

Rapport de gestion

TABLE DES MATIÈRES DU RAPPORT DE GESTION

PARTIE 1 – NOS ACTIVITÉS ET NOTRE STRATÉGIE	Énergie renouvelable.....	34
Nos activités	Infrastructures	37
Structure organisationnelle	Capital-investissement	39
PARTIE 2 – EXAMEN DES RÉSULTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	Aménagement résidentiel	42
Aperçu	Activités du siège social	44
Analyse de l'état du résultat net.....	PARTIE 4 – STRUCTURE DU CAPITAL ET SITUATION DE TRÉSORERIE	
Analyse du bilan	Stratégie	45
Conversion des devises.....	Structure du capital	45
Sommaire des résultats trimestriels	Situation de trésorerie.....	49
Dividendes de la société	Examen des tableaux consolidés des flux de trésorerie	52
PARTIE 3 – RÉSULTATS DES SECTEURS OPÉRATIONNELS	PARTIE 5 – MÉTHODES COMPTABLES ET CONTRÔLES INTERNES	
Mode de présentation.....	Méthodes, estimations et jugements comptables.....	53
Sommaire des résultats par secteur opérationnel	Déclarations de la direction et contrôles internes	55
Gestion d'actifs.....	GLOSSAIRE	56
Immobilier		

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 56 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 sommes admissibles à titre d'émetteur canadien en vertu du régime d'information multinational et d'« émetteur privé étranger » au sens donné au terme « foreign private issuer » dans la règle intitulée Rule 405 prise en application de la Securities Act of 1933 des États-Unis, dans sa version modifiée, et de la règle intitulée Rule 3b-4 prise en application de la Securities Exchange Act of 1934 des États-Unis, dans sa version modifiée. Par conséquent, nous respectons les obligations d'information continue américaines en déposant nos documents d'information canadiens auprès de la SEC; notre rapport 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 : 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 de cyberterrorisme; 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 sont présentées conformément à des méthodes autres que 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 un substitut 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 entreprises. 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 de gestion. Veuillez vous reporter au glossaire qui débute à la page 56 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 un calcul du bénéfice net économique¹, qui tient compte de l'intéressement aux plus-values latent¹ plutôt que de l'intéressement aux plus-values réalisé. L'intéressement aux plus-values latent 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 85 % de notre capital investi. La tranche restante de 15 % 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 56.

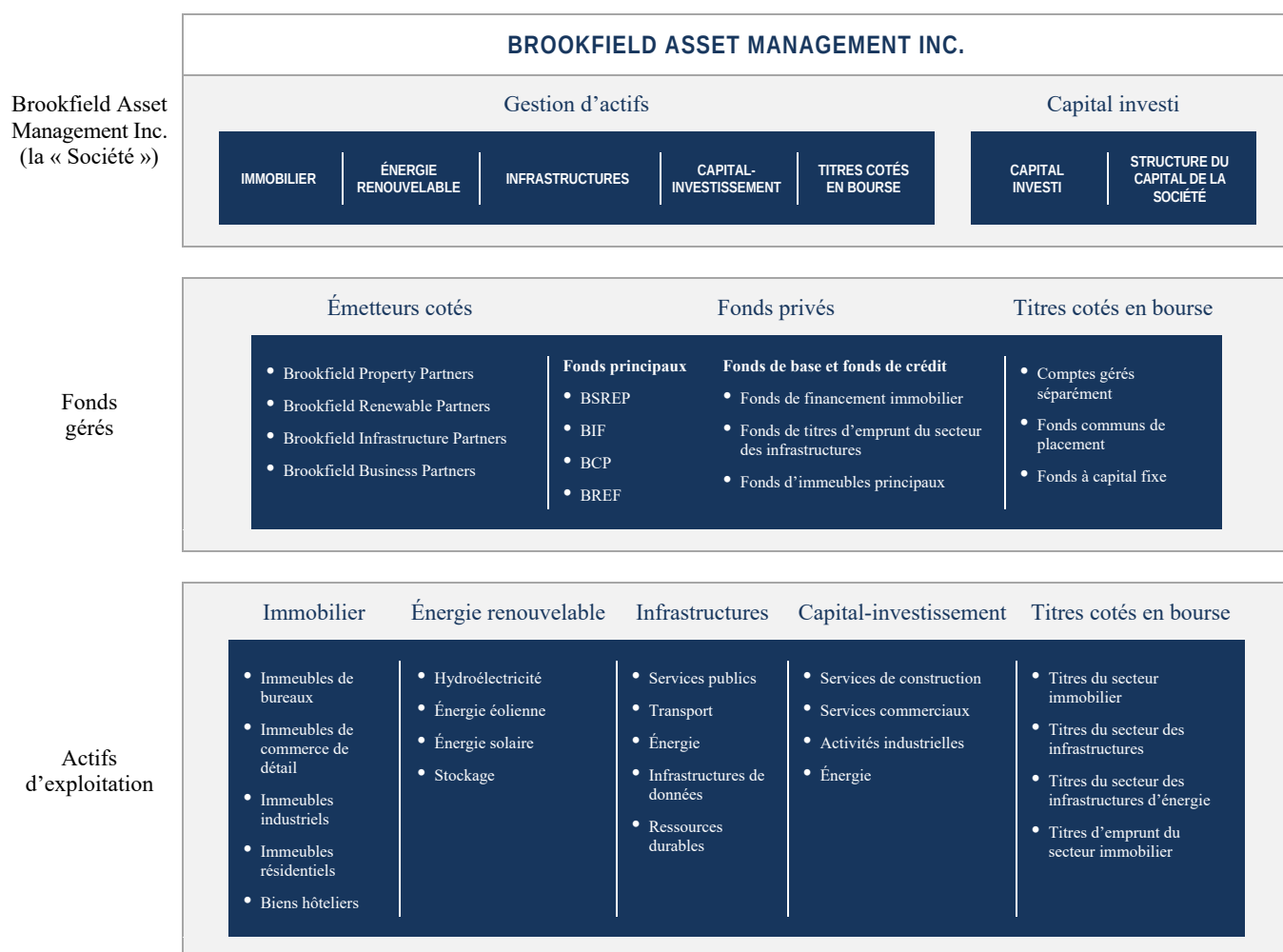
STRUCTURE ORGANISATIONNELLE

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 56.

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 augmenté pour se chiffrer à 1,7 G\$ au cours de la période considérée, dont un montant de 680 M\$ était attribuable aux actionnaires ordinaires (0,62 \$ par action) et un montant de 984 M\$, aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.

Nos résultats d'un exercice à l'autre ont été touchés par les acquisitions et les cessions, ainsi que par la croissance interne enregistrée par plusieurs de nos entreprises. Une analyse détaillée des acquisitions et des cessions est présentée aux pages 15 et 16.

L'augmentation du bénéfice net consolidé de 706 M\$ et la hausse de 455 M\$ du bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires découlent principalement des éléments suivants :

- les entreprises acquises récemment et les mesures de croissance interne susmentionnées;
- les profits liés à la juste valeur attribuables aux transactions effectuées au cours du trimestre considéré et aux hausses liées à la valeur du marché de certains contrats financiers; facteurs partiellement contrebalancés par
- l'absence de bénéfice provenant des actifs vendus, la hausse de l'impôt et l'augmentation des charges d'intérêts.

Le bénéfice net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle a augmenté de 251 M\$ en raison des apports des entreprises détenues partiellement récemment acquises, des profits liés à des transactions et des profits liés à l'évaluation à la juste valeur sur les immeubles de placement détenus partiellement dans le secteur Immobilier.

Notre bilan a également été touché par des activités d'acquisition et de dessaisissement depuis le début de l'exercice. Nous avons acquis des actifs d'un montant de 12,6 G\$ dans le cadre de regroupements d'entreprises, y compris l'acquisition d'actifs ajoutés à notre portefeuille de résidences pour étudiants au Royaume-Uni, un portefeuille de 105 hôtels à séjour prolongé aux États-Unis, un portefeuille d'actifs solaires et éoliens principalement situés en Espagne et au Portugal, une entreprise de distribution et de commercialisation de gaz naturel en Colombie et un fabricant d'emballages de plastique récupérable. Nous avons également vendu des actifs d'un montant de 3,5 G\$ au cours du premier semestre de 2018, notamment notre entreprise de transport d'électricité chilienne.

ANALYSE DE L'ÉTAT DU RÉSULTAT NET

Le tableau suivant présente les résultats financiers de la société pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2018 et 2017.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Pour les trimestres clos en			Pour les semestres clos en		
	2018	2017	Variation	2018	2017	Variation
Produits.....	13 276 \$	9 444 \$	3 832 \$	25 907 \$	15 445 \$	10 462 \$
Coûts directs	(10 781)	(7 332)	(3 449)	(20 872)	(11 719)	(9 153)
Autres produits et profits	95	—	95	437	265	172
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....	342	250	92	630	585	45
Charges						
Intérêts	(1 066)	(865)	(201)	(2 103)	(1 708)	(395)
Charges générales	(24)	(20)	(4)	(51)	(45)	(6)
Variations de la juste valeur	833	213	620	1 405	9	1 396
Amortissements	(672)	(613)	(59)	(1 342)	(1 112)	(230)
Impôt sur le résultat	(339)	(119)	(220)	(492)	(244)	(248)
Bénéfice net	1 664	958	706	3 519	1 476	2 043
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(984)	(733)	(251)	(1 982)	(1 288)	(694)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	680 \$	225 \$	455 \$	1 537 \$	188 \$	1 349 \$
Bénéfice net par action	0,62 \$	0,19 \$	0,43 \$	1,43 \$	0,12 \$	1,31 \$

Trimestres clos les 30 juin

Les produits ont augmenté de 3,8 G\$ par rapport au deuxième trimestre de 2017 pour s'établir à 13,3 G\$, en raison principalement des facteurs suivants :

- les produits supplémentaires de 4,0 G\$ tirés des acquisitions conclues depuis le trimestre correspondant de l'exercice précédent, les apports importants étant attribuables à ce qui suit :
 - une entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers acquise en mai 2017 dans notre secteur Capital-investissement, qui génère des produits considérables, mais qui a une incidence minimale sur la marge brute puisque les produits comprennent des montants importants au titre des taxes qui sont intégralement transférés aux clients en tant que coûts, mais dont les montants bruts doivent être comptabilisés en vertu des normes IFRS;
 - de nombreuses acquisitions effectuées dans l'ensemble de nos sociétés de personnes cotées;
- la croissance interne découlant des activités existantes, y compris l'amélioration de la performance de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite et de nos activités liées aux immeubles résidentiels en Amérique du Nord; facteurs partiellement contrebalancés par
- 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 536 M\$ aux produits au cours du deuxième trimestre de 2017;
- la baisse de la production de nos actifs hydroélectriques existants en Amérique du Nord dans le secteur Énergie renouvelable;
- la baisse de 78 M\$ des produits découlant des entreprises vendues.

Nos coûts directs ont augmenté de 3,4 G\$ au deuxième trimestre de 2018, en raison des facteurs suivants :

- les entreprises nouvellement acquises, y compris l'entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers dont il est fait mention ci-dessus;
- la croissance interne des activités existantes, en particulier, la hausse des volumes de ventes relatifs aux activités liées aux immeubles résidentiels en Amérique du Nord et la hausse des prix des intrants de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite; facteurs contrebalancés en partie par
- l'absence de charges liées aux entreprises vendues.

Les autres produits et profits de 95 M\$ au deuxième trimestre de 2018 se rapportent principalement à des profits comptabilisés dans notre secteur Capital-investissement en raison de la vente d'une participation en coentreprise dans une entreprise de services de courtage immobilier et de la cession d'une division opérationnelle dans notre entreprise de fabrication de produits de soutien à l'infrastructure.

Le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence a augmenté de 92 M\$ pour s'établir à 342 M\$, essentiellement en raison des apports de Norbord, qui ont été comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence depuis le quatrième trimestre de 2017, et de notre entreprise de services liés à l'énergie de source marine ainsi que des profits liés à l'évaluation comptabilisés relativement aux immeubles de placement comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence dans le secteur Immobilier.

Les charges d'intérêts se sont accrues de 201 M\$, en raison des emprunts supplémentaires liés aux acquisitions dans l'ensemble de notre portefeuille et de l'émission de titres d'emprunt généraux de 1,6 G\$ au cours des douze derniers mois.

Nous avons comptabilisé des profits liés à la juste valeur de 833 M\$ au cours du trimestre considéré, comparativement à un montant de 213 M\$ au deuxième trimestre de 2017, résultat qui découle essentiellement des facteurs suivants :

- les profits importants liés à l'évaluation des immeubles dans notre portefeuille d'immeubles présentant des occasions au cours du trimestre considéré;
- les profits comptabilisés à l'extinction d'une dette liée à un bien hôtelier;
- 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 59 M\$ pour s'établir à 672 M\$, principalement en raison des entreprises acquises dans notre secteur Énergie renouvelable, plus particulièrement TerraForm Power, Inc. (« TERP »)¹ et TerraForm Global, Inc.

La charge d'impôt sur le résultat a augmenté de 220 M\$ pour s'établir à 339 M\$, en raison de la hausse du bénéfice imposable et de la plus forte proportion du bénéfice provenant de territoires où le taux d'imposition est plus élevé.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui débute à la page 56.

Semestres clos les 30 juin

Les produits et les coûts directs pour le premier semestre de 2018 ont augmenté de 10,5 G\$ et de 9,2 G\$, respectivement, par rapport à la période correspondante de 2017, surtout en raison des récentes acquisitions, notamment de l'acquisition de notre entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers.

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;
- des profits comptabilisés à la vente d'entreprises dans notre secteur Capital-investissement au cours du trimestre considéré.

Le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence au cours du premier semestre de 2018 est demeuré relativement stable par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, car l'incidence des récentes acquisitions, des apports de Norbord et des profits liés à certains immeubles de placement comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence a été contrebalancée par une diminution de la valeur de certains immeubles de GGP Inc. (« GGP »)¹ au cours du premier trimestre de 2018.

Pour le premier semestre de 2018, les profits liés à la juste valeur de 1,4 G\$ ont été considérablement plus élevés que le montant de 9 M\$ présenté à la période précédente. Les profits de la période considérée comprennent les éléments suivants :

- des profits liés à des transactions de 977 M\$ 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 à des profits liés à des transactions au cours du trimestre considéré;
- des profits sur évaluation élevés dans notre portefeuille d'immeubles présentant des occasions.

Acquisitions et cessions importantes

Le tableau qui suit résume l'incidence des récentes acquisitions et cessions importantes sur nos résultats pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin.

POUR LES PÉRIODES CLOSÉS LE 30 JUIN 2018 (EN MILLIONS)	Trimestre				Semestre			
	Acquisitions		Cessions		Acquisitions		Cessions	
	Produits	Bénéfice net	Produits	Bénéfice net	Produits	Bénéfice net	Produits	Bénéfice net
Immobilier	183 \$	52 \$	(75) \$	(98) \$	333 \$	59 \$	(160) \$	(110) \$
Énergie renouvelable	255	(22)	—	—	481	(69)	—	—
Infrastructures.....	82	7	—	(9)	399	162	—	(14)
Capital-investissement et autres.....	3 492	(23)	(3)	10	9 341	(10)	(7)	11
	4 012	14	(78)	(97)	10 554	142	(167)	(113)
Profits comptabilisés en résultat net	—	25	—	—	—	609	—	53
	4 012 \$	39 \$	(78) \$	(97) \$	10 554 \$	751 \$	(167) \$	(60) \$

Acquisitions

Capital-investissement

Les récentes acquisitions dans notre secteur Capital-investissement ont fourni des apports de 3,5 G\$ et de 23 M\$ aux produits et à la perte nette, respectivement, pour le trimestre clos le 30 juin 2018. Les acquisitions importantes comprennent notre entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers acquise vers le milieu du deuxième trimestre de 2017, une entreprise de commercialisation de carburants acquise au troisième trimestre de 2017 et une entreprise d'emballages de plastique récupérable acquise au cours du trimestre considéré.

Énergie renouvelable

Dans notre secteur Énergie renouvelable, les récentes acquisitions, principalement les portefeuilles d'actifs solaires et éoliens de TERP et de TerraForm Global acquis au quatrième trimestre de 2017, ont fourni des apports de 255 M\$ aux produits et de 22 M\$ à la perte nette au cours du trimestre considéré.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui débute à la page 56.

Immobilier

Les apports aux produits et au bénéfice net provenant des nombreuses acquisitions dans le groupe des immeubles de bureaux principaux et dans les portefeuilles d'immeubles présentant des occasions se sont chiffrés à 183 M\$ et à 52 M\$, respectivement.

Infrastructures

Dans notre secteur Infrastructures, nous avons acquis une entreprise de distribution et de commercialisation de gaz naturel colombienne qui a fourni un apport de 82 M\$ et de 7 M\$ aux produits et au bénéfice net du trimestre considéré, respectivement.

Pour le semestre clos le 30 juin 2018, les produits et le bénéfice net ont augmenté de 10,6 G\$ et de 751 M\$, respectivement, en raison des acquisitions susmentionnées et de l'acquisition de certaines entreprises au Brésil au cours du deuxième trimestre de 2017, notamment notre entreprise de transport de gaz naturel réglementé et notre entreprise de traitement des eaux au Brésil, qui ont eu une incidence sur les résultats du premier trimestre. Depuis le début de l'exercice, nous avons également comptabilisé des profits en résultat net de 609 M\$ qui se rapportent principalement aux profits découlant des variations de la participation dans des entités ayant donné lieu à la comptabilisation d'actifs d'impôt non comptabilisés antérieurement et à un profit comptabilisé à l'acquisition d'un complexe de divertissement à usage mixte en Allemagne.

Pour obtenir plus d'information au sujet des acquisitions significatives mentionnées ci-dessus que nous avons conclues au cours du semestre clos le 30 juin 2018, se reporter à la note 4 du présent rapport intermédiaire.

Cessions

Les récentes ventes d'actifs dans l'ensemble de nos émetteurs cotés, particulièrement notre entreprise de transport d'électricité au Chili, notre entreprise de logistique en Europe, plusieurs immeubles de bureaux et une participation en coentreprise dans notre entreprise de services de courtage immobilier, ont entraîné une réduction des produits et du bénéfice net de 78 M\$ et de 97 M\$, respectivement, au cours du deuxième trimestre de 2018.

En plus des ventes d'actifs susmentionnées, les résultats du semestre clos le 30 juin 2018 reflètent l'absence de produits et de bénéfice net provenant d'un immeuble à bureaux situé dans le quartier Midtown de Manhattan, vendu au cours du deuxième trimestre de 2017.

Variations de la juste valeur

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres			Semestres		
	2018	2017	Variation	2018	2017	Variation
Immeubles de placement	394 \$	412 \$	(18) \$	864 \$	389 \$	475 \$
Profits liés à des transactions, déduction faite des coûts de transaction	443	26	417	977	125	852
Contrats financiers	176	(124)	300	(17)	(314)	297
Pertes de valeur et provisions	(14)	(36)	22	(51)	(80)	29
Autres variations de la juste valeur	(166)	(65)	(101)	(368)	(111)	(257)
Total des variations de la juste valeur	833 \$	213 \$	620 \$	1 405 \$	9 \$	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 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres			Semestres		
	2018	2017	Variation	2018	2017	Variation
Immeubles de bureaux principaux	14 \$	(10) \$	24 \$	68 \$	(349) \$	417 \$
Immeubles présentant des occasions et autres	380	422	(42)	796	738	58
	394 \$	412 \$	(18) \$	864 \$	389 \$	475 \$

Nous analysons à la page 54 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 ont totalisé 14 M\$. Les évaluations à la hausse de certains immeubles situés au Royaume-Uni et en Australie, qui ont bénéficié des changements apportés aux hypothèses car les travaux de construction des immeubles achèvent, ont été contrebalancées par les variations des paramètres d'évaluation ayant entraîné la baisse des évaluations de différents immeubles de bureaux aux États-Unis.

Les pertes liées à l'évaluation de 10 M\$ comptabilisées au trimestre correspondant de l'exercice précédent étaient principalement imputables à la réduction des activités de location dans les marchés axés sur les marchandises de Houston et de Calgary, partiellement compensées par l'amélioration des prévisions des flux de trésorerie.

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

Immeubles présentant des occasions et autres

Les profits liés à l'évaluation ont totalisé 380 M\$ ce trimestre, résultat attribuable aux facteurs suivants :

- l'amélioration des prévisions des flux de trésorerie liés au portefeuille d'immeubles de bureaux en Inde en raison de l'accroissement de la superficie locative permis par des changements apportés à la réglementation;
- la compression des taux d'actualisation et de capitalisation finaux liés à l'ensemble de nos immeubles industriels aux États-Unis, particulièrement dans le sud de la Californie et dans le nord-est des États-Unis, 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; facteurs partiellement contrebalancés par ce qui suit :
- la révision à la baisse des prévisions des flux de trésorerie liés à nos immeubles de commerce de détail présentant des occasions en raison de la diminution des taux d'occupation.

Au cours du trimestre correspondant de l'exercice précédent, nous avons comptabilisé des profits liés à l'évaluation de 422 M\$ tenant à l'amélioration des prévisions des flux de trésorerie et à l'incidence des récentes évaluations dans nos portefeuilles d'immeubles industriels et résidentiels.

Le profit enregistré au cours du semestre 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.

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

Les profits liés à des transactions se sont établis à 443 M\$ au deuxième trimestre de 2018, et ils ont principalement trait à ce qui suit :

- un profit de 477 M\$ découlant de l'extinction d'une dette en cours relative à un actif hôtelier et à un profit de 25 M\$ lié à l'acquisition d'un complexe de divertissement à usage mixte en Allemagne; facteur contrebalancé en partie par
- des coûts de transaction de 59 M\$ dans l'ensemble de la société.

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.

Contrats financiers

Les contrats financiers comprennent des profits et des pertes liés à la valeur de marché sur les contrats financiers 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 176 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.

Les pertes enregistrées à la période précédente se rapportent à l'évaluation de nos contrats sur l'énergie, de nos contrats de taux d'intérêt et de nos contrats de change.

Impôt sur le résultat

Nous avons comptabilisé une charge d'impôt totale de 339 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2018, comparativement à une charge de 119 M\$ pour la période correspondante de 2017, montant qui comprend une somme de 136 M\$ au titre de la charge d'impôt exigible (2017 – 88 M\$) et une charge d'impôt différé de 203 M\$ (2017 – 31 M\$).

L'augmentation de la charge d'impôt se rapporte principalement à la plus forte proportion du bénéfice enregistré au cours du trimestre et à la hausse du taux d'imposition effectif qui s'explique essentiellement par les écarts entre les taux d'imposition dans les territoires où nous exerçons des activités. L'écart varie d'une période à l'autre selon l'importance relative du bénéfice comptabilisé dans chaque pays.

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 JUIN	Trimestres			Semestres		
	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)	3	(7)
Variation des taux d'imposition et nouvelles lois	—	—	—	(5)	—	(5)
Activités internationales assujetties à différents taux d'imposition.....	1	(6)	7	1	(2)	3
Bénéfice imposable attribuable aux participations, ne donnant pas le contrôle	(6)	(7)	1	(5)	(9)	4
Décomptabilisation (comptabilisation) d'actifs d'impôt différé	(7)	(4)	(3)	(2)	(6)	4
Non-comptabilisation des avantages liés aux pertes fiscales de l'exercice considéré	—	4	(4)	2	5	(3)
Autres	3	(3)	6	(1)	(3)	2
Taux d'imposition effectif	17 %	11 %	6 %	12 %	14 %	(2) %

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 6 % et de 7 % 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 hausse de 1 % de notre taux d'imposition effectif au cours du trimestre considéré, comparativement à une réduction de 6 % 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 juin 2018 et au 31 décembre 2017.

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

	2018	2017	Variation
Actif			
Immeubles de placement	58 437 \$	56 870 \$	1 567 \$
Immobilisations corporelles	55 698	53 005	2 693
Placements mis en équivalence	30 025	31 994	(1 969)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5 913	5 139	774
Débiteurs et autres	12 656	11 973	683
Immobilisations incorporelles	13 423	14 242	(819)
Autres actifs	23 016	19 497	3 519
Total de l'actif	199 168 \$	192 720 \$	6 448 \$
Passifs			
Emprunts et autres passifs financiers non courants	95 608 \$	88 867 \$	6 741 \$
Autres passifs	24 390	23 981	409
Capitaux propres			
Capitaux propres privilégiés	4 192	4 192	—
Participations ne donnant pas le contrôle	50 597	51 628	(1 031)
Capitaux propres ordinaires	24 381	24 052	329
Total des capitaux propres	79 170	79 872	(702)
	199 168 \$	192 720 \$	6 448 \$

Au 30 juin 2018 par rapport au 31 décembre 2017

Au 30 juin 2018, les actifs consolidés se chiffraient à 199,2 G\$, en hausse de 6,4 G\$ par rapport au 31 décembre 2017. Les hausses notées dans le tableau précédent sont principalement attribuables aux actifs de 12,6 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.

Au cours du premier semestre de 2018, nous avons également vendu des actifs d'un montant de 3,5 G\$, qui ont principalement trait à nos secteurs Immobilier et Infrastructures, et l'incidence de la diminution des taux de change a également partiellement contrebalancé les hausses susmentionnées.

Les immeubles de placement se composent principalement des actifs immobiliers de la société. Au 30 juin 2018, le solde avait augmenté de 1,6 G\$, en raison surtout des facteurs suivants :

- des acquisitions de 3,0 G\$, qui comprennent des nouveaux investissements dans notre portefeuille de résidences pour étudiants au Royaume-Uni, des immeubles de bureaux à New York et à Chicago, un parc commercial à Mumbai et un complexe de divertissement à usage mixte en Allemagne;
- des entrées de 1,0 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 864 M\$, en grande partie dans notre portefeuille d'immeubles présentant des occasions (se reporter aux pages 16 et 17 pour de plus amples renseignements); facteurs contrebalancés en partie par
- l'incidence de la diminution des taux de change de 1,1 G\$;
- les ventes ou les reclassements de 2,2 G\$, y compris la vente partielle d'un immeuble de bureaux à Toronto et le reclassement de nombreux immeubles dans la catégorie des actifs détenus en vue de la vente, dont 112 immeubles de stockage dans l'ensemble des États-Unis, un terminal à Toronto et une tour de bureaux à Ottawa.

Nous présentons l'évolution des immeubles de placement à la note 8 du présent rapport intermédiaire.

Les immobilisations corporelles ont augmenté de 2,7 G\$, en raison principalement des facteurs suivants :

- des acquisitions de 4,9 G\$, principalement au sein de nos secteurs Immobilier, Énergie renouvelable et Infrastructures, y compris des actifs solaires et éoliens en Europe, un portefeuille d'hôtels à séjour prolongé aux États-Unis, des propriétés hôtelières à Washington et en Floride, ainsi que notre acquisition d'une entreprise de distribution et de commercialisation de gaz naturel en Colombie;
- des entrées de 820 M\$ attribuables en grande partie aux investissements de croissance dans l'ensemble de nos secteurs Énergie renouvelable et Infrastructures; facteur contrebalancé en partie par
- l'incidence défavorable de la conversion des devises de 1,4 G\$;
- les ventes et l'amortissement au cours de la période, y compris l'incidence du reclassement d'un montant de 693 M\$ dans les actifs détenus en vue de la vente dans le cadre de la vente prévue de certains actifs solaires et éoliens sud-africains dans notre secteur Énergie renouvelable.

Nous présentons l'évolution des immobilisations corporelles à la note 9 du présent rapport intermédiaire.

La diminution de 2,0 G\$ des placements mis en équivalence est principalement imputable aux facteurs suivants :

- la vente de notre entreprise de transport d'électricité au Chili pour 1,0 G\$ et des pertes liées à l'évaluation relatives à GGP;
- le reclassement de deux entités dans nos secteurs Immobilier et Activités du siège social par suite de l'accroissement de notre participation, ce qui a donné lieu à l'acquisition d'une participation donnant le contrôle au cours de la période;
- les distributions reçues et les remboursements de capital de 831 M\$;
- l'incidence du change de 891 M\$, le dollar américain s'étant apprécié par rapport à presque toutes les principales devises dans lesquelles nous exerçons nos activités; facteur partiellement compensé par
- des entrées de 540 M\$, qui tiennent principalement à l'acquisition d'un portefeuille de résidences pour étudiants en Europe dans notre secteur Immobilier et à différentes entrées dans nos autres secteurs opérationnels;
- notre quote-part du bénéfice global de 638 M\$.

Au 30 juin 2018, la trésorerie et les équivalents de trésorerie affichaient une hausse de 774 M\$ 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 et à la rubrique « Examen des tableaux consolidés des flux de trésorerie », à la Partie 4 – Structure du capital et situation de trésorerie.

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 3,5 G\$ découle principalement de ce qui suit :

- les acquisitions effectuées au cours de l'exercice, qui ont ajouté 2,8 G\$ aux autres actifs, y compris un goodwill de 1,2 G\$, des actifs d'impôt différé de 829 M\$ et des autres actifs financiers de 721 M\$;
- une augmentation des actifs détenus en vue de la vente de 838 M\$, principalement attribuable au reclassement susmentionné de certains actifs éoliens et solaires sud-africains dans notre secteur Énergie renouvelable.

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 6,7 G\$ depuis la fin de l'exercice a principalement trait à l'augmentation des emprunts découlant des facteurs suivants :

- des emprunts supplémentaires de 6,9 G\$ grevant des propriétés précises tenant aux acquisitions au sein de nos secteurs, particulièrement nos secteurs Immobilier et Énergie renouvelable, et le refinancement de la dette de différentes entreprises, dont notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite et notre entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil, partiellement compensés par l'incidence de la diminution des taux de change;
- la hausse de 765 M\$ des emprunts généraux entraînée par l'émission de titres d'emprunt généraux de 1 G\$ au premier trimestre, partiellement compensée par l'incidence de la diminution des taux de change et l'absence de prélèvements sur la facilité de crédit générale renouvelable; facteurs contrebalancés en partie par
- la diminution de 902 M\$ des emprunts de filiales tenant au remboursement des montants prélevés précédemment sur les facilités bancaires renouvelables ou à terme, particulièrement dans nos secteurs Infrastructures et Immobilier, et à l'incidence de la diminution des taux de change.

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 JUIN 2018 ET POUR LE SEMESTRE CLOS 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.....	1 537
Dividendes sur actions ordinaires	(287)
Dividendes sur actions privilégiées.....	(76)
Écart de change.....	(739)
Autres éléments de bénéfice global.....	235
Rachats d'actions, déduction faite des émissions et des droits acquis.....	(196)
Changements de participation et autres.....	73
	329
Capitaux propres ordinaires à la fin de la période.....	24 381 \$

La valeur des capitaux propres ordinaires a augmenté de 329 M\$ au cours du semestre clos le 30 juin 2018 pour s'établir à 24,4 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 1,5 G\$ au cours du premier semestre de 2018;
- un montant de 504 M\$ au titre du cumul des autres éléments de perte globale, principalement imputable à des pertes de change de 739 M\$, 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 196 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 cession partielle de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite dans le cadre d'un premier appel public à l'épargne, que nous continuons de consolider à la suite du premier appel public à l'épargne.

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 JUIN 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Brookfield Property Partners L.P.....	20 806 \$	19 736 \$
Brookfield Renewable Partners L.P.....	9 926	10 139
Brookfield Infrastructure Partners L.P.....	10 354	11 376
Brookfield Business Partners L.P.	3 049	4 000
Autres participations.....	6 462	6 377
	50 597 \$	51 628 \$

Les participations ne donnant pas le contrôle ont diminué de 1,0 G\$ pour atteindre 50,6 G\$ au 30 juin 2018, en raison principalement des facteurs suivants :

- des distributions de 3,4 G\$ aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle, partiellement contrebalancées par
- le bénéfice global attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle, qui a totalisé 550 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;
- les changements de participations attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle de 408 M\$;
- les émissions nettes de titres de capitaux propres aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle totalisant 1,5 G\$.

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 JUIN 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 ET POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN	Taux à la fin de la période			Taux moyen					
				Trimestres clos en			Semestres clos en		
	2018	2017	Variation	2018	2017	Variation	2018	2017	Variation
Dollar australien.....	0,7404	0,7809	(5) %	0,7566	0,7508	1 %	0,7712	0,7545	2 %
Real brésilien ¹	3,8565	3,3080	(14) %	3,6062	3,2175	(11) %	3,4270	3,1807	(7) %
Livre sterling.....	1,3212	1,3521	(2) %	1,3600	1,2800	6 %	1,3760	1,2597	9 %
Dollar canadien.....	0,7613	0,7953	(4) %	0,7749	0,7439	4 %	0,7828	0,7497	4 %

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

Au 30 juin 2018, nos capitaux propres nets selon les normes IFRS de 24,4 G\$ étaient investis dans les monnaies suivantes : dollar américain – 54 %; real brésilien – 14 %; livre sterling – 15 %; dollar australien – 8 %; dollar canadien – 4 %; autres monnaies – 5 %. Les taux de change par rapport au dollar américain étaient moins élevés à la fin du deuxième 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 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres clos en		Semestres clos en	
	2018	2017	2018	2017
Dollar australien.....	(216) \$	49 \$	(335) \$	381 \$
Real brésilien	(2 057)	(709)	(2 127)	(525)
Livre sterling.....	(544)	320	(211)	445
Dollar canadien.....	(51)	251	(264)	343
Autres	(541)	(72)	(78)	279
	(3 409)	(161)	(3 015)	923
Couvertures de change ¹	722	(569)	632	(1 010)
	(2 687) \$	(730) \$	(2 383) \$	(87) \$
Attribuable aux :				
Actionnaires.....	(778) \$	(170) \$	(739) \$	41 \$
Participations ne donnant pas le contrôle	(1 909)	(560)	(1 644)	(128)
	(2 687) \$	(730) \$	(2 383) \$	(87) \$

1. Déduction faite de l'impôt différé de 36 M\$ pour le trimestre clos le 30 juin 2018 et de 41 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 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 real brésilien qui s'est déprécié de 14 % 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 le semestre clos le 30 juin de 2,7 G\$ et de 2,4 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 :

	2018		2017				2016	
POUR LES TRIMESTRES CLOS (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Produits ¹	13 276 \$	12 631 \$	13 065 \$	12 276 \$	9 444 \$	6 001 \$	6 935 \$	6 285 \$
Bénéfice net.....	1 664	1 855	2 083	992	958	518	97	2 021
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires	680	857	1 046	228	225	(37)	173	1 036
Par action								
– dilué.....	0,62 \$	0,84 \$	1,02 \$	0,20 \$	0,19 \$	(0,08) \$	0,14 \$	1,03 \$
– de base	0,64	0,85	1,05	0,20	0,20	(0,08)	0,15	1,05

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.

	2018		2017				2016	
POUR LES TRIMESTRES CLOS (EN MILLIONS)	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Variations de la juste valeur	833 \$	572 \$	280 \$	132 \$	213 \$	(204) \$	(488) \$	(59) \$
Impôt sur le résultat	(339)	(153)	(110)	(259)	(119)	(125)	(211)	992
Incidence nette.....	494 \$	419 \$	170 \$	(127) \$	94 \$	(329) \$	(699) \$	933 \$

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.

- 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 l'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'un fournisseur de carburants pour véhicules routiers au Royaume-Uni.
- Au premier trimestre de 2017, nous avons comptabilisé des pertes liées à la juste valeur découlant essentiellement de pertes liées à la valeur de marché sur les bons de souscription de GGP, ainsi que des diminutions des évaluations liées à notre portefeuille d'immeubles de bureaux principaux. Les produits ont reculé par rapport au trimestre précédent en raison du caractère saisonnier du secteur résidentiel.
- Au quatrième trimestre de 2016, l'incidence des hausses globales des produits de l'ensemble de nos entreprises a été contrebalancée par 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.
- Au troisième trimestre de 2016, nous avons comptabilisé une économie d'impôt de 900 M\$ découlant d'une réduction du taux d'imposition effectif attribuable à la restructuration de certaines de nos activités liées au secteur Immobilier aux États-Unis, dont une tranche de 600 M\$ était attribuable aux actionnaires.

DIVIDENDES DE LA SOCIÉTÉ

Les dividendes versés par Brookfield à l'égard des titres en circulation par catégorie au cours des six 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 »)	0,30 \$	0,28 \$	0,26 \$
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.....	0,23	0,18	0,18
Séries 4 et 7	0,23	0,18	0,18
Série 8.....	0,33	0,25	0,25
Série 9.....	0,27	0,26	0,36
Série 13.....	0,23	0,18	0,18
Série 14 ⁴	—	—	0,11
Série 15.....	0,19	0,12	0,12
Série 17.....	0,46	0,45	0,45
Série 18.....	0,46	0,45	0,45
Série 24 ⁵	0,29	0,28	0,51
Série 25 ⁵	0,32	0,26	—
Série 26 ⁶	0,34	0,37	0,42
Série 28 ⁷	0,27	0,43	0,43
Série 30.....	0,46	0,45	0,45
Série 32.....	0,44	0,42	0,42
Série 34.....	0,41	0,39	0,40
Série 36.....	0,47	0,45	0,46
Série 37.....	0,48	0,46	0,46
Série 38.....	0,43	0,41	0,41
Série 40.....	0,44	0,42	0,42
Série 42.....	0,44	0,42	0,42
Série 44.....	0,49	0,47	0,47
Série 46 ⁸	0,47	0,55	—
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. 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 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 ordinaires¹. 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. En plus des flux de trésorerie liés aux opérations, nous présentons également le bénéfice net économique pour évaluer la performance opérationnelle de notre secteur Gestion d'actifs, y compris les produits sous forme d'honoraires¹ et 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 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 base contractuels pour ces activités et nous touchons également des distributions incitatives et un revenu en fonction du rendement, ce qui comprend les honoraires en fonction du rendement, 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, d'immeubles présentant des occasions 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 la construction, les autres services commerciaux, l'énergie et les activités industrielles.
- vi) *Les activités liées au secteur Aménagement résidentiel* englobent la construction de maisons, l'aménagement de copropriétés et l'aménagement de terrains résidentiels.
- vii) *Le secteur Activités du siège social* comprend le placement de la trésorerie et des actifs financiers ainsi que la gestion de la structure du capital de la Société, y compris les emprunts généraux et les capitaux propres privilégiés, qui financent une partie du capital investi dans nos autres activités. Certaines charges générales, notamment celles liées 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 56.

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 JUIN 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (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.....	380 \$	353 \$	27 \$	241 \$	231 \$	10 \$	334 \$	312 \$	22 \$
Immobilier	1 803	1 757	46	206	661	(455)	17 116	16 725	391
Énergie renouvelable	901	654	247	66	65	1	4 549	4 944	(395)
Infrastructures.....	1 144	1 042	102	86	84	2	2 592	2 834	(242)
Capital-investissement.....	8 804	5 453	3 351	282	62	220	4 204	4 215	(11)
Aménagement résidentiel	686	499	187	14	(30)	44	2 601	2 915	(314)
Activités du siège social	47	73	(26)	(105)	(47)	(58)	(7 015)	(7 893)	878
Total	13 765 \$	9 831 \$	3 934 \$	790 \$	1 026 \$	(236) \$	24 381 \$	24 052 \$	329 \$

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 3c) du présent rapport intermédiaire.

Le total des produits et des flux de trésorerie liés aux opérations s'est chiffré respectivement à 13,8 G\$ et à 790 M\$ pour le trimestre considéré, comparativement à 9,8 G\$ et à 1,0 G\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent des profits à la cession réalisés de 132 M\$ en 2018, comparativement à 464 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les produits ont augmenté de 3,9 G\$ pour s'établir à 13,8 G\$ au cours de la période considérée, en raison principalement des facteurs suivants :

- les récentes acquisitions, particulièrement une entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers acquise vers le milieu du deuxième trimestre de 2017 dans notre secteur Capital-investissement;
- la croissance interne, y compris l'incidence de l'amélioration des prix au sein de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite et des ventes d'habitations additionnelles de notre entreprise d'aménagement résidentiel en Amérique du Nord; 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 96 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, résultat qui tient essentiellement aux facteurs suivants :

- l'expansion continue de nos activités de gestion d'actifs;
- l'apport des acquisitions récentes;
- les ventes d'habitations additionnelles et l'augmentation des marges de notre entreprise d'aménagement résidentiel en Amérique du Nord;
- la croissance selon les immeubles de location comparables;
- la hausse des prix au sein de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite et de Norbord.

En 2018, nous avons comptabilisé des profits à la cession réalisés dans notre secteur Capital-investissement, particulièrement des profits de 89 M\$ 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. La vente d'un immeuble de bureaux à New York a généré un montant de 469 M\$ au cours du trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les capitaux propres ordinaires ont augmenté de 329 M\$, pour atteindre 24,4 G\$, en raison des apports aux placements provenant du bénéfice de l'ensemble de nos entreprises et de l'augmentation de la trésorerie et des actifs financiers, partiellement contrebalancés par l'incidence de la baisse des taux de change.

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 JUIN 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017
(EN MILLIONS)

	Sociétés de personnes cotées	Fonds privés	Titres cotés en bourse	Total 2018	Total 2017
Immobilier	19 216 \$	27 665 \$	— \$	46 881 \$	41 636 \$
Énergie renouvelable	15 587	7 587	—	23 174	23 930
Infrastructures	16 974	16 692	—	33 666	38 751
Capital-investissement	4 052	5 091	—	9 143	8 618
Divers	—	—	16 438	16 438	12 655
30 juin 2018	55 829 \$	57 035 \$	16 438 \$	129 302 \$	s.o.
31 décembre 2017	60 560 \$	52 375 \$	12 655 \$	s.o.	125 590 \$

Les capitaux générant des honoraires ont augmenté de 2,3 G\$ au cours du trimestre. Le tableau qui suit en présente les principales variations.

AU 30 JUIN 2018 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS À CETTE DATE
(EN MILLIONS)

	Sociétés de personnes cotées	Fonds privés	Titres cotés en bourse	Total
Solde au 31 mars 2018	56 195 \$	55 687 \$	15 083 \$	126 965 \$
Rentrées de fonds	655	1 732	1 842	4 229
Sorties de fonds	—	—	(1 360)	(1 360)
Distributions	(704)	(400)	—	(1 104)
Évaluation du marché	(447)	52	873	478
Autres	130	(36)	—	94
Variations	(366)	1 348	1 355	2 337
Solde au 30 juin 2018	55 829 \$	57 035 \$	16 438 \$	129 302 \$

Les capitaux des sociétés de personnes cotées ont augmenté de 0,3 G\$, en excluant les distributions trimestrielles, en raison des facteurs suivants :

- des rentrées de fonds de 650 M\$ liées aux capitaux propres émis par TERP;
- une augmentation de la dette nette avec recours découlant des prélèvements sur les facilités de crédit des sociétés de personnes cotées utilisés pour financer les transactions; facteur contrebalancé en partie par
- la réduction du prix des parts de BIP et BEP.

Les capitaux de nos fonds privés ont augmenté de 1,3 G\$, en raison principalement des facteurs suivants :

- des rentrées de fonds de 1,7 G\$, y compris des engagements liés à notre troisième fonds immobilier principal de 0,9 G\$ et une tranche de 0,6 G\$ ayant trait à notre fonds immobilier à capital; facteurs contrebalancés en partie par
- des distributions et un remboursement de capital de 0,4 G\$ au cours du trimestre.

Les capitaux liés aux titres cotés en bourse ont augmenté de 1,4 G\$, en raison des facteurs suivants :

- des rentrées de fonds de 1,8 G\$, y compris un montant de 1,0 G\$ au titre des nouveaux comptes gérés et des nouvelles souscriptions liées à nos fonds communs de placement axés sur l'énergie et l'immobilier, ainsi que des rentrées de fonds additionnelles provenant des clients de détail et institutionnels;
- une hausse de 0,9 G\$ de la valeur de marché des placements au sein de nos fonds liés aux titres cotés en bourse; facteur contrebalancé en partie par
- des rachats de 1,4 G\$, y compris des réaffectations de placements de clients qui se trouvaient dans nos fonds liés aux infrastructures, qui s'expliquent en partie par la récente volatilité du marché des infrastructures.

Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values¹

Les capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values ont augmenté au cours du trimestre, pour atteindre 46,9 G\$ au 30 juin 2018, soit une hausse de 1,3 G\$ qui découle des engagements à l'égard de nouveaux fonds, facteur en partie contrebalancé par des remboursements de capital aux investisseurs dans la foulée des cessions d'actifs.

Au 30 juin 2018, des capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values de 25,8 G\$ avaient déjà 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 21,1 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 latent 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 JUIN (EN MILLIONS)	Renvois	Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations/bénéfice net économique	
		2018	2017	2018	2017
Bénéfice tiré des honoraires.....	i)	377 \$	353 \$	239 \$	231 \$
Intéressement aux plus-values réalisé.....	ii)	3	—	2	—
		380 \$	353 \$	241	231
Moins : intéressement aux plus-values réalisé, montant net				(2)	—
Intéressement aux plus-values latent, montant net ¹	iii)			95	125
Bénéfice net économique.....				334 \$	356 \$

i) Bénéfice tiré des honoraires

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	2018	2017
Produits sous forme d'honoraires		
Honoraires de gestion de base	284 \$	268 \$
Distributions incitatives	50	37
Honoraires en fonction du rendement.....	41	25
Frais transactionnels et honoraires liés aux services-conseils.....	2	23
	377	353
Coûts directs et autres.....	(138)	(122)
Bénéfice tiré des honoraires.....	239 \$	231 \$

Le bénéfice tiré des honoraires a augmenté de 8 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 hausses ont été partiellement contrebalancées par l'absence d'honoraires liés aux services-conseils non récurrents au cours de l'exercice précédent relatifs aux co-investissements.

- Les honoraires de gestion de base, qui se sont chiffrés à 284 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 16 M\$ est attribuable aux facteurs suivants :
 - une hausse de 16 M\$ de nos honoraires tirés des fonds privés attribuable aux fonds mobilisés de 7,5 G\$ relatifs à notre troisième fonds immobilier principal, contrebalancée en partie par le reclassement de fonds d'immeubles de bureaux après le deuxième trimestre de 2017;

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui débute à la page 56.

- une augmentation de 9 M\$ des produits sous forme d'honoraires tirés de nos titres cotés en bourse d'un cabinet de services-conseils en placements dans les domaines de l'énergie et des infrastructures acquis au premier trimestre de 2018; facteur en partie contrebalancé par
- une baisse de 9 M\$ des honoraires tirés de nos sociétés de personnes cotées en raison de la diminution de la capitalisation de BIP et de BPY.
- Nous avons reçu des distributions incitatives de 50 M\$ de BIP, de BEP et de BPY, ce qui représente une hausse de 13 M\$, ou 35 %, 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 et BEP.
- Les honoraires en fonction du rendement, qui se sont chiffrés à 41 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. Au deuxième trimestre de 2018, le prix des parts de BBU a continué d'augmenter et, après les honoraires gagnés au cours du trimestre, le seuil a été révisé à la hausse et porté à 38,31 \$.
- Les coûts directs et autres se composent principalement des charges liées au personnel 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 16 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 et les frais transactionnels et les honoraires liés aux services-conseils, s'est établie à 59 % pour la période considérée, comparativement à 60 % 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 avons réalisé un intéressement aux plus-values de 2 M\$, déduction faite des coûts directs, au cours du trimestre (2017 – néant).

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 JUIN ET POUR LES TRIMESTRES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)						
Cumul latent au début de la période.....	2 416 \$	(760) \$	1 656 \$	1 064 \$	(354) \$	710 \$
Variation au cours de la période						
Montant latent (au cours de la période) ¹	219	(48)	171	181	(35)	146
Réévaluation du change.....	(105)	29	(76)	(26)	5	(21)
	114	(19)	95	155	(30)	125
Moins : montant réalisé.....	(3)	1	(2)	—	—	—
	111	(18)	93	155	(30)	125
Solde cumulatif latent à la fin de la période	2 527 \$	(778) \$	1 749 \$	1 219 \$	(384) \$	835 \$

1. L'intéressement aux plus-values latent généré au cours de la période est défini dans le glossaire à la page 56 et 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 219 M\$ au cours du trimestre, contre 181 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette hausse a été partiellement contrebalancée par des pertes de change de 105 M\$, comparativement à 26 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui s'explique en grande partie par la dépréciation des monnaies sud-américaines liées aux actifs dans nos fonds immobiliers et nos fonds liés aux infrastructures.

Nous avons généré un intéressement aux plus-values latent dans l'ensemble de nos principaux fonds; les faits saillants comprennent ce qui suit :

- un intéressement de 89 M\$ au sein de nos fonds immobiliers principaux, qui reflète le rendement particulièrement élevé de notre portefeuille d'immeubles de bureaux en Inde et de notre entreprise de logistique aux États-Unis;
- un intéressement de 67 M\$ attribuable à nos fonds principaux liés aux infrastructures;
- un intéressement de 63 M\$ lié à notre quatrième fonds de capital-investissement principal, découlant principalement de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite.

Le cumul de l'intéressement aux plus-values latent totalisait 2,5 G\$ au 30 juin 2018. Nous estimons que des coûts connexes d'environ 778 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 1,2 G\$ de cet intéressement aux plus-values au cours des trois prochains exercices. 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, des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires par secteur en fonction des montants attribuables à notre participation dans BPY, d'autres placements immobiliers et des profits à la cession réalisés, afin d'en faciliter l'analyse. Nous avons fourni des informations supplémentaires, au moyen de renvois, pour expliquer les fluctuations importantes par rapport à la période précédente.

		Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
		2018	2017	2018	2017	2018	2017
AU 30 JUIN 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)							
Brookfield Property Partners							
Parts ¹	i)	1 629 \$	1 489 \$	170 \$	173 \$	15 642 \$	15 388 \$
Actions privilégiées		19	19	19	19	1 265	1 265
		1 648	1 508	189	192	16 907	16 653
Autres placements immobiliers.....		155	249	11	5	209	72
Profits à la cession réalisés	ii)	—	—	6	464	—	—
		1 803 \$	1 757 \$	206 \$	661 \$	17 116 \$	16 725 \$

1. Les parts de Brookfield dans BPY comprennent 432,6 millions de parts rachetables-échangeables, 50,4 millions de parts de société en commandite de catégorie A, 4,8 millions de parts de société en commandite spéciales et 0,1 million de parts de commandité, qui représentent collectivement une participation financière¹ de 69 % dans BPY.

Les produits et les flux de trésorerie liés aux opérations, avant les profits à la cession, de notre secteur Immobilier ont augmenté de 46 M\$ et de 3 M\$, respectivement. Ces variations découlent principalement des facteurs suivants :

- la croissance selon les biens comparables dans l'ensemble de notre portefeuille; facteur contrebalancé en partie par
- les apports supplémentaires non récurrents au cours du trimestre correspondant de l'exercice précédent découlant d'un profit lié au règlement d'anciens litiges et des produits accessoires tirés des ventes de copropriétés;

Les résultats de l'exercice précédent comprennent une hausse des profits à la cession réalisés, en raison principalement de la vente de l'immeuble 245 Park Avenue, à New York.

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.

		2018	2017
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)			
Immeubles de bureaux principaux		149 \$	162 \$
Immeubles de commerce de détail principaux		119	119
Immeubles présentant des occasions.....		99	96
Siège social		(121)	(119)
Attribuable aux porteurs de parts		246	258
Participations ne donnant pas le contrôle.....		(76)	(81)
Réaffectation sectorielle et autres ¹		—	(4)
Participation de Brookfield.....		170 \$	173 \$

1. Reflète le bénéfice tiré des honoraires et l'intéressement aux plus-values net reclassés dans le secteur Gestion d'actifs, ainsi que la charge d'impôt exigible liée aux profits à la cession.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de BPY se sont chiffrés à 246 M\$ au deuxième trimestre de 2018, et notre quote-part, à 170 M\$, comparativement à 173 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui débute à la page 56.

Immeubles de bureaux principaux

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont diminué de 13 M\$, pour s'établir à 149 M\$, puisque les résultats du trimestre correspondant de l'exercice précédent comprenaient un profit non récurrent de 40 M\$ au titre du règlement d'une question juridique. En excluant cette question, les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 27 M\$, en raison principalement de la croissance selon les biens comparables¹ de 20 M\$ découlant d'une hausse des taux d'occupation, passant de 91,0 %, au trimestre correspondant de l'exercice précédent, à 91,9 % à la suite du début de nouveaux contrats de location.

Les loyers moyens nets consolidés en vigueur¹ par pied carré dans notre portefeuille ont légèrement diminué pour s'établir à 28,46 \$ par pied carré, comparativement à 30,82 \$ par pied carré pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Dans l'ensemble, les loyers nets de nos immeubles de bureaux principaux sont demeurés inférieurs aux loyers nets du marché moyens pondérés estimatifs, ce qui indique un potentiel de hausses futures des taux à la signature de nouveaux contrats de location. Nous avons actuellement des projets d'aménagement actifs qui portent sur six millions de pieds carrés au sein de notre portefeuille d'immeubles de bureaux principaux, notamment des immeubles à New York, à Londres et à Dubaï. Ces actifs sont préloqués, dans l'ensemble, à 57 %, et nous estimons devoir engager des coûts supplémentaires de 1,2 G\$ pour en terminer les travaux de construction.

Immeubles de commerce de détail principaux

Les flux de trésorerie liés aux opérations sont demeurés stables par rapport à ceux du trimestre correspondant de l'exercice précédent à 119 M\$, ce qui reflète les facteurs suivants :

- l'accroissement de la participation dans GGP, qui est passée de 29 % à 34 %, ce qui a augmenté notre quote-part des résultats de GGP;
- la hausse du bénéfice au cours de la période considérée découlant des frais de résiliation; facteur contrebalancé par
- la diminution des flux de trésorerie liés aux opérations entraînée par les ventes de copropriétés liées aux projets d'aménagement accessoires au trimestre correspondant de l'exercice précédent, qui ne s'est pas répétée au cours de l'exercice considéré.

Les écarts de loyers moyens et initiaux, d'un contrat à l'autre, sur les contrats de location signés qui ont débuté depuis le trimestre correspondant de l'exercice précédent ont augmenté de 11,8 % et de 19,5 %, respectivement, par rapport aux contrats de location arrivant à expiration.

Immeubles présentant des occasions

La quote-part de BPY des flux de trésorerie liés aux opérations provenant de ses placements présentant des occasions a augmenté de 3 % pour s'établir à 99 M\$, contre 96 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, principalement en raison de la croissance selon les biens comparables.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des acquisitions effectuées au cours des douze derniers mois ont été contrebalancés par l'absence de flux de trésorerie liés aux opérations générés par les actifs vendus, notamment au sein de notre portefeuille d'actifs de logistique en Europe au quatrième trimestre de 2017. Ces facteurs ont fait l'objet d'une analyse aux pages 15 et 16.

Siège social

Les charges générales de BPY comprennent les charges d'intérêts, les honoraires de gestion et d'autres coûts. Les charges générales de 121 M\$ sont comparables à celles comptabilisées au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La légère augmentation des charges d'intérêts en raison de la hausse du solde moyen de la facilité de crédit générale 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 6 M\$ ont essentiellement trait à la vente d'immeubles de notre portefeuille d'immeubles présentant des occasions. Les profits à la cession enregistrés à l'exercice précédent de 464 M\$ se rapportaient principalement à la vente de l'immeuble 245 Park Avenue, un immeuble de bureaux situé dans le quartier Midtown de Manhattan.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres du secteur Immobilier ont augmenté pour s'établir à 17,1 G\$ au 30 juin 2018, comparativement à 16,7 G\$ au 31 décembre 2017. L'apport positif des flux de trésorerie liés aux opérations et des profits liés à l'évaluation d'immeubles de placement a été contrebalancé en partie par les distributions versées.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui débute à la page 56.



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 à nos participations dans BEP et aux activités de BEMI¹. 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
AU 30 JUIN 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)							
	Renvois						
Brookfield Renewable Partners ¹	i)	934 \$	693 \$	98 \$	108 \$	3 801 \$	4 143 \$
Brookfield Energy Marketing et autres ²	ii)	(33)	(39)	(32)	(43)	748	801
		901 \$	654 \$	66 \$	65 \$	4 549 \$	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 financière de 60 % dans BEP. Les produits par secteur de BEP comprennent des produits de 188 M\$ (2017 – néant) provenant de TERP.
2. Les produits de BEMI représentent le bénéfice ou le déficit additionnel à l'égard de l'électricité produite en Amérique du Nord par BEP et vendue par l'intermédiaire de BEMI en vertu de contrats ou non¹.

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 247 M\$ et de 1 M\$, respectivement. Les variations découlent principalement des facteurs suivants :

- les apports en produits et en flux de trésorerie liés aux opérations provenant des récentes acquisitions, principalement TERP et TerraForm Global, et les projets d'investissement de croissance;
- la hausse des prix réalisés tenant à l'indexation en fonction de l'inflation et à l'augmentation des prix du marché; facteurs contrebalancés par la
- baisse de la production de l'ensemble des actifs comparables principalement en raison des conditions hydrologiques moins favorables en Amérique du Nord.

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.

		Production réelle (GWh) ¹		Moyenne à long terme (GWh) ¹		Flux de trésorerie liés aux opérations	
		2018	2017	2018	2017	2018	2017
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN GIGAWATTHEURES ET EN MILLIONS DE DOLLARS)							
Centrales hydroélectriques		5 187	6 070	5 644	5 636	181 \$	218 \$
Énergie éolienne		966	579	1 112	641	34	24
Énergie solaire		175	—	179	—	16	—
Stockage et autres		127	70	—	—	7	(1)
Siège social		—	—	—	—	(66)	(60)
Attribuable aux porteurs de parts		6 455	6 719	6 935	6 277	172	181
Participations ne donnant pas le contrôle et autres ²						(74)	(73)
Participation de Brookfield						98 \$	108 \$

1. Quote-part de BEP. Se reporter à la définition de « Production sur une base proportionnelle » présentée dans le glossaire qui débute à la page 56.
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 deuxième trimestre de 2018 se sont établis à 172 M\$, notre quote-part s'élevant à 98 M\$, comparativement à 108 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La production au cours du trimestre a totalisé 6 455 GWh, soit un résultat 7 % inférieur à la moyenne à long terme¹, qui représente une baisse de 4 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, ou de 13 % selon des biens comparables, c'est-à-dire si l'on exclut l'incidence des acquisitions.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui débute à la page 56.

Centrales hydroélectriques

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des centrales hydroélectriques ont diminué de 37 M\$ pour s'établir à 181 M\$, en raison des facteurs suivants :

- une baisse de 35 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités nord-américaines, car la production a été inférieure de 11 % à la moyenne à long terme et de 18 % inférieure à celle du trimestre correspondant de l'exercice précédent, partiellement compensée par une hausse des produits moyens par MWh de 3 % tenant à l'augmentation des prix liés à la capacité et aux initiatives de réduction des coûts;
- une baisse des flux de trésorerie liés aux opérations de 8 M\$ de notre entreprise au Brésil, car la hausse des produits en monnaie locale, alimentée par l'indexation en fonction de l'inflation des contrats existants et les apports provenant des projets d'aménagement, a été plus que contrebalancée par l'incidence de change défavorable; facteur partiellement contrebalancé par
- une hausse de 6 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations de notre entreprise en Colombie en raison de la hausse de 33 % des produits par MWh attribuable à l'indexation en fonction de l'inflation des contrats existants, aux efforts de renégociation liés à certains de nos accords d'achat d'énergie, à l'augmentation des prix du marché et aux initiatives de réduction des coûts, facteurs légèrement contrebalancés par une réduction de la production.

Énergie éolienne

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités de production d'énergie éolienne ont augmenté de 10 M\$ pour s'établir à 34 M\$, en raison des facteurs suivants :

- les nouveaux actifs éoliens en Amérique du Nord et au Brésil faisant partie des entreprises TERP et TerraForm Global acquises au quatrième trimestre de 2017;
- l'amélioration des prix réalisés à la suite d'initiatives de conclusion de nouveaux contrats et l'augmentation de la production selon les biens comparables dans nos parcs éoliens américains; facteurs contrebalancés en partie par
- une baisse des taux de change au Brésil et une diminution de la production au Canada et en Europe.

Énergie solaire

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités de production d'énergie solaire ont augmenté de 16 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.

Stockage et autres

Les activités de stockage et autres ont fourni un apport de 7 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations ce trimestre, comparativement à un déficit de 1 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 existante 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 6 M\$, en raison de l'augmentation des distributions sur les parts privilégiées suscitée par l'émission de parts privilégiées au premier trimestre de 2018.

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 2 040 GWh d'électricité auprès de BEP au cours du trimestre considéré, à un prix de 68 \$ par MWh, comparativement à 2 790 GWh à un prix de 68 \$ 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 52 \$ par MWh, comparativement à 53 \$ 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 32 M\$ ce trimestre, soit une amélioration par rapport au déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations de 43 M\$ comptabilisé au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La diminution du déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations de BEMI ce trimestre est principalement attribuable aux facteurs suivants :

- les écarts de change favorables ayant donné lieu à une amélioration des flux de trésorerie liés aux opérations découlant des ventes faisant l'objet d'un contrat réalisées, lesquels sont passés de 83 \$ par MWh à 85 \$ par MWh;
- la hausse des prix réalisés découlant de la production et de la capacité liées aux ventes ne faisant pas l'objet d'un contrat au cours du trimestre considéré, particulièrement sur le marché du nord-est des États-Unis, ayant donné lieu à une augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations découlant des ventes ne faisant pas l'objet d'un contrat, lesquels sont passés de 38 \$ par MWh à 41 \$ par MWh;
- les diminutions de la production d'un exercice à l'autre dans les marchés qui génèrent des marges peu élevées; facteur partiellement contrebalancé par
- la baisse des prix réalisés liés aux contrats financiers à court terme.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires de notre secteur Énergie renouvelable se chiffraient à 4,5 G\$ au 30 juin 2018, soit un résultat en baisse qui tient au fait que l'incidence des flux de trésorerie liés aux opérations a été largement contrebalancée par l'amortissement et par les distributions versées aux investisseurs, ainsi que par l'incidence de change défavorable, en particulier la dépréciation du real brésilien. Les immobilisations corporelles de notre secteur Énergie renouvelable sont réévaluées chaque exercice et, en conséquence, 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 qui suit présente la répartition des produits, des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires par secteur en fonction des montants attribuables à nos participations dans BIP et à nos activités liées aux ressources durables détenues directement. Nous avons fourni des informations supplémentaires, au moyen de renvois, pour expliquer les fluctuations importantes par rapport à la période précédente.

AU 30 JUIN 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)		Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
	Renvois	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Brookfield Infrastructure Partners ¹	i)	1 065 \$	975 \$	78 \$	80 \$	1 920 \$	2 098 \$
Ressources durables.....	ii)	79	67	8	4	672	736
		1 144 \$	1 042 \$	86 \$	84 \$	2 592 \$	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 financière de 30 % dans BIP.

Les produits générés par notre secteur Infrastructures ont augmenté de 102 M\$, tandis que les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 2 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison des facteurs suivants :

- notre acquisition d'une entreprise de distribution et de commercialisation de gaz naturel en Colombie au cours du trimestre, qui a fourni un apport de 83 M\$ aux produits;
- une croissance interne de 5 % des produits et de 8 % des flux de trésorerie liés aux opérations, en supposant un taux de change constant, attribuable à l'augmentation des tarifs et aux projets d'amélioration; facteurs contrebalancés en partie par
- l'absence de flux de trésorerie liés aux opérations provenant de notre entreprise de transport d'électricité au Chili, qui a été vendue au premier trimestre de 2018;
- l'incidence défavorable du change.

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 JUIN (EN MILLIONS)	2018	2017
Services publics	139 \$	168 \$
Transport	133	134
Énergie	54	43
Infrastructures de données	19	19
Siège social.....	(51)	(69)
Attribuable aux porteurs de parts.....	294	295
Participations ne donnant pas le contrôle et autres ¹	(216)	(215)
Participation de Brookfield.....	78 \$	80 \$

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

Pour le deuxième trimestre de 2018, les flux de trésorerie liés aux opérations de BIP se sont établis à 294 M\$, desquels notre quote-part s'élève à 78 M\$, comparativement à 80 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les résultats de nos secteurs d'activités Transport et Infrastructures de données (auparavant appelés « Infrastructures de communications ») ont été stables par rapport à ceux du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les principales variations au sein des secteurs d'activités Services publics, Énergie et Siège social sont présentées ci-après.

Services publics

Les flux de trésorerie liés aux opérations se sont chiffrés à 139 M\$, une baisse de 29 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La baisse s'explique principalement par les facteurs suivants :

- l'incidence de la vente de notre entreprise de transport d'électricité au Chili;
- 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;
- l'incidence de la baisse des taux de change; facteur partiellement contrebalancé par
- la croissance interne de 6 % en supposant un taux de change constant;
- les apports initiaux provenant de notre entreprise de distribution et de commercialisation de gaz naturel en Colombie, acquise récemment.

Énergie

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant du secteur Énergie se sont élevés à 54 M\$, une hausse de 11 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison des facteurs suivants :

- la hausse des volumes de transport de notre entreprise de transport de gaz naturel en Amérique du Nord;
- la diminution des charges d'intérêts de notre entreprise de transport de gaz naturel en Amérique du Nord à la suite des initiatives de désendettement et de refinancement; facteurs contrebalancés en partie par
- la baisse des écarts de prix du gaz naturel, qui a réduit les marges de notre entreprise de stockage de gaz.

Siège social

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Siège social ont augmenté pour s'établir à 51 M\$, comparativement à un déficit de 69 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison des facteurs suivants :

- la baisse des honoraires de gestion de base, car les valeurs de capitalisation ont diminué au cours du trimestre considéré;
- la baisse des coûts de financement, car le solde impayé de la facilité de crédit a été remboursé;
- la hausse des produits tirés des placements provenant du fait que le produit de la vente de notre entreprise de transport d'électricité au Chili a été investi.

ii) Ressources durables

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités liées aux ressources durables sont passés de 4 M\$ à 8 M\$ au cours de la période considérée. Une partie de la récolte du premier trimestre de 2018 a été retardée à compter du premier trimestre en raison des conditions météorologiques défavorables, ce qui a entraîné des ventes plus élevées que prévu au deuxième trimestre et des flux de trésorerie liés aux opérations plus importants que 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 2,6 G\$ au 30 juin 2018 (31 décembre 2017 – 2,8 G\$), principalement en raison de l'incidence de la baisse des taux de change et des 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 en conséquence 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, des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires par secteur en fonction des montants attribuables à nos participations dans BBU et dans Norbord, à d'autres placements de capital-investissement, ainsi qu'aux profits à la cession réalisés. Nous avons fourni des informations supplémentaires, au moyen de renvois, pour expliquer les fluctuations importantes par rapport à la période précédente.

AU 30 JUIN 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)		Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
		2018	2017	2018	2017	2018	2017
Brookfield Business Partners ¹	i)	8 792 \$	4 879 \$	55 \$	13 \$	1 921 \$	2 064 \$
Norbord	ii)	—	536	97	56	1 412	1 364
Autres placements	iii)	12	38	4	(7)	871	787
Profits à la cession réalisés	iv)	—	—	126	—	—	—
		8 804 \$	5 453 \$	282 \$	62 \$	4 204 \$	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 huit parts de commandité qui représentent conjointement une participation financière de 68 % de BBU.

Les produits générés par notre secteur Capital-investissement ont augmenté de 3,4 G\$, en raison principalement de la prise en compte, pour un trimestre complet, des produits générés par notre entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers, acquise en mai 2017. Les produits et les coûts directs de cette entreprise comprennent des montants importants au titre des taxes transférés aux clients et comptabilisés, sur une base brute, dans les deux comptes, sans incidence sur la marge générée par l'entreprise. En plus de ce qui précède, les produits ont augmenté en raison de l'amélioration des prix au sein de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite et de l'acquisition de notre entreprise de commercialisation de carburants au troisième trimestre de 2017.

Ces augmentations ont été partiellement contrebalancées par la déconsolidation de notre participation dans Norbord au quatrième trimestre de 2017, après avoir vendu notre participation donnant le contrôle dans l'entreprise. Nous inscrivons maintenant notre quote-part du bénéfice de Norbord au poste Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence de nos états consolidés du résultat net.

Les flux de trésorerie liés aux opérations, avant les profits à la cession, ont augmenté de 94 M\$ pour se chiffrer à 156 M\$, en raison des facteurs suivants :

- la solide performance de plusieurs activités, particulièrement l'amélioration des prix au sein de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite et de Norbord, en plus des éléments suivants :
- les apports des récentes acquisitions, en particulier notre entreprise de services liés à l'énergie de source marine et nos établissements de jeux en Ontario acquis au cours du troisième trimestre de 2017 et du premier trimestre de 2018, respectivement; facteurs contrebalancés en partie par
- la baisse des prix réalisés du gaz et des volumes pour les activités liées à l'énergie au Canada et la hausse des honoraires de gestion en raison de l'augmentation de la valeur de capitalisation de BBU depuis le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

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 JUIN
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Services de construction	5 \$	12 \$
Services commerciaux	61	17
Énergie.....	31	11
Activités industrielles	94	8
Siège social et autres.....	(14)	(5)
Attribuable aux porteurs de parts	177	43
Honoraires en fonction du rendement.....	(41)	(25)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(44)	(5)
Réaffectation sectorielle et autres ¹	(37)	—
Participation de Brookfield	55 \$	13 \$

1. 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 177 M\$, et notre quote-part, à 55 M\$, comparativement à 13 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les apports provenant de la croissance interne de plusieurs entreprises et des acquisitions réalisées depuis le deuxième trimestre de 2017 au sein de nos secteurs Services commerciaux et Énergie, ont été partiellement contrebalancés par la hausse des honoraires de gestion et des honoraires en fonction du rendement en raison de la hausse de la valeur de capitalisation et du cours de l'action de BBU, respectivement.

Services de construction

Les flux de trésorerie liés aux opérations générés par le secteur Services de construction ont diminué de 7 M\$, pour s'établir à 5 M\$, surtout en raison de la baisse des niveaux d'activité au Moyen-Orient. En outre, bien que les activités liées à la construction dans notre secteur des activités australiennes aient augmenté, cette hausse a été contrebalancée par l'augmentation de la charge d'impôt exigible suscitée par la hausse du bénéfice imposable et des modifications apportées aux lois du Royaume-Uni.

L'adoption d'IFRS 15, la nouvelle norme concernant la comptabilisation des produits, s'est répercutée sur notre entreprise de services de construction étant donné que la comptabilisation des projets de construction à long terme de cette entreprise fait l'objet d'une incertitude et que des modifications importantes pourraient être apportées aux contrats. Les marges comptabilisées précédemment, lesquelles sont contrebalancées en partie par la charge d'impôt, seront inscrites dans les flux de trésorerie liés aux opérations au fil du temps; l'adoption de cette norme n'a toutefois eu aucune incidence significative sur les flux de trésorerie liés aux opérations au deuxième trimestre de 2018.

Services commerciaux

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Services commerciaux ont augmenté de 44 M\$ pour s'établir à 61 M\$. Compte non tenu de l'incidence d'un profit à la cession de 46 M\$ découlant de la vente d'une coentreprise liée à nos activités de courtage immobilier résidentiel, les flux de trésorerie liés aux opérations ont diminué de 2 M\$, en raison des facteurs suivants :

- les apports des acquisitions depuis le trimestre correspondant de l'exercice précédent, tout particulièrement celui de nos établissements de jeux en Ontario; facteur plus que contrebalancé par
- la perte des apports provenant de notre entreprise de services de courtage immobilier, vendue récemment.

Énergie

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Énergie ont augmenté de 20 M\$ pour s'établir à 31 M\$, en raison des facteurs suivants :

- les apports de notre entreprise de services liés à l'énergie de source marine acquise au troisième trimestre de 2017; facteur partiellement contrebalancé par
- la baisse des prix réalisés du gaz naturel et une diminution de la production générée par nos activités liées à l'énergie au Canada.

Activités industrielles

En ce qui concerne le secteur Activités industrielles, les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 86 M\$ pour atteindre 94 M\$. Compte non tenu de l'incidence d'un profit à la cession de 9 M\$ découlant de la vente d'une division opérationnelle au sein de notre entreprise de fabrication de produits de soutien à l'infrastructure, les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté en raison de la vigueur des prix et de la performance opérationnelle de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite.

Siège social

Le déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations se rapportant au secteur Siège social a augmenté de 9 M\$ pour s'établir à 14 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 41 M\$ au deuxième 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 41 M\$ pour s'établir à 97 M\$, les prix de référence moyens des panneaux à copeaux orientés en Amérique du Nord ayant augmenté de 24 % d'un exercice à l'autre pour s'établir à 401 \$ par millier de pieds carrés, en raison de la demande accrue attribuable à l'augmentation continue des mises en chantier aux États-Unis, particulièrement pour des maisons unifamiliales.

iii) Autres placements

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des autres placements ont augmenté de 11 M\$ pour s'établir à 4 M\$, comparativement à un déficit de 7 M\$, en raison principalement de notre placement direct dans notre entreprise de services liés à l'énergie de source marine au troisième trimestre de 2017.

iv) Profits à la cession réalisés

Les profits à la cession réalisés enregistrés au cours du trimestre de l'exercice considéré comprennent la vente partielle de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite dans le cadre d'un premier appel public à l'épargne, de la vente d'une unité opérationnelle de notre entreprise de fabrication de produits de soutien à l'infrastructure et de la vente d'une participation en coentreprise dans une entreprise de services de courtage immobilier.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires au sein de notre secteur Capital-investissement ont diminué de 11 M\$ par rapport au 31 décembre 2017, pour se chiffrer à 4,2 G\$, car l'ajustement du solde d'ouverture des capitaux propres tenant à l'adoption d'IFRS 15 a été compensé par les apports découlant de la performance opérationnelle. 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.

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

	Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Amérique du Nord	601 \$	445 \$	52 \$	22 \$	1 677 \$	1 711 \$
Brésil et autres	85	54	(38)	(52)	924	1 204
	686 \$	499 \$	14 \$	(30) \$	2 601 \$	2 915 \$

Les produits et les flux de trésorerie liés aux opérations tirés du secteur Aménagement résidentiel ont augmenté de 187 M\$ et de 44 M\$, respectivement, en raison des ventes d'habitations additionnelles et de l'accroissement des marges brutes en Amérique du Nord et de la baisse de la perte par unité d'habitation vendue au Brésil.

Amérique du Nord

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités en Amérique du Nord se sont chiffrés à 52 M\$, soit une hausse de 30 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 36 M\$ à celui du trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison des facteurs suivants :

- l'augmentation de 30 M\$ de la marge brute au titre des activités liées aux immeubles résidentiels aux États-Unis, en raison des facteurs suivants :
 - une hausse du nombre de ventes d'habitations;
 - des changements favorables dans la composition des produits, car nous avons vendu un nombre plus élevé d'habitations dans l'ouest des États-Unis, où les prix et la demande du marché sont demeurés solides;
- les activités liées aux immeubles résidentiels au Canada ayant généré une hausse de 6 M\$ de la marge brute; en raison des facteurs suivants :
 - une hausse du nombre de ventes d'habitations;
 - une composition des produits favorable présentant une proportion plus élevée de ventes de maisons en Ontario, ce qui habituellement génère une hausse des marges.

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.

L'augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations découlant de l'amélioration des ventes a été partiellement contrebalancée par les frais de ventes et de marketing et la hausse de l'impôt exigible.

Au 30 juin 2018, nous détenions 89 communautés foncières actives (31 décembre 2017 – 81) et 29 quartiers actifs (31 décembre 2017 – 28).

Brésil et autres

Les flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités au Brésil ont augmenté de 14 M\$ pour afficher une perte de 38 M\$ ce trimestre, en raison des facteurs suivants :

- l'augmentation des marges sur les ventes de stocks d'unités achevées par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent;
- l'incidence du change, car la dépréciation du real brésilien par rapport au dollar américain a réduit le déficit; facteur partiellement contrebalancé par
- la hausse des frais de vente et des coûts d'entretien liée à la livraison des stocks d'unités achevées.

Nos activités au Brésil ont été touchées par IFRS 15, la nouvelle norme concernant la comptabilisation des produits (se reporter à la note 2 du présent rapport intermédiaire). 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 importante 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 restants au deuxième 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, dix-huit de nos projets étaient en cours de construction. Au 30 juin 2018, nous disposons de vingt projets en cours de construction, dont dix-huit 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 juin 2018 (31 décembre 2017 – 2,9 G\$) et comprenaient essentiellement des biens destinés à l'aménagement résidentiel, qui sont comptabilisés au coût historique ou au moindre du coût et de la valeur de marché, indépendamment de la durée de détention de ces actifs et de la valeur créée dans le cadre du processus d'aménagement. La baisse des capitaux propres au 30 juin 2018 est principalement imputable à l'incidence de la dépréciation du real brésilien par rapport au dollar américain. Au 30 juin 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 ci-dessus.



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, ainsi que les flux de trésorerie liés aux opérations correspondants, afin d'en faciliter l'analyse.

AU 30 JUIN 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Trésorerie et actifs financiers, montant net	17 \$	19 \$	14 \$	11 \$	3 401 \$	2 255 \$
Emprunts généraux	—	—	(80)	(63)	(6 424)	(5 659)
Capitaux propres privilégiés ¹	—	—	—	—	(4 192)	(4 192)
Autres placements généraux	30	54	3	2	32	41
Charges générales et impôts/fonds de roulement net	—	—	(42)	3	168	(338)
	47 \$	73 \$	(105 \$)	(47) \$	(7 015) \$	(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 juin 2018, nos actifs financiers comprennent les éléments suivants :

- la trésorerie et les autres actifs financiers d'un montant de 3,6 G\$ (31 décembre 2017 – 2,4 G\$), partiellement contrebalancés par
- les dépôts et autres passifs d'un montant de 189 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 14 M\$, soit une hausse de 3 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Même si nous avons enregistré des produits d'intérêts provenant d'un prêt direct que nous avons financé au second semestre de 2017, globalement, les évaluations liées à la valeur de marché au sein de notre portefeuille d'actifs financiers ont été relativement stables.

Les emprunts généraux sont généralement 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 fluctue selon les fluctuations du taux de change. Un certain nombre de ces emprunts ont été désignés à titre de couvertures des investissements nets en dollars canadiens au sein de nos autres secteurs, ce qui se traduit par la comptabilisation de la majorité des réévaluations des monnaies dans les autres éléments du résultat global.

Le montant de 80 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 1,6 G\$ de titres d'emprunt généraux au cours des douze 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 créiteurs et des autres actifs et passifs, et affichait un actif de 168 M\$ au 30 juin 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 payé en trésorerie, qui ont augmenté en raison de l'expansion continue de l'entreprise et de l'impôt en trésorerie présenté au cours du trimestre considéré, comparativement 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 diminué pour se chiffrer à 7,0 G\$ au 30 juin 2018, principalement en raison de la hausse du solde de la trésorerie et des actifs financiers et de l'augmentation des actifs d'impôt différé, contrebalancées en partie par l'émission de 1,0 G\$ de titres d'emprunt généraux au cours du premier trimestre de 2018.

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 couvrons 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 juin 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 Société¹ – 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 juin 2018, 78 % du capital investi de la Société était constitué de capitaux propres ordinaires et de capitaux propres privilégiés totalisant 28,6 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 56.

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

AU 30 JUIN 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)	6 424 \$	5 659 \$	6 424 \$	5 659 \$	6 424 \$	5 659 \$
Emprunts sans recours							
Emprunts grevant des propriétés précises	i)	70 638	63 721	—	—	31 171	30 210
Emprunts de filiales	i)	8 107	9 009	—	—	5 599	5 711
		85 169	78 389	6 424	5 659	43 194	41 580
Créditeurs et autres		18 330	17 965	1 419	2 140	9 620	10 880
Passifs d'impôt différé		11 103	11 409	183	160	4 606	5 204
Capital investi se rapportant aux actifs détenus en vue de la vente		3 894	3 661	—	—	1 659	1 648
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales		1 502	1 424	—	—	249	703
Capitaux propres							
Participations ne donnant pas le contrôle		50 597	51 628	—	—	—	—
Capitaux propres privilégiés ...	ii)	4 192	4 192	4 192	4 192	4 192	4 192
Capitaux propres ordinaires	iii)	24 381	24 052	24 381	24 052	24 381	24 052
		79 170	79 872	28 573	28 244	28 573	28 244
Total du capital investi		199 168 \$	192 720 \$	36 599 \$	36 203 \$	87 901 \$	88 259 \$

i) Emprunts

Emprunts généraux

AU 30 JUIN 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	6 468 \$	5 594 \$
Facilités renouvelables	— %	1,6 %	5	4	—	103
Coûts de financement différés	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	(44)	(38)
Total					6 424 \$	5 659 \$

Au 30 juin 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 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 130 M\$ des monnaies étrangères et par des remboursements de 103 M\$ sur la facilité générale renouvelable.

Nous n'avions pas de papier commercial ni d'emprunts bancaires en cours au 30 juin 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 juin 2018, un montant de 74 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 JUIN 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN MILLIONS)	Taux moyen		Durée moyenne		Données consolidées	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Immobilier	4,6 %	4,4 %	4	4	39 920 \$	37 235 \$
Énergie renouvelable	5,3 %	5,9 %	9	9	14 773	14 230
Infrastructures.....	5,2 %	4,7 %	7	8	10 361	9 010
Capital-investissement et autres.....	6,2 %	6,7 %	5	6	5 254	2 898
Aménagement résidentiel	9,4 %	9,6 %	2	2	330	348
Total	5,0 %	4,9 %	6	6	70 638 \$	63 721 \$

Les emprunts grevant des propriétés précises ont augmenté de 6,9 G\$ depuis le 31 décembre 2017. Les emprunts supplémentaires contractés aux fins de nos activités du secteur Immobilier sont principalement liés 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 aux financements supplémentaires visant notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite. Outre les acquisitions, la portion restante de l'augmentation des emprunts consolidés est attribuable aux prélèvements sur les nouvelles facilités ou les facilités existantes destinées aux souscriptions, et à la dette reprise 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 JUIN 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN MILLIONS)	Taux moyen		Durée moyenne		Données consolidées	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Immobilier	3,9 %	3,3 %	1	2	2 868 \$	3 214 \$
Énergie renouvelable	4,2 %	4,5 %	5	6	2 059	1 665
Infrastructures.....	3,4 %	3,1 %	4	4	1 256	2 102
Capital-investissement.....	3,4 %	3,9 %	1	2	93	380
Aménagement résidentiel	6,1 %	6,3 %	4	5	1 831	1 648
Total	4,4 %	4,1 %	3	4	8 107 \$	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 et BBU). Les emprunts de filiales ont diminué de 902 M\$, car 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 JUIN 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN MILLIONS)	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 %	6 424 \$	4,6 %	5 556 \$	— %	— \$	1,6 %	103 \$
Emprunts grevant des propriétés précises	4,9 %	32 374	5,0 %	33 106	5,0 %	38 264	4,8 %	30 615
Emprunts de filiales	4,9 %	4 537	4,8 %	4 800	3,8 %	3 570	3,2 %	4 209
Total	4,9 %	43 335 \$	5,0 %	43 462 \$	4,9 %	41 834 \$	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 premier semestre 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 juin 2018, la tranche à taux fixe de notre quote-part de l'encours de la dette, en tenant compte des swaps, se situait à 81 %.

ii) Capitaux propres privilégiés

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

AU 30 JUIN 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	2,6 %	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 juin 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.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres		Semestres	
	2018	2017	2018	2017
En circulation au début de la période	957,0	958,6	958,8	958,2
Émises (rachetées)				
Rachats	—	(0,1)	(5,2)	(2,0)
Régimes d'actionnariat à long terme ¹	0,4	0,2	3,8	2,4
Régime de réinvestissement des dividendes et autres	0,1	—	0,1	0,1
En circulation à la fin de la période	957,5	958,7	957,5	958,7
Options non exercées et autres régimes fondés sur des actions ¹	46,2	49,3	46,2	49,3
Nombre total d'actions, après dilution, à la fin de la période	1 003,7	1 008,0	1 003,7	1 008,0

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 5,4 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 juin 2018 et au 31 décembre 2017, ce qui se traduit par une réduction nette de 28,6 millions du nombre d'actions en circulation après dilution (31 décembre 2017 – 21,4 millions).

Au cours du deuxième trimestre de 2018, 0,8 million d'options ont été exercées, et toutes ont été réglées au montant net, entraînant l'annulation de 0,5 million d'options dont les droits étaient acquis.

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

Au 14 août 2018, 957 667 572 actions de catégorie A et 85 120 actions de catégorie B de la Société étaient en circulation. Veuillez vous reporter à la note 11 du présent rapport intermédiaire 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 JUIN 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN MILLIONS)	Société	Immobilier	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Total 2018	2017
Trésorerie et actifs financiers, montant net.....	3 401 \$	214 \$	273 \$	475 \$	927 \$	5 290 \$	3 218 \$
Montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées	1 861	429	558	1 916	825	5 589	4 839
Liquidités essentielles.....	5 262	643	831	2 391	1 752	10 879	8 057
Engagements non appelés dans des fonds privés	—	13 351	2 242	5 161	1 251	22 005	18 591
Total des liquidités	5 262 \$	13 994 \$	3 073 \$	7 552 \$	3 003 \$	32 884 \$	26 648 \$

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 22,0 G\$ à la fin de la période, parce que nous continuons d'être à l'affût de nombreuses occasions de placement intéressantes.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui débute à la page 56.

Liquidités de la Société

Au 30 juin 2018, les liquidités essentielles de la Société s'élevaient à 5,3 G\$ et se composaient de trésorerie et d'actifs financiers de 3,4 G\$, déduction faite des dépôts et autres passifs, et de montants non prélevés sur les facilités de crédit de 1,9 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 deuxième trimestre de 2018, nous avons gagné un bénéfice tiré des honoraires de 239 M\$. Au cours du trimestre, nous avons reçu des distributions de 344 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 14 M\$. Les charges d'intérêts et les distributions sous forme d'actions privilégiées ont totalisé 80 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 39 M\$. Au cours du trimestre clos le 30 juin 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 se présentent comme suit :

POUR LES PÉRIODES CLOSES LE 30 JUIN
(EN MILLIONS)

	Trimestre	Semestre
Gestion d'actifs		
Produits sous forme d'honoraires	377 \$	852 \$
Coûts directs	(138)	(270)
Bénéfice tiré des honoraires	239	582
Intéressement aux plus-values réalisé	2	22
Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs	241	604
Capital investi		
Distributions en trésorerie reçues des placements cotés ¹	344	687
Capital investi, montant net		
Bénéfice lié aux actifs financiers	14	36
Charges générales, impôt en trésorerie et autres	(39)	(77)
Charges d'intérêts générales	(80)	(158)
Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Activités du siège social	(105)	(199)
Dividendes sur actions privilégiées	(38)	(76)
	(143)	(275)
Disponible pour les distributions/les réinvestissements ¹	442 \$	1 016 \$

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui débute à la page 56.

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 JUIN 2018 (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR PART)	Participation %	Parts détenues par Brookfield	Distributions par part ¹	Cours du marché ²	Distributions (données selon les politiques actuelles) ³	Distributions (données réelles des douze derniers mois) ³
Distributions provenant des placements cotés						
Brookfield Property Partners ³	69,4 %	488,0	1,26 \$	10 547 \$	691 \$	672 \$
Brookfield Renewable Partners	60,3 %	188,4	1,96	5 661	369	363
Brookfield Infrastructure Partners.....	29,9 %	117,7	1,88	4 519	221	210
Brookfield Business Partners.....	68,0 %	87,9	0,25	3 362	22	21
Norbord	40,1 %	34,8	1,83	1 432	64	69
Acadian.....	44,9 %	7,5	0,86	114	6	7
					1 373	1 342
Actifs financiers et autres actifs ⁴	Divers	Divers	Divers	3 990	210	151
Total					1 583 \$	1 493 \$

1. Selon le nombre de parts détenues au 30 juin 2018, multiplié par les distributions par part.
2. Le cours du marché comprend des actions privilégiées de BPY d'une valeur de 1,3 G\$. La participation après dilution est de 64,0 %, 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 juin 2018 multiplié par les distributions par part. Les distributions de BPY comprennent des dividendes sur actions privilégiées de 76 M\$ reçus par la Société.
4. 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 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres		Semestres	
	2018	2017	2018	2017
Activités d'exploitation.....	923 \$	1 159 \$	2 195 \$	1 698 \$
Activités de financement	2 784	3 756	3 826	6 614
Activités d'investissement	(3 677)	(6 894)	(5 075)	(8 219)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	30 \$	(1 979) \$	946 \$	93 \$

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 923 M\$ au deuxième trimestre de 2018, soit une diminution de 236 M\$ par rapport au deuxième 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 1,4 G\$ au deuxième trimestre de 2018, en hausse de 212 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 douze derniers mois.

Activités de financement

Les flux de trésorerie provenant des activités de financement de la société se sont chiffrés à 2,8 G\$ au deuxième trimestre de 2018, comparativement à 3,8 G\$ au deuxième trimestre de 2017. Nos filiales ont émis des emprunts grevant des propriétés précises et des emprunts de filiales de 9,6 G\$ (2017 – 7,5 G\$) et remboursé un montant de 5,6 G\$ (2017 – 4,5 G\$) au même titre, pour une émission nette de 4,0 G\$ (2017 – 3,0 G\$) au cours du trimestre. Nous avons mobilisé un capital de 1,1 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 835 M\$, et nous avons remis 2,9 G\$ 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 deuxième trimestre de 2018, nous avons investi 5,1 G\$ et généré un produit de 1,2 G\$ découlant de cessions, les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement s'étant établis à 3,9 G\$, comparativement à des investissements de trésorerie nets de 6,9 G\$ pour la période correspondante de 2017. Nous avons acquis des filiales consolidées d'un montant de 2,6 G\$ au sein de nos secteurs Immobilier, Infrastructures, Énergie renouvelable et Capital-investissement, ainsi que des placements mis en équivalence de 220 M\$ au cours du trimestre. Se reporter à la note 4, Acquisitions d'entités consolidées, pour plus de détails. Nous avons continué à acquérir des actifs financiers, ce qui représente une sortie nette de 321 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. Au trimestre correspondant de l'exercice précédent, les activités d'investissement incluaient l'acquisition d'une entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil dans notre secteur Infrastructures et d'une entreprise de traitement des eaux au Brésil au sein de notre secteur Capital-investissement.

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 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 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 2b) du présent rapport intermédiaire 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 juin 2018 et au 31 décembre 2017.

	Immeubles de bureaux principaux		Immeubles présentant des occasions et autres		Moyenne pondérée	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
AU 30 JUIN 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017						
Taux d'actualisation.....	6,9 %	6,9 %	7,3 %	7,3 %	7,2 %	7,1 %
Taux de capitalisation final.....	5,8 %	5,8 %	7,0 %	7,0 %	6,3 %	6,2 %
Horizon de placement (en années).....	11	11	8	9	10	10

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

Le tableau suivant présente l'incidence d'une variation de 25 points de base des données d'entrée non observables pertinentes sur la juste valeur de nos immeubles de placement au 30 juin 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.

Immeubles de bureaux principaux	AU 30 JUIN 2018 (EN MILLIONS)	
	Juste valeur	Sensibilité
États-Unis	14 868 \$	830 \$
Canada	4 243	215
Australie.....	2 458	150
Europe.....	1 302	—
Brésil.....	291	35
Immeubles présentant des occasions et autres		
Immeubles de bureaux présentant des occasions	7 006	289
Immeubles de commerce de détail présentant des occasions	3 352	129
Immeubles industriels	2 602	91
Immeubles résidentiels	4 141	205
Biens à bail hypernet.....	4 876	169
Installations de stockage en libre-service.....	827	58
Résidences pour étudiants.....	2 299	59
Maisons préfabriquées	2 320	102
Immeubles à usage mixte.....	2 460	121
Autres immeubles de placement	5 392	260
Total.....	58 437 \$	2 713 \$

Données financières consolidées

Nous consolidons un certain nombre d'entités, même si nous détenons uniquement une participation financière ne donnant pas le contrôle. Cette décision tient au fait que nous exerçons un contrôle, tel que celui-ci est déterminé en vertu des normes IFRS, sur les activités de ces entités en raison d'accords contractuels et de notre participation financière importante dans ces entités. En conséquence, nous incluons 100 % des produits et des charges de ces entités dans nos 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 juin 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 juin 2018, ainsi que de l'évolution et de la performance de l'entreprise pour le semestre clos 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 quarante 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. | • BPY – Brookfield Property Partners L.P. |
| • 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. |

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-après 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 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. Cette valeur reflète la valeur des actifs consolidés de nos filiales consolidées ainsi que la valeur brute des actifs que nous classons dans les placements mis en équivalence, mais que nous exploitons pour le compte de nos partenaires. Cette mesure fournit de l'information aux utilisateurs sur l'envergure de nos activités.

Bénéfice net économique : désigne une mesure non définie par les normes IFRS utilisée dans notre secteur Gestion d'actifs et représente la somme du bénéfice tiré des honoraires et de l'intéressement aux plus-values latent, déduction faite des coûts connexes (principalement les coûts liés aux régimes de rémunération incitative à long terme des employés et l'impôt). Nous présentons cette mesure en tant que complément aux flux de trésorerie liés aux opérations dans notre secteur Gestion d'actifs afin d'évaluer la performance opérationnelle, y compris les produits sous forme d'honoraires et l'intéressement aux plus-values généré par les variations latentes de la valeur de nos portefeuilles de fonds privés. Nous utilisons cette mesure pour évaluer la valeur totale créée au sein de nos fonds au cours d'une période et il s'agit d'un indicateur important de la croissance future des flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs. Le bénéfice net économique est une mesure couramment utilisée dans le secteur de la gestion d'actifs alternatifs et nous estimons qu'elle permet aux investisseurs de disposer de données significatives pour comparer la performance de notre secteur Gestion d'actifs à celle de nos pairs.

	2018	2017
Bénéfice tiré des honoraires.....	241 \$	231 \$
Intéressement aux plus-values réalisé, montant net	2	—
Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs	243	231
Moins : intéressement aux plus-values réalisé, montant net	(2)	—
Intéressement aux plus-values latent généré au cours de la période, montant net.....	95	125
Bénéfice net économique.....	336 \$	356 \$

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 non investi : se rapporte au capital qui a été engagé ou promis pour être investi dans les fonds privés dont nous assurons la gestion. Nous recevons habituellement, mais pas toujours, des honoraires de gestion de base relativement à ce capital à partir du moment où l'engagement ou la promesse de fonds prend effet. Dans certains cas, nous recevons les honoraires uniquement lorsque le capital est investi ou recevons des honoraires sur le capital investi plus élevés que ce capital engagé. Dans certains cas, les investisseurs conservent le droit d'approuver chaque placement avant de fournir le capital pour les financer. Dans ces cas, nous qualifions le capital de « promis » ou d'« alloué ».

Capital investi : représente le montant de nos capitaux propres ordinaires dans nos secteurs opérationnels. Nous calculons les actifs des secteurs en fonction des capitaux propres ordinaires par secteur. Les capitaux propres ordinaires par secteur nous servent dans l'analyse de notre bilan déconsolidé ainsi que dans la prise de décision à l'égard de l'attribution du capital.

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 (c'est-à-dire non appelés) et les montants investis directement par les investisseurs (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 JUIN
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values	46 860 \$	40 426 \$
Moins :		
Engagements non appelés dans des fonds privés	(21 091)	(17 525)
Co-investissements et autres	(2 290)	(2 150)
Fonds n'ayant pas encore atteint le rendement privilégié cible	(3 116)	(2 008)
Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values ajustés	20 363 \$	18 743 \$

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.

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.

Distributions en trésorerie reçues des émetteurs 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 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.

AU 30 JUIN 2018	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)	0,76	0,93/1,05	15 %/25 %

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres				Semestres			
	Total		Par action		Total		Par action	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Bénéfice net	1 664 \$	958 \$	1,67 \$	0,94 \$	3 519 \$	1 476 \$	3,53 \$	1,44 \$
Profits à la cession réalisés comptabilisés dans les variations de la juste valeur ou au cours des périodes précédentes	95	499	0,10	0,51	515	651	0,53	0,67
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations.....	(1 294)	(1 103)	(1,34)	(1,13)	(2 756)	(2 032)	(2,82)	(2,08)
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	283	241	0,29	0,25	616	363	0,63	0,37
Variations de la juste valeur.....	(833)	(213)	(0,85)	(0,22)	(1 405)	(9)	(1,44)	(0,01)
Amortissements	672	613	0,69	0,63	1 342	1 112	1,37	1,14
Impôt différé	203	31	0,21	0,03	129	139	0,13	0,14
Total des flux de trésorerie liés aux opérations.....	790 \$	1 026 \$	0,77 \$	1,01 \$	1 960 \$	1 700 \$	1,93 \$	1,67 \$

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 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. Ces entités paient chacune des honoraires additionnels de 1,25 % si le capital investi augmente au-delà du capital initial de 11,5 G\$, de 8 G\$ et de 1,4 G\$, respectivement. Les honoraires de gestion de base pour BIP et BBU s'établissent à 1,25 % du total du capital investi.

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, 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 assujettis 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 %.

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 JUIN (EN MILLIONS)	Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values ajustés ¹	Multiple des capitaux ajusté ²	Pourcentage cible de l'intéressement aux plus-values des fonds ³	Intéressement aux plus-values réel ⁴
2018				
Biens immobiliers.....	8 658 \$	1,8x	20 %	18 %
Infrastructures	9 609	1,4x	20 %	16 %
Capital-investissement.....	2 096	2,7x	20 %	20 %
	20 363 \$			
2017				
Biens immobiliers.....	8 676 \$	1,8x	20 %	10 %
Infrastructures	8 453	1,4x	20 %	15 %
Capital-investissement.....	1 614	1,4x	20 %	11 %
	18 743 \$			

1. Excluent les engagements non appelés dans des fonds, les co-investissements et les fonds qui n'ont pas encore atteint leur rendement privilégié.
2. 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.
3. 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.
4. 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 juin 2018	31 mars 2018	Variation	30 juin 2017	31 mars 2017	Variation
Biens immobiliers.....	1 155 \$	1 097 \$	58 \$	666 \$	575 \$	91 \$
Infrastructures	683	690	(7)	479	427	52
Capital-investissement.....	689	629	60	74	62	12
Cumul de l'intéressement aux plus-values latent	2 527	2 416	111	1 219	1 064	155
Moins : charges connexes ¹	(778)	(760)	(18)	(384)	(354)	(30)
Cumul de l'intéressement aux plus-values latent, montant net	1 749 \$	1 656 \$	93	835 \$	710 \$	125
Ajouter : intéressement aux plus-values réalisé, montant net			2			—
Intéressement aux plus-values latent, montant net			95 \$			125 \$

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.

Loyers moyens nets consolidés en vigueur : mesure utilisée pour évaluer le rendement de nos activités de location de notre secteur Immobilier; ils correspondent au montant annualisé des loyers à recevoir en trésorerie au titre des contrats de location, par pied carré, compte tenu des remboursements de frais liés aux locataires, mais déduction faite des charges d'exploitation. Cette mesure représente le montant de la trésorerie qui est générée par les contrats de location au cours d'une période donnée et elle exclut l'incidence des augmentations de loyer et de l'amortissement des loyers gratuits.

Participation financière : 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. Les parts rachetables-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 et les parts de commandité 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. La participation financière de la société dans BPY est déterminée après avoir tenu compte de la conversion des parts privilégiées de BPY en parts de société en commandite.

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 financière 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 GGP, 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 JUIN 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Total du capital investi consolidé.....	199 168 \$	192 720 \$
Ajouter : quote-part de la dette des participations dans des entreprises associées	10 958	10 875
Déduire : quote-part des participations ne donnant pas le contrôle dans les passifs		
Emprunts sans recours	(52 933)	(47 684)
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente	(1 253)	(606)
Créditeurs et autres	(8 710)	(7 200)
Passifs d'impôt différé	(6 497)	(6 205)
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	(2 235)	(2 013)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(50 597)	(51 628)
Total du capital investi en fonction de notre quote-part.....	87 901 \$	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 JUIN
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs	241 \$	231 \$
Dividendes reçus des émetteurs cotés.....	344	315
Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Activités du siège social		
Bénéfice lié aux actifs financiers	14	11
Charges générales, impôt en trésorerie et autres	(39)	5
Charges d'intérêts générales	(80)	(63)
	(105)	(47)
Dividendes sur actions privilégiées.....	(38)	(35)
Disponible pour les distributions/les réinvestissements	442 \$	464 \$