère activement, y compris les placements dont Brookfield ou une entité de placement contrôlée est le principal actionnaire ou le principal exploitant ou gestionnaire; et ii) à la quote-part revenant à Brookfield ou à son entité de placement contrôlée, le cas échéant, de la juste valeur du total des actifs du placement pour tous les autres placements. Avant le 30 septembre 2018, les actifs sous gestion étaient présentés à la valeur comptable totale en vertu des normes IFRS; certains de ces actifs étaient évalués à la juste valeur, alors que d'autres étaient évalués au coût amorti. Par ailleurs, outre le fait que la méthode employée par Brookfield pour calculer les actifs sous gestion présentés pourrait différer de celle employée par d'autres gestionnaires d'actifs alternatifs, les actifs sous gestion de Brookfield présentés ici pourraient différer de ceux présentés dans ses documents publics ou dans son formulaire ADV et son formulaire PF.

Bénéfice tiré des honoraires : comprend les produits sous forme d'honoraires moins les coûts directs engagés pour gagner ces honoraires, ce qui inclut les charges liées au personnel et les honoraires de services professionnels, ainsi que les coûts relatifs aux technologies liés aux activités, les coûts liés aux autres services partagés et l'impôt. Nous utilisons cette mesure dans le but de fournir de l'information additionnelle relative à la rentabilité opérationnelle de nos activités de gestion d'actifs.

Biens comparables : représentent l'apport au bénéfice des actifs ou des placements détenus au cours de la période considérée et de la période précédente sur la base d'une participation inchangée. Nous avons recours à une analyse selon les biens comparables afin d'illustrer la croissance du bénéfice sans tenir compte de l'incidence des acquisitions et des cessions.

Capital investi : se compose de placements dans nos émetteurs cotés, d'autres titres cotés et de placements non cotés. Notre capital investi nous fournit des flux de trésorerie liés aux opérations et des distributions en trésorerie.

Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values : représentent les capitaux engagés, promis ou investis dans des fonds privés que nous gérons et qui nous permettent de gagner un intéressement aux plus-values. Les capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values comprennent les montants de fonds privés investis et non investis (« non appelés ») et les montants investis directement par les investisseurs (les « co-investissements ») s'ils nous permettent de gagner un intéressement aux plus-values. Nous sommes d'avis que cette mesure est utile pour les investisseurs puisqu'elle fournit de l'information additionnelle quant au capital sur lequel nous pouvons gagner un intéressement aux plus-values lorsque les rendements minimaux des capitaux investis sont suffisamment assurés.

Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values ajustés : excluent les engagements non appelés dans des fonds et les fonds qui n'ont pas encore atteint un rendement privilégié, de même que les co-investissements et les comptes gérés séparément assujettis à un intéressement aux plus-values moins élevé que nos fonds réguliers.

Le tableau qui suit présente un rapprochement des capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values et des capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values ajustés.

AUX 30 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values	49 602 \$	40 676 \$
Moins :		
Engagements non appelés dans des fonds privés	(20 131)	(16 628)
Co-investissements et autres	(3 762)	(1 618)
Fonds n'ayant pas encore atteint le rendement privilégié cible.....	(4 323)	(3 188)
Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values ajustés.....	21 386 \$	19 242 \$

Capitaux générant des honoraires : représentent les capitaux engagés, promis ou investis dans les sociétés de personnes cotées, les fonds privés et les portefeuilles de titres cotés que nous gérons, ce qui nous permet de gagner des produits sous forme d'honoraires. Les capitaux générant des honoraires comprennent des montants investis et des montants non investis (« non appelés »), ainsi que des montants directement investis par les investisseurs (« co-investissements »). Nous sommes d'avis que cette mesure est utile pour les investisseurs puisqu'elle fournit de l'information additionnelle quant au capital sur lequel nous gagnons des honoraires de gestion d'actifs et d'autres formes de rémunération.

Distributions en trésorerie reçues des placements cotés : représentent les dividendes versés à la société par nos émetteurs cotés, Norbord et Acadian, selon leurs politiques de distribution publiées et nos niveaux de participation.

Distributions incitatives : déterminées en fonction des accords contractuels; elles nous sont versées par BPY, BEP, BIP et TERP et elles représentent une partie des distributions payées par une société de personnes cotées excédant un seuil minimal prédéterminé. Les distributions incitatives sont comptabilisées à la date de clôture des registres des distributions connexes de l'entité.

Le tableau suivant présente un sommaire de nos seuils minimaux aux fins des distributions et les taux de distribution actuels.

	Taux de distribution actuels ¹	Seuil minimal aux fins des distributions (par part)	Distributions incitatives
Brookfield Infrastructure Partners (« BIP »).....	1,88 \$	0,81 \$/0,88 \$	15 %/25 %
Brookfield Renewable Partners (« BEP »).....	1,96	1,50/1,69	15 %/25 %
Brookfield Property Partners (« BPY »)	1,26	1,10/1,20	15 %/25 %
TerraForm Power (« TERP »).....	—	0,93/1,05	15 %/25 %

1. Taux annualisé fondé sur les taux de distribution au 30 septembre 2018.

Flux de trésorerie liés aux opérations : constituent une mesure clé de notre performance financière. Nous utilisons les flux de trésorerie liés aux opérations pour évaluer les résultats d'exploitation et la performance de nos entreprises par secteur. Bien que nous utilisions les flux de trésorerie liés aux opérations par secteur en tant que mesure de notre résultat sectoriel (se reporter à la note 3 de nos états financiers consolidés), la somme des flux de trésorerie liés aux opérations pour tous nos secteurs, ou le total des flux de trésorerie liés aux opérations, est une mesure non définie par les normes IFRS. Le tableau qui suit présente le rapprochement du total des flux de trésorerie liés aux opérations et du bénéfice net.

	Trimestres				Périodes de neuf mois			
	Total		Par action		Total		Par action	
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Bénéfice net.....	941 \$	992 \$	0,92 \$	0,98 \$	4 460 \$	2 468 \$	4,45 \$	2,41 \$
Profits à la cession réalisés comptabilisés dans les variations de la juste valeur ou les capitaux propres.....	387	232	0,40	0,22	902	883	0,92	0,90
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations	(1 415)	(1 073)	(1,46)	(1,09)	(4 171)	(3 105)	(4,27)	(3,17)
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	446	(15)	0,46	(0,02)	1 062	348	1,09	0,36
Variations de la juste valeur.....	(132)	(132)	(0,13)	(0,13)	(1 537)	(141)	(1,57)	(0,14)
Amortissements	833	643	0,85	0,66	2 175	1 755	2,22	1,79
Impôt différé.....	25	162	0,03	0,17	154	301	0,16	0,31
Total des flux de trésorerie liés aux opérations	1 085 \$	809 \$	1,07 \$	0,79 \$	3 045 \$	2 509 \$	3,00 \$	2,46 \$

Nous utilisons les flux de trésorerie liés aux opérations pour évaluer notre performance en tant que gestionnaire d'actifs et, de façon distincte, en tant qu'investisseur dans nos actifs. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent les honoraires que nous gagnons pour notre gestion du capital, ainsi que notre quote-part des produits gagnés et des coûts engagés au sein de nos activités, ce qui inclut les charges d'intérêts et les autres coûts. Plus particulièrement, les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent l'incidence des contrats que nous concluons pour générer des produits, y compris les contrats de gestion d'actifs, les contrats de vente d'électricité et les contrats que concluent nos entreprises en exploitation, comme des contrats de location et des contrats d'achat ferme et des ventes de stocks. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent également l'incidence des variations de l'endettement ou du coût de l'endettement, ainsi que d'autres coûts engagés pour conduire nos activités.

Nous incluons les profits et les pertes à la cession réalisés dans les flux de trésorerie liés aux opérations pour fournir de l'information additionnelle sur le rendement de nos placements, selon les montants cumulatifs réalisés, y compris tout ajustement à la juste valeur latente comptabilisé dans les capitaux propres, et qui n'est pas autrement reflété dans les flux de trésorerie liés aux opérations de la période considérée. Nous sommes d'avis que cette information est utile pour les investisseurs, car elle les aide à mieux comprendre les écarts entre les périodes de présentation de l'information financière. Nous excluons les amortissements des flux de trésorerie liés aux opérations, puisque nous sommes d'avis que la valeur de la plupart de nos actifs augmente habituellement au fil du temps, pour autant que nous effectuons les investissements de maintien nécessaires, dont le calendrier et l'ampleur peuvent différer du montant de l'amortissement comptabilisé pour toute période donnée. De plus, le coût de base non amorti de nos actifs est reflété dans le profit final ou la perte finale à la cession réalisé. Comme il est mentionné précédemment, les variations de la juste valeur latente sont exclues des flux de trésorerie liés aux opérations jusqu'à la période au cours de laquelle l'actif est vendu. Nous excluons également l'impôt différé des flux de trésorerie liés aux opérations parce que la vaste majorité des actifs et des passifs d'impôt différé de la société découlent de la réévaluation de nos actifs en vertu des normes IFRS.

Notre définition des flux de trésorerie liés aux opérations peut être différente de la définition utilisée par d'autres sociétés et de la définition de flux de trésorerie liés aux opérations utilisée par l'Association des biens immobiliers du Canada (la « REALpac ») et la National Association of Real Estate Investment Trusts, Inc. (la « NAREIT »), entre autres parce que la définition de la NAREIT est fondée sur les PCGR des États-Unis et non sur les normes IFRS. Les principales différences observées lorsque nous rapprochons notre définition des flux de trésorerie liés aux opérations de celle de la REALpac ou de la NAREIT sont liées au fait que nous incluons dans les flux de trésorerie liés aux opérations les éléments suivants : les profits ou les pertes à la cession réalisés et l'impôt exigible ou à recevoir en trésorerie sur ces profits ou pertes, s'il y a lieu; les profits ou les pertes de change sur les éléments monétaires qui ne font pas partie de nos investissements nets dans des établissements à l'étranger; les profits ou les pertes de change à la vente d'un investissement dans un établissement à l'étranger. Nous n'utilisons pas les flux de trésorerie liés aux opérations comme une mesure des flux de trésorerie provenant de nos activités d'exploitation.

Honoraires de gestion de base : déterminés en fonction des accords contractuels; ils correspondent habituellement à un pourcentage des capitaux générant des honoraires et ils sont comptabilisés trimestriellement. Les honoraires de gestion de base liés aux fonds privés sont habituellement gagnés sur les capitaux générant des honoraires provenant d'investisseurs tiers uniquement et sont gagnés sur le capital investi ou non investi, selon la phase du cycle de vie du fonds. Les honoraires de gestion de base liés aux sociétés de personnes cotées sont gagnés sur le total du capital investi des sociétés de personnes cotées, ce qui comprend notre participation. Les honoraires de gestion de base pour BPY, BEP et TERP comprennent des honoraires trimestriels fixes d'un montant de 12,5 M\$, de 5 M\$ et de 3 M\$, respectivement. BPY et BEP paient chacune des honoraires additionnels de 1,25 % si le capital investi augmente au-delà du capital initial de 11,5 G\$ et de 8 G\$, respectivement. TERP paie des honoraires additionnels de 1,25 % si le capital investi augmente au-delà du prix initial par part au moment de l'acquisition. Les honoraires de gestion de base pour BPR, BIP et BBU s'établissent à 1,25 % du total du capital investi. Le capital de BPR est assujéti à une renonciation aux honoraires d'une durée de 12 mois qui expirera à la fin août 2019.

Honoraires en fonction du rendement : honoraires versés à la société lorsque le rendement des placements au sein de BBU et de certains portefeuilles de titres cotés en bourse excède des seuils prédéterminés. Les honoraires en fonction du rendement de BBU sont comptabilisés chaque trimestre, selon la hausse moyenne pondérée en fonction du volume du prix des parts de BBU, tandis que les honoraires en fonction du rendement des fonds de titres de sociétés ouvertes sont habituellement calculés annuellement. Les honoraires en fonction du rendement ne sont pas assujéti à une disposition de récupération.

Intéressement aux plus-values : désigne un accord lié aux honoraires en fonction du rendement en vertu duquel un pourcentage des rendements des placements, définis comme étant le bénéfice total du fonds, déduction faite des honoraires et des charges, générés par un fonds privé selon une formule prévue par un contrat. Nous sommes admissibles à l'intéressement aux plus-values lorsque les rendements dépassent les seuils minimaux, allant de 6 % à 10 % (taux composé annuellement). Lorsque le fonds atteint les seuils minimaux de rendement, nous gagnons un pourcentage anticipé du bénéfice additionnel du fonds jusqu'à ce que nous ayons gagné le pourcentage du bénéfice total du fonds, déduction faite des honoraires et des charges, auquel nous avons droit, allant de 10 % à 20 %.

Cumul de l'intéressement aux plus-values latent : désigne une mesure non définie par les normes IFRS déterminée en fonction du rendement cumulatif des fonds à ce jour. À la fin de chaque période de présentation de l'information financière, la société calcule l'intéressement aux plus-values que la société aurait le droit de recevoir pour chaque fonds, conformément aux ententes relatives aux fonds, comme si la juste valeur des placements sous-jacents était réalisée à la date considérée, peu importe si ces montants ont été réalisés ou non. Nous utilisons cette mesure pour fournir de l'information sur la possibilité de réaliser un intéressement aux plus-values dans l'avenir. Les composantes du cumul de notre intéressement aux plus-values latent sont présentées en détail dans la définition de l'intéressement aux plus-values latent à la page 60.

Intéressement aux plus-values latent : désigne une mesure non définie par les normes IFRS et représente la variation du cumul de l'intéressement aux plus-values latent provenant des périodes antérieures et le montant de l'intéressement aux plus-values généré au cours de la période. Nous utilisons cette mesure pour fournir de l'information sur la valeur créée par nos placements au cours de la période.

Le tableau suivant présente les données liées au cumul de l'intéressement aux plus-values permettant d'obtenir l'intéressement aux plus-values latent généré au cours de la période.

AUX 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS, SAUF LES MULTIPLES ET LES POURCENTAGES)	Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values ajustés ¹	Multiple des capitaux ajustés ²	Pourcentage cible de l'intéressement aux plus-values des fonds ³	Intéressement aux plus-values réel ⁴
2018				
Immobilier	9 063 \$	1,8 x	20 %	17 %
Infrastructures	10 019	1,4 x	20 %	16 %
Capital-investissement	2 304	2,5 x	20 %	20 %
	21 386 \$			
2017				
Immobilier	8 514 \$	1,8 x	20 %	13 %
Infrastructures	8 867	1,4 x	20 %	14 %
Capital-investissement	1 861	1,6 x	20 %	18 %
	19 242 \$			

- Excluent les engagements non appelés dans des fonds, les co-investissements et les fonds qui n'ont pas encore atteint leur rendement privilégié.
- Le multiple des capitaux ajusté représente le ratio des distributions totales plus la valeur résiduelle estimative par rapport aux capitaux investis, et reflète la performance, déduction faite des honoraires de gestion de fonds et des charges, avant l'intéressement aux plus-values. Nos fonds principaux, nos fonds de crédit et nos fonds à valeur ajoutée versent des honoraires de gestion allant de 0,90 % à 1,50 %, et nos fonds axés sur les occasions et nos fonds liés au capital-investissement versent des honoraires allant de 1,50 % à 2,00 %. Habituellement, les fonds engagent des charges liées aux fonds qui représentent environ 0,35 % des capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values sur une base annuelle.
- Le pourcentage cible de l'intéressement aux plus-values des fonds correspond à l'intéressement moyen ciblé des fonds dans les capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values ajustés à la fin de chaque période.
- Lorsqu'un fonds atteint son rendement privilégié, nous gagnons un pourcentage anticipé du bénéfice additionnel du fonds jusqu'à ce que nous ayons gagné le pourcentage cible de l'intéressement aux plus-values du fonds. Les fonds qui en sont au début du processus d'intéressement n'auront pas encore généré la totalité du pourcentage du total du bénéfice du fonds auquel nous avons droit.

Le tableau suivant résume l'intéressement aux plus-values latent généré au cours de la période considérée et des exercices antérieurs.

	Cumul de l'intéressement aux plus-values latent			Cumul de l'intéressement aux plus-values latent		
	30 sept. 2018	30 juin 2018	Variation	30 sept. 2017	30 juin 2017	Variation
Immobilier	1 169 \$	1 155 \$	14 \$	860 \$	666 \$	194 \$
Infrastructures	708	683	25	506	479	27
Capital-investissement	735	689	46	195	74	121
Cumul de l'intéressement aux plus-values latent	2 612	2 527	85	1 561	1 219	342
Moins : charges connexes ¹	(803)	(778)	(25)	(479)	(384)	(95)
Cumul de l'intéressement aux plus-values latent, montant net	1 809 \$	1 749 \$	60	1 082 \$	835 \$	247
Ajouter : intéressement aux plus-values réalisé, montant net			—			25
Intéressement aux plus-values latent, montant net			60 \$			272 \$

1. L'intéressement aux plus-values généré est assujéti à l'impôt et à la charge de rémunération incitative à long terme liée aux professionnels en placement. Ces charges représentent habituellement de 30 % à 35 % de l'intéressement aux plus-values généré.

Intéressement aux plus-values latent, montant net : intéressement aux plus-values latent déduction faite des coûts directs, qui incluent les charges liées au personnel et l'impôt.

Intéressement aux plus-values réalisé : représente notre quote-part des rendements des placements en fonction des profits réalisés par un fonds privé. L'intéressement aux plus-values réalisé gagné est comptabilisé lorsqu'un placement sous-jacent est cédé de façon rentable et que les rendements cumulatifs du fonds excèdent les rendements privilégiés, conformément aux modalités respectives prévues dans les accords qui régissent les fonds, et lorsqu'une récupération est improbable. Nous tenons compte de l'intéressement aux plus-values réalisé dans le calcul des résultats du secteur Gestion d'actifs dans nos états financiers consolidés.

Intéressement aux plus-values réalisé, montant net : intéressement aux plus-values réalisé déduction faite des coûts directs, qui incluent les charges liées au personnel et l'impôt en trésorerie.

Liquidités essentielles : représentent le montant de la trésorerie, des actifs financiers et des lignes de crédit non utilisées de la Société et des sociétés de personnes cotées. Nous utilisons les liquidités essentielles en tant que mesure principale de notre capacité à financer les futures transactions et à profiter rapidement des occasions au fur et à mesure qu'elles se présentent. Nos liquidités essentielles nous permettent également de fournir un crédit de sûreté pour les transactions liées à nos différentes activités, au besoin, et de financer le développement de nouvelles activités qui ne conviennent pas encore à nos investisseurs.

Participation économique : représente la participation de la société dans nos émetteurs cotés, qui peut comprendre des parts rachetables-échangeables, des parts de société en commandite de catégorie A, des parts de société en commandite spéciales et des parts de commandité dans chaque filiale, le cas échéant, ainsi que des parts ou des actions de filiales qui sont échangeables contre des parts de nos émetteurs cotés (les « parts échangeables »). Les parts rachetables-échangeables et les parts échangeables ont les mêmes attributs financiers que les parts de société en commandite de catégorie A à tous les égards, sauf en ce qui a trait à notre droit de rachat, exigence que la société en commandite peut satisfaire avec l'émission de parts de société en commandite de catégorie A. Les parts rachetables-échangeables, les parts de commandité et les parts échangeables donnent droit aux bénéfices et aux distributions par part équivalant à la participation par part des parts de société en commandite de catégorie A de la filiale.

Production moyenne à long terme : mesure utilisée dans notre secteur Énergie renouvelable et déterminée en fonction de la production électrique prévue des actifs en production commerciale au cours de l'exercice. Pour les actifs acquis ou qui atteignent l'étape d'exploitation commerciale au cours de l'exercice, la production d'énergie à long terme est calculée à partir de la date d'acquisition ou de début de l'exploitation commerciale. Au Brésil, des niveaux de production d'énergie garantis sont utilisés comme un indicateur de la moyenne à long terme. Nous comparons la production moyenne à long terme aux niveaux de production d'énergie réels pour évaluer l'incidence, sur les produits et les flux de trésorerie liés aux opérations, des niveaux d'hydrologie et de production d'énergie éolienne, lesquels varient d'une période à l'autre.

Production sur une base proportionnelle : expression utilisée dans notre secteur Énergie renouvelable pour décrire le montant total d'énergie produite par les installations que BEP détient, en proportion de la participation économique de BEP.

Produits sous forme d'honoraires : comprennent les honoraires de gestion de base, les distributions incitatives, les honoraires en fonction du rendement et les frais transactionnels présentés dans notre secteur Gestion d'actifs. Un grand nombre de ces éléments ne sont pas pris en compte dans les produits consolidés, car ils proviennent d'entités consolidées et sont éliminés à la consolidation.

Profits ou pertes à la cession réalisés : comprennent les profits ou les pertes découlant des transactions effectuées au cours de la période de présentation de l'information financière ainsi que les variations de la juste valeur et l'écart de réévaluation comptabilisés au cours de périodes précédentes et sont présentés déduction faite de l'impôt en trésorerie à payer ou à recevoir. Les profits à la cession réalisés comprennent les montants comptabilisés en résultat net, dans les autres éléments du résultat global et au poste Changements de participation dans nos états consolidés des variations des capitaux propres et excluent les montants attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle, à moins d'indication contraire. Nous utilisons les profits et les pertes à la cession réalisés pour fournir de l'information additionnelle sur le rendement de nos placements, selon les montants cumulatifs réalisés, y compris tout ajustement à la juste valeur latente comptabilisé au cours de périodes antérieures, et qui n'est pas autrement reflété dans les flux de trésorerie liés aux opérations de la période considérée. Nous sommes d'avis que cette information est utile pour les investisseurs, car elle les aide à mieux comprendre les écarts entre les périodes de présentation de l'information financière.

Structure du capital consolidé : reflète l'intégralité du capital investi des entités en propriété exclusive et détenues partiellement que nous consolidons dans nos états financiers. Notre structure du capital consolidé comprend l'ensemble de la dette des entités consolidées même si, dans bien des cas, nous ne détenons qu'une partie de l'entité et que notre quote-part de cette dette est, par conséquent, bien 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 Canary Wharf et plusieurs de nos entreprises liées aux infrastructures.

Structure du capital de la Société : représente le montant des titres d'emprunt émis par la Société et nos actions ordinaires et privilégiées émises et en circulation.

Structure du capital en fonction de notre quote-part : désigne une mesure non définie par les normes IFRS et présente notre quote-part de la dette et d'autres obligations en fonction de notre pourcentage de participation connexe. Nous utilisons cette mesure afin de fournir de l'information sur l'effet de levier que comporte notre capital dans chaque placement, ce qui constitue une importante composante de l'augmentation des rendements pour les actionnaires. 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, qui ont des niveaux de levier financier différents. Nous utilisons également la structure du capital en fonction de notre quote-part pour prendre des décisions de gestion des risques financiers au sein de la Société.

Le tableau qui suit présente un rapprochement de la structure du capital consolidé et de la structure du capital en fonction de notre quote-part.

AU 30 SEPTEMBRE 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Total du capital investi consolidé.....	233 961 \$	192 720 \$
Ajouter : quote-part des emprunts des participations dans des entreprises associées.....	9 106	10 875
Déduire : quote-part des participations ne donnant pas le contrôle dans les passifs		
Emprunts sans recours	(69 202)	(47 684)
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente.....	(575)	(606)
Créditeurs et autres	(12 094)	(7 200)
Passifs d'impôt différé	(7 193)	(6 205)
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	(2 194)	(2 013)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(61 376)	(51 628)
Total du capital investi en fonction de notre quote-part.....	90 433 \$	88 259 \$

Trésorerie disponible pour les distributions/les réinvestissements : désigne une mesure non définie par les normes IFRS qui correspond à la somme des flux de trésorerie liés aux opérations de notre secteur Gestion d'actifs et des distributions reçues de nos participations détenues dans des entités cotées, déduction faite des flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Activités du siège social et des dividendes sur actions privilégiées. Ce terme fournit de l'information sur les bénéfices reçus par la Société qui sont disponibles aux fins de distribution aux actionnaires ordinaires ou aux fins de réinvestissement dans nos activités. Le tableau suivant présente les composantes de la trésorerie disponible pour les distributions/les réinvestissements.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs	320 \$	211 \$
Dividendes reçus des émetteurs cotés.....	464	329
Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Activités du siège social		
Bénéfice lié aux actifs financiers	19	54
Charges générales, impôt en trésorerie et autres placements généraux.....	(26)	(17)
Charges d'intérêts générales	(83)	(66)
	(90)	(29)
Dividendes sur actions privilégiées.....	(38)	(35)
Disponible pour les distributions/les réinvestissements.....	656 \$	476 \$