

Rapport de gestion

TABLE DES MATIÈRES DU RAPPORT DE GESTION

PARTIE 1 – NOS ACTIVITÉS ET NOTRE STRATÉGIE		Énergie renouvelable.....	33
Nos activités	9	Infrastructures	36
Structure organisationnelle	10	Capital-investissement	39
PARTIE 2 – EXAMEN DES RÉSULTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS		Aménagement résidentiel.....	42
Aperçu	11	Activités du siège social	44
Analyse de l'état du résultat net.....	11	PARTIE 4 – STRUCTURE DU CAPITAL ET SITUATION DE TRÉSORERIE	
Analyse du bilan	17	Stratégie	45
Conversion des devises.....	20	Structure du capital	45
Sommaire des résultats trimestriels	21	Situation de trésorerie.....	49
Dividendes de la société	23	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.....	24	Méthodes, estimations et jugements comptables.....	53
Sommaire des résultats par secteur opérationnel	25	Déclarations de la direction et contrôles internes	56
Gestion d'actifs.....	26	GLOSSAIRE	57
Immobilier	30		

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

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

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

Nous sommes constitués en société par actions en Ontario, au Canada, et 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 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 IFRS. Nous utilisons ces mesures pour gérer nos activités, ainsi qu'aux fins de la mesure de la performance, de l'attribution du capital et de l'évaluation, et nous sommes d'avis que la présentation de ces mesures de la performance en plus de nos résultats selon les IFRS aide les investisseurs à évaluer la performance globale liée à nos activités. Ces mesures financières ne doivent pas être considérées comme un substitut des mesures financières semblables établies conformément aux IFRS. Nous avisons les lecteurs que ces mesures financières non définies par les IFRS 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 IFRS et des mesures financières les plus directement comparables calculées et présentées selon les IFRS, le cas échéant, est présenté dans le présent rapport de gestion. Veuillez vous reporter au glossaire qui débute à la page 57 pour obtenir de l'information sur toutes les mesures non définies par les 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 résilientes 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 base 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 rendement provenant de nos émetteurs cotés et iii) l'intéressement aux plus-values réalisé¹ provenant des fonds privés. Nous complétons l'évaluation de notre rendement avec le 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-values généré en fonction du rendement des placements à ce jour et est par conséquent plus représentatif du bénéfice potentiel. La croissance continue de cette mesure est un des principaux indicateurs de la croissance future des flux de trésorerie liés aux opérations provenant de notre secteur Gestion d'actifs.

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 investisseurs.

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

NOTRE STRATÉGIE

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

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

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

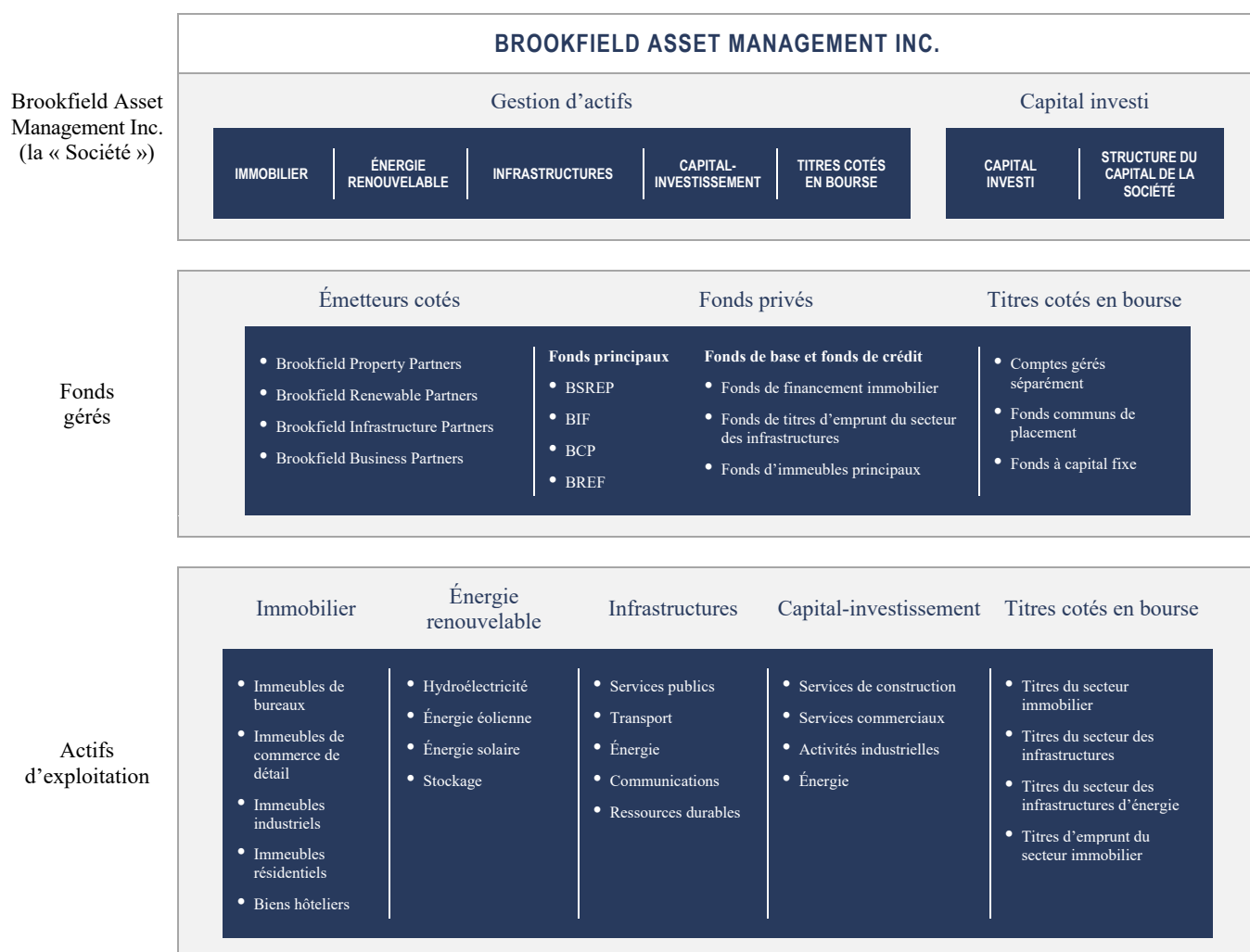
STRUCTURE ORGANISATIONNELLE

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

Nos activités de gestion d'actifs comprennent la création et la mobilisation de capitaux pour de nouveaux fonds, la gestion des fonds existants, les relations avec la clientèle, la conception de produits ainsi que 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 des immeubles de bureaux principaux et de l'énergie renouvelable, ainsi que des placements de portefeuille dont nous supervisons les équipes de gestion.



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

PARTIE 2 –EXAMEN DES RÉSULTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

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

APERÇU

Nos résultats d'un exercice à l'autre ont été touchés par les acquisitions et les cessions effectuées, lesquelles ont donné lieu à une hausse nette de 6,6 G\$ et de 647 M\$ des produits et du bénéfice net, respectivement. Une analyse détaillée des acquisitions et des cessions est présentée à la page 13.

Les acquisitions qui ont eu une incidence importante sur les résultats du premier trimestre de 2018, par rapport au trimestre correspondant de 2017, comprennent une entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers au Royaume-Uni acquise en mai 2017 dans notre secteur Capital-investissement, une entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil acquise en avril 2017 dans notre secteur Infrastructures, et deux portefeuilles d'actifs solaires et éoliens acquis au quatrième trimestre de 2017 dans notre secteur Énergie renouvelable.

L'augmentation des produits tient compte d'un montant d'environ 5,3 G\$ attribuable à notre entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers au Royaume-Uni. Ces produits tiennent compte de coûts importants qui sont entièrement transférés aux clients mais dont les montants bruts doivent être comptabilisés en vertu des IFRS. En conséquence, l'incidence de cette entreprise sur le bénéfice net est beaucoup moins élevée, une perte nette de 13 M\$ ayant été prise en compte dans les résultats du trimestre considéré.

Notre bilan a également été touché par des activités d'acquisition et de dessaisissement ce trimestre. Au cours du trimestre, nous avons acquis des actifs d'un montant de 4,5 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 et d'un immeuble de bureaux à New York. Nous avons également vendu des actifs d'un montant de 3,2 G\$, notamment notre entreprise de transport d'électricité en Amérique du Sud.

ANALYSE DE L'ÉTAT DU RÉSULTAT NET

Le tableau suivant présente les résultats financiers de la société pour les trimestres clos les 31 mars 2018 et 2017.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)

	2018	2017	Variation
Produits.....	12 631 \$	6 001 \$	6 630 \$
Coûts directs	(10 091)	(4 387)	(5 704)
Autres produits et profits	342	265	77
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	288	335	(47)
Charges			
Intérêts	(1 037)	(843)	(194)
Charges générales	(27)	(25)	(2)
Variations de la juste valeur	572	(204)	776
Amortissements	(670)	(499)	(171)
Impôt sur le résultat	(153)	(125)	(28)
Bénéfice net	1 855	518	1 337
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(998)	(555)	(443)
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires	857 \$	(37) \$	894 \$
Bénéfice net (perte nette) par action	0,84 \$	(0,08) \$	0,92 \$

Trimestres clos les 31 mars

Les produits ont augmenté de 6,6 G\$ pour s'établir à 12,6 G\$, par rapport au premier trimestre de 2017, en raison principalement des facteurs suivants :

- les produits supplémentaires tirés des acquisitions conclues depuis le trimestre correspondant de l'exercice précédent, les apports les plus importants étant attribuables à ce qui suit :
 - une entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers au Royaume-Uni acquise en mai 2017 dans notre secteur Capital-investissement, qui a fourni un apport de 5,3 G\$ aux produits; l'incidence sur la marge brute est toutefois minimale puisque les produits et les coûts directs comprennent dans les deux cas des coûts importants qui sont intégralement transférés aux clients;

- l'acquisition de TerraForm Power, Inc. (« TERP »), de TerraForm Global et d'un portefeuille d'actifs solaires et éoliens qui ont fourni un apport de 338 M\$ aux produits;
- une entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil, qui a fourni un apport de 305 M\$ aux produits.
- la croissance des activités existantes, y compris l'amélioration des prix et la hausse des volumes; facteurs contrebalancés en partie par
- la baisse de 89 M\$ des produits découlant des entreprises vendues.

Nos coûts directs ont augmenté de 5,7 G\$ au premier trimestre de 2018, en raison des facteurs suivants :

- les entreprises nouvellement acquises, y compris un montant de 5,3 G\$ lié à notre entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers au Royaume-Uni dont il est fait mention ci-dessus;
- les coûts engagés pour financer nos initiatives de croissance interne dans le secteur Infrastructures; facteurs contrebalancés en partie par
- une réduction des charges liée aux entreprises vendues.

Les autres produits et profits se sont établis à 342 M\$ au premier trimestre de 2018 et ils se composent principalement d'un profit de 338 M\$ découlant de la vente de notre entreprise de transport d'électricité en Amérique du Sud, laquelle faisait partie de notre secteur Infrastructures.

Le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence a diminué de 47 M\$ pour s'établir à 288 M\$, en raison des facteurs suivants :

- une tranche de 270 M\$ de la diminution de la valeur de certains immeubles de GGP Inc. (« GGP »); facteur contrebalancé en partie par
- des profits de 101 M\$ découlant de la restructuration de notre participation dans le portefeuille d'immeubles en exploitation de Canary Wharf;
- l'amélioration des prix et des volumes de Norbord Inc. (« Norbord »);
- le bénéfice tiré d'une entreprise de services liés à l'énergie de source marine dans laquelle nous avons investi au cours du troisième trimestre de 2017.

Les charges d'intérêts se sont accrues de 194 M\$, en raison des emprunts supplémentaires liés aux acquisitions dans l'ensemble de notre portefeuille.

Nous avons comptabilisé des profits liés à la juste valeur de 572 M\$, comparativement à des pertes de 204 M\$ au premier trimestre de 2017, résultat qui découle essentiellement des facteurs suivants :

- la hausse des profits liés à l'évaluation de multiples immeubles de placement dans notre portefeuille d'immeubles présentant des occasions au cours du trimestre considéré; les valeurs dans notre portefeuille d'immeubles de bureaux principaux sont demeurées relativement inchangées, tandis que nous avons comptabilisé des pertes au trimestre correspondant de l'exercice précédent;
- les profits à la comptabilisation d'actifs d'impôt différé par suite de la restructuration de notre groupe aux États-Unis, qui permet l'utilisation d'actifs d'impôt non comptabilisés antérieurement;
- la comptabilisation, au trimestre correspondant de l'exercice précédent, de pertes liées aux bons de souscription de GGP; facteurs contrebalancés en partie par
- des pertes latentes sur les contrats financiers conclus afin de gérer les risques liés au change, aux taux d'intérêt et aux prix.

La dotation aux amortissements a augmenté de 171 M\$ pour s'établir à 670 M\$, en raison du facteur suivant :

- les entreprises acquises dans nos secteurs Énergie renouvelable et Capital-investissement, particulièrement TERP, TerraForm Global, Inc. et notre entreprise de traitement des eaux au Brésil.

La charge d'impôt sur le résultat a augmenté de 28 M\$ pour s'établir à 153 M\$, en raison des facteurs suivants :

- la hausse du bénéfice imposable ce trimestre, qui découle principalement de la vente d'actifs ayant donné lieu à un impôt exigible de 227 M\$, facteur contrebalancé en partie par
- les économies d'impôt différé, y compris l'incidence de la restructuration de notre portefeuille immobilier au Canada, qui ont donné lieu à une réduction de notre taux d'imposition effectif.

Le bénéfice net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle a augmenté de 443 M\$ pour s'établir à 998 M\$, en raison essentiellement des facteurs suivants :

- la hausse des profits liés à l'évaluation de nos immeubles de placement non détenus en propriété exclusive;
- les apports des entreprises acquises récemment.

En résumé, le bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires a augmenté de 894 M\$ pour s'établir à 857 M\$, ou 0,84 \$ par action, en raison des facteurs suivants :

- les apports favorables des entreprises acquises récemment et les mesures de croissance interne;
- les profits liés à la juste valeur relatifs à nos immeubles de placement et les transactions conclues récemment;
- la comptabilisation, à l'exercice précédent, de pertes liées à la juste valeur.

Acquisitions et cessions importantes

Le tableau qui suit résume l'incidence des acquisitions et cessions importantes sur nos résultats du trimestre considéré.

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2018
(EN MILLIONS)

	Acquisitions		Cessions	
	Produits	Bénéfice net	Produits	Bénéfice net
Immobilier	150 \$	7 \$	(85) \$	(12) \$
Énergie renouvelable	338	20	—	—
Infrastructures	317	155	—	(174)
Capital-investissement et autres	5 849	13	(4)	1
	6 654	195	(89)	(185)
Profits comptabilisés en résultat net	—	584	—	53
	6 654 \$	779 \$	(89) \$	(132) \$

Acquisitions

Se reporter à la note 4 des états financiers consolidés pour plus d'information au sujet des acquisitions significatives mentionnées ci-dessous qui ont été conclues au cours de la période considérée.

Capital-investissement

Les acquisitions dans notre secteur Capital-investissement au cours des douze derniers mois ont fourni des apports de 5,8 G\$ et de 13 M\$ aux produits et au bénéfice net, respectivement. Ces acquisitions comprennent :

- une entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers au Royaume-Uni, qui a fourni un apport de 5,3 G\$ aux produits et une perte nette de 13 M\$. Les produits et les coûts directs de 5,3 G\$ comprennent des montants transférés aux clients au titre des taxes sur l'importation, dont les montants bruts sont comptabilisés, sans incidence sur la marge générée par l'entreprise;
- une entreprise de commercialisation de carburants, une entreprise de traitement des eaux de premier plan au Brésil et un investissement dans une entreprise de services liés à l'énergie de source marine.

Énergie renouvelable

Les acquisitions dans notre secteur Énergie renouvelable ont fourni un apport de 338 M\$ et de 20 M\$ aux produits et au bénéfice net, respectivement. Cet apport est principalement attribuable à l'acquisition de TERP et de TerraForm Global, Inc., lesquelles détiennent des portefeuilles d'actifs solaires et éoliens, au quatrième trimestre de 2017.

Infrastructures

Les acquisitions dans notre secteur Infrastructures ont principalement trait à notre entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil, laquelle a fourni un apport de 305 M\$ et de 154 M\$ aux produits et au bénéfice net, respectivement.

Immobilier

Les apports de 150 M\$ et de 7 M\$ aux produits et au bénéfice net, respectivement, sont en grande partie attribuables à l'acquisition d'un portefeuille d'hôtels à séjour prolongé aux États-Unis, d'un immeuble à usage mixte à Houston, d'un hôtel à Toronto, d'un portefeuille d'immeubles de bureaux en Inde, ainsi que d'actifs supplémentaires ajoutés à notre portefeuille existant de résidences pour étudiants au Royaume-Uni.

Profits comptabilisés en résultat net

Les profits comptabilisés en résultat net se sont établis à 584 M\$ et ils ont trait 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.

Cessions

Les cessions récentes ayant entraîné une réduction des produits et du bénéfice net de 89 M\$ et de 185 M\$, respectivement, au cours du trimestre considéré comprennent ce qui suit :

- la vente de notre placement mis en équivalence dans une entreprise de transport d'électricité en Amérique du Sud faisant partie de notre secteur Infrastructures, qui s'est traduite par une réduction du bénéfice net de 174 M\$;
- la cession d'immeubles de placement dans notre secteur Immobilier, y compris la cession de notre entreprise de logistique en Europe, la vente partielle d'un immeuble de bureaux à Toronto et la vente d'un immeuble de bureaux à usage mixte à Denver.

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 TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2018	2017	Variation
Immeubles de placement	470 \$	(23) \$	493 \$
Profits liés à des transactions, déduction faite des coûts de transaction	538	99	439
Contrats financiers	(257)	(77)	(180)
Pertes de valeur et provisions	(37)	(45)	8
Autres variations de la juste valeur	(142)	(158)	16
Total des variations de la juste valeur	572 \$	(204) \$	776 \$

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 TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2018	2017	Variation
Immeubles de bureaux principaux	54 \$	(339) \$	393 \$
Immeubles présentant des occasions et autres	416	316	100
	470 \$	(23) \$	493 \$

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

Les profits liés à l'évaluation de nos immeubles de bureaux principaux ont totalisé 54 M\$ ce trimestre, en raison des évaluations à la hausse de deux immeubles situés à Sydney, qui ont bénéficié de la hausse des loyers du marché et des variations des paramètres d'évaluation soutenues par les évaluations externes. Les pertes liées à l'évaluation de 339 M\$ comptabilisées au trimestre correspondant de l'exercice précédent étaient principalement imputables aux variations des paramètres d'évaluation et à la réduction des activités de location dans l'ensemble de notre portefeuille d'immeubles de bureaux aux États-Unis.

Les profits liés à l'évaluation concernant nos immeubles présentant des occasions et nos autres immeubles de placement ont totalisé 416 M\$ ce trimestre, résultat attribuable aux facteurs suivants :

- les profits comptabilisés à l'égard de nos immeubles industriels aux États-Unis, particulièrement dans le sud de la Californie et dans le nord-est des États-Unis, les prévisions des flux de trésorerie et certaines hypothèses liées aux évaluations ayant été mises à jour afin de refléter les faits récents sur le marché et les transactions comparables;
- les évaluations à la hausse liées à deux portefeuilles d'immeubles de bureaux en Inde, qui reflètent l'accroissement des activités de location, l'augmentation des loyers du marché et l'atténuation des risques liés à certaines tours de bureaux ayant atteint des jalons en matière d'aménagement, l'accroissement de la superficie locative et des taux d'occupation;
- la mise à jour du modèle d'évaluation initial utilisé pour évaluer les immeubles de notre portefeuille de maisons préfabriquées.

Au cours du trimestre correspondant de l'exercice précédent, nous avons comptabilisé des profits liés à l'évaluation de 316 M\$ tenant à l'amélioration des activités de location, à la baisse des taux d'actualisation et à l'amélioration des conditions du marché en Inde.

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

Les profits liés à des transactions se sont établis à 538 M\$ au premier trimestre de 2018, et ils ont trait à ce qui suit :

- des profits de 584 M\$ liés à l'acquisition et à la restructuration d'entreprises au sein de nos activités américaines qui ont donné lieu à la comptabilisation d'actifs d'impôt non comptabilisés antérieurement, facteur contrebalancé en partie par
- des coûts de transaction de 46 M\$ dans l'ensemble de la société.

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 pertes latentes comptabilisées ce trimestre s'élèvent à 257 M\$ et elles ont principalement trait aux fluctuations liées à l'évaluation à la valeur de marché de nos dérivés sur marchandises et de nos swaps de taux d'intérêt ainsi qu'à l'appréciation de la plupart des devises par rapport au dollar américain, y compris la livre sterling et l'euro, qui a eu une incidence sur nos contrats financiers à long terme. Se reporter à la page 20 pour une analyse détaillée de l'incidence du change.

Impôt sur le résultat

Nous avons comptabilisé une charge d'impôt totale de 153 M\$ en 2018, comparativement à une charge de 125 M\$ en 2017, résultat qui se compose d'un montant de 227 M\$ au titre de la charge d'impôt exigible (2017 – 17 M\$) et d'une économie d'impôt différé de 74 M\$ (2017 – charge de 108 M\$).

L'augmentation de la charge d'impôt exigible a principalement trait à ce qui suit :

- la cession de notre entreprise de transport d'électricité en Amérique du Sud, qui a donné lieu à des impôts à payer de 129 M\$;
- les récentes acquisitions, y compris l'entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil acquise au deuxième trimestre de 2017, qui se sont traduites par une charge d'impôt exigible de 37 M\$ pour ce trimestre.

La comptabilisation d'une économie d'impôt différé, comparativement à une charge d'impôt différé à l'exercice précédent, est principalement attribuable aux facteurs suivants :

- la restructuration d'entités au sein du groupe de l'immobilier, qui a donné lieu à une réduction du taux d'imposition effectif et à un apport de 155 M\$ à l'économie d'impôt de la période considérée;
- la réduction des taux d'imposition dans les territoires où nous exerçons des activités, qui s'est traduite par une économie de 40 M\$.

Dans notre cas, la charge d'impôt différé découle principalement des profits liés à la juste valeur, particulièrement ceux découlant de l'évaluation des immeubles de placement, qui ne sont imposables que lorsque les actifs sont vendus et qui, par conséquent, ne donnent pas lieu à un passif d'impôt exigible, ainsi que de l'amortissement des actifs qui sont amortis à des fins fiscales à des taux qui diffèrent des taux utilisés dans nos états financiers.

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 TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS	2018	2017	Variation
Taux d'imposition prévu par la loi.....	26 %	26 %	— %
Augmentation (diminution) du taux découlant des éléments suivants :			
Tranche des profits assujettis à des taux d'imposition différents	(8)	6	(14)
Variation des taux d'imposition et nouvelles lois	(10)	—	(10)
Activités internationales assujetties à différents taux d'imposition	—	5	(5)
Bénéfice imposable attribuable aux participations, ne donnant pas le contrôle.....	(5)	(14)	9
Décomptabilisation (comptabilisation) d'actifs d'impôt différé.....	2	(8)	10
Non-comptabilisation des avantages liés aux pertes fiscales de l'exercice considéré.....	3	7	(4)
Autres.....	—	(3)	3
Taux d'imposition effectif	8 %	19 %	(11) %

Nous avons comptabilisé des profits non imposables attribuables aux variables de la juste valeur de certains de nos actifs ce trimestre, ce qui a donné lieu à une réduction de 8 % de notre taux d'imposition effectif. De plus, la restructuration d'entités dans notre groupe de l'immobilier et la réduction des taux d'imposition dans les territoires où nous exerçons des activités se sont traduites par une baisse de 10 % de notre taux d'imposition effectif.

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 n'ont pas eu d'incidence sur notre taux d'imposition effectif ce trimestre, tandis qu'ils ont donné lieu à une augmentation de 5 % de notre taux d'imposition effectif 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.

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 5 % et de 14 % de notre taux d'imposition effectif par rapport au taux d'imposition prévu par la loi en 2018 et en 2017, respectivement.

ANALYSE DU BILAN

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

AU 31 MARS 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017
(EN MILLIONS)

	2018	2017	Variation
Actif			
Immeubles de placement	58 309 \$	56 870 \$	1 439 \$
Immobilisations corporelles.....	54 431	53 005	1 426
Placements mis en équivalence.....	30 750	31 994	(1 244)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6 044	5 139	905
Débiteurs et autres	12 257	11 973	284
Immobilisations incorporelles.....	14 231	14 242	(11)
Autres actifs.....	19 913	19 497	416
Total de l'actif.....	195 935 \$	192 720 \$	3 215 \$
Passifs			
Emprunts et autres passifs financiers non courants.....	90 946 \$	88 867 \$	2 079 \$
Autres passifs.....	23 674	23 981	(307)
Capitaux propres			
Capitaux propres privilégiés	4 192	4 192	—
Participations ne donnant pas le contrôle	52 667	51 628	1 039
Capitaux propres ordinaires	24 456	24 052	404
Total des capitaux propres.....	81 315	79 872	1 443
	195 935 \$	192 720 \$	3 215 \$

2018 par rapport à 2017

Au 31 mars 2018, les actifs consolidés se chiffraient à 195,9 G\$, en hausse de 3,2 G\$ par rapport au 31 décembre 2017. Les hausses notées dans le tableau précédent sont principalement attribuables aux actifs de 4,5 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. De plus amples renseignements sur les regroupements d'entreprises sont présentés à la note 4 des états financiers consolidés.

Au cours de la période, nous avons également vendu des actifs d'un montant de 3,2 G\$, qui ont principalement trait à nos secteurs Immobilier et Infrastructures.

Les immeubles de placement se composent principalement des actifs immobiliers de la société. Au 31 mars 2018, le solde avait augmenté de 1,4 G\$, en raison surtout des facteurs suivants :

- des acquisitions de 1,2 G\$, qui comprennent des actifs ajoutés à notre portefeuille de résidences pour étudiants au Royaume-Uni et un immeuble de bureaux à New York;
- des entrées de 457 M\$ 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 470 M\$ (se reporter à la page 14 pour de plus amples renseignements); facteurs contrebalancés en partie par
- l'incidence de la conversion des devises de 106 M\$;
- les cessions d'un montant de 627 M\$, y compris la vente partielle d'un immeuble de bureaux à Toronto.

Nous présentons l'évolution des immeubles de placement à la note 8 des états financiers consolidés.

Les immobilisations corporelles ont augmenté de 1,4 G\$, en raison principalement des facteurs suivants :

- des acquisitions de 1,3 G\$, principalement l'acquisition, au sein de notre secteur Immobilier, d'un portefeuille d'hôtels à séjour prolongé aux États-Unis et d'un hôtel à Washington;
- des entrées de 382 M\$ attribuables en grande partie aux investissements de croissance dans l'ensemble de nos secteurs Énergie renouvelable et Infrastructures;
- l'incidence de la conversion des devises de 393 M\$; facteurs contrebalancés en partie par
- les cessions et l'amortissement au cours de la période.

Nous présentons l'évolution des immobilisations corporelles à la note 9 des états financiers consolidés.

La diminution de 1,2 G\$ des placements mis en équivalence est principalement imputable aux facteurs suivants :

- la vente de notre entreprise de transport d'électricité en Amérique du Sud pour 1,0 G\$;
- le reclassement de deux entités dans nos secteurs Immobilier et Activités du siège social par suite de l'accroissement de notre participation et de l'acquisition d'une participation donnant le contrôle au cours de la période;
- les distributions reçues et les remboursements de capital de 653 M\$; facteurs contrebalancés en partie par
- des entrées de 269 M\$, qui tiennent principalement aux dépenses d'investissement et aux investissements supplémentaires dans notre secteur Immobilier ainsi qu'aux entrées liées à notre secteur Capital-investissement découlant de l'acquisition d'établissements de jeux en Ontario;
- notre quote-part du bénéfice global de 299 M\$ et l'incidence du change de 239 M\$.

Au 31 mars 2018, la trésorerie et les équivalents de trésorerie affichaient une hausse de 905 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 emprunts et les autres passifs non financiers 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 du solde de 2,1 G\$ depuis la fin de l'exercice a principalement trait à l'augmentation des emprunts découlant des facteurs suivants :

- des emprunts supplémentaires de 2,2 G\$ grevant des propriétés précises tenant aux acquisitions au sein de nos secteurs, particulièrement notre secteur Immobilier, et une émission de titres d'emprunt dans notre secteur Capital-investissement;
- l'émission de titres d'emprunt généraux de 1,0 G\$ ainsi que l'augmentation des obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales et des autres passifs non courants; facteurs contrebalancés en partie par
- la diminution de 1,1 G\$ des emprunts de filiales tenant au remboursement des montants prélevés précédemment sur les facilités bancaires renouvelables ou à terme.

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 31 MARS 2018 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS À CETTE DATE
(EN MILLIONS)

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.....	857
Dividendes sur actions ordinaires	(143)
Dividendes sur actions privilégiées.....	(38)
Écart de change	39
Autres éléments de bénéfice global.....	102
Rachats d'actions, déduction faite des émissions et des droits acquis.....	(202)
Changements de participation et autres.....	7
	<u>404</u>
Capitaux propres ordinaires à la fin de la période.....	<u>24 456 \$</u>

La valeur des capitaux propres ordinaires a augmenté de 404 M\$ au cours de la période pour s'établir à 24,5 G\$, résultat qui tient principalement aux facteurs suivants :

- le bénéfice net et les autres éléments de bénéfice global attribuables aux actionnaires ayant totalisé 857 M\$ et 141 M\$, respectivement; facteurs contrebalancés en partie par
- des distributions de 181 M\$ aux actionnaires sous forme de dividendes sur actions ordinaires et sur actions privilégiées;
- des rachats d'actions, déduction faite des émissions et des droits acquis, de 202 M\$, résultat qui comprend un montant de 211 M\$ versé aux fins du rachat de 5,2 millions d'actions de catégorie A, une tranche de 160 M\$ de ce montant ayant servi à financer les régimes de rémunération à long terme;
- 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*.

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 31 MARS 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Brookfield Property Partners L.P.....	20 614 \$	19 736 \$
Brookfield Renewable Partners L.P.....	10 390	10 139
Brookfield Infrastructure Partners L.P.....	11 503	11 376
Brookfield Business Partners L.P.	3 302	4 000
Autres participations.....	6 858	6 377
	52 667 \$	51 628 \$

Les participations ne donnant pas le contrôle ont augmenté de 1,0 G\$ pour atteindre 52,7 G\$ en 2018, en raison principalement des facteurs suivants :

- le bénéfice global attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle, qui a totalisé 1,3 G\$;
- les émissions nettes de titres de capitaux propres aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle par les sociétés de personnes cotées totalisant 1,6 G\$; facteurs contrebalancés en partie par
- les changements de participations attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle de 136 M\$;
- des distributions de 1,6 G\$ aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.

CONVERSION DES DEVISES

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

AU 31 MARS 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS	Taux à la fin de la période			Taux moyen		
	2018	2017	Variation	2018	2017	Variation
Dollar australien.....	0,7680	0,7809	(2) %	0,7860	0,7582	4 %
Real brésilien ¹	3,3234	3,3080	— %	3,2436	3,1427	(3) %
Livre sterling.....	1,4017	1,3521	4 %	1,3915	1,2393	12 %
Dollar canadien.....	0,7752	0,7953	(3) %	0,7909	0,7555	5 %

1. En fonction du taux de change entre le dollar américain et le real brésilien.

Au 31 mars 2018, nos capitaux propres nets selon les IFRS de 24,5 G\$ étaient investis dans les monnaies suivantes : dollar américain – 50 %; real brésilien – 16 %; livre sterling – 15 %; dollar australien – 8 %; dollar canadien – 6 %; autres monnaies – 5 %. Les taux de change par rapport au dollar américain étaient moins élevés à la fin du premier trimestre de 2018 qu'au 31 décembre 2017 pour la plupart de nos placements importants en monnaies autres que le dollar américain, à l'exception du taux de change pour la livre sterling.

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 TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	2018	2017
Dollar australien.....	(119) \$	332 \$
Real brésilien	(70)	184
Livre sterling.....	333	125
Dollar canadien.....	(213)	92
Autres	463	351
	394	1 084
Couvertures de change.....	(85)	(441)
	309 \$	643 \$
Attribuable aux :		
Actionnaires.....	39 \$	211 \$
Participations ne donnant pas le contrôle	270	432
	309 \$	643 \$

Nous avons recours à des contrats financiers et à des instruments d'emprunt libellés en devises pour réduire l'exposition à la plupart des devises. Nous sommes couverts à l'égard des monnaies australienne, britannique et canadienne, et ces couvertures de change ont en conséquence contrebalancé une portion des profits et des pertes comptabilisés ce trimestre. 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.

Malgré la baisse des taux à la fin de la période liés à un grand nombre de nos placements libellés en monnaies autres que le dollar américain, la conversion des devises a eu une incidence favorable de 309 M\$ sur les capitaux propres au cours du trimestre considéré, en raison de l'amélioration de nos positions en monnaies locales non couvertes, laquelle a largement contrebalancé l'incidence des monnaies locales ayant subi une dépréciation.

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 notre secteur Immobilier. 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 PÉRIODES CLOSES (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Produits ¹	12 631 \$	13 065 \$	12 276 \$	9 444 \$	6 001 \$	6 935 \$	6 285 \$	5 973 \$
Bénéfice net.....	1 855	2 083	992	958	518	97	2 021	584
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	857	1 046	228	225	(37)	173	1 036	185
Par action								
– dilué.....	0,84 \$	1,02 \$	0,20 \$	0,19 \$	(0,08) \$	0,14 \$	1,03 \$	0,15 \$
– de base	0,85	1,05	0,20	0,20	(0,08)	0,15	1,05	0,16

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.

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 PÉRIODES CLOSES (EN MILLIONS)	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Variations de la juste valeur	572 \$	280 \$	132 \$	213 \$	(204) \$	(488) \$	(59) \$	65 \$
Impôt sur le résultat	(153)	(110)	(259)	(119)	(125)	(211)	992	(234)
Incidence nette.....	419 \$	170 \$	(127) \$	94 \$	(329) \$	(699) \$	933 \$	(169) \$

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.

- 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.
- Au deuxième trimestre de 2016, les produits ont augmenté en raison de l'acquisition de nos actifs immobiliers présentant des occasions et de nos placements dans les infrastructures. Les résultats du trimestre comprenaient également des produits de 208 M\$ à la vente de trois aménagements résidentiels et des produits additionnels découlant de l'augmentation de l'ampleur de nos activités de construction.

DIVIDENDES DE LA SOCIÉTÉ

Les dividendes versés par Brookfield à l'égard des titres en circulation par catégorie au cours des trois 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 »)	0,15 \$	0,14 \$	0,13 \$
Actions privilégiées de catégorie A			
Série 2.....	0,11	0,09	0,09
Séries 4 et 7	0,11	0,09	0,09
Série 8.....	0,16	0,13	0,12
Série 9.....	0,14	0,18	0,17
Série 13.....	0,11	0,09	0,09
Série 14 ²	—	—	0,11
Série 15.....	0,09	0,06	0,06
Série 17.....	0,23	0,22	0,22
Série 18.....	0,23	0,22	0,22
Série 24 ³	0,15	0,14	0,25
Série 25 ³	0,16	0,14	—
Série 26 ⁴	0,17	0,21	0,21
Série 28 ⁵	0,13	0,22	0,21
Série 30.....	0,23	0,23	0,22
Série 32.....	0,22	0,21	0,21
Série 34.....	0,21	0,20	0,19
Série 36.....	0,24	0,23	0,22
Série 37.....	0,24	0,23	0,22
Série 38.....	0,22	0,21	0,20
Série 40.....	0,22	0,21	0,21
Série 42.....	0,22	0,21	0,21
Série 44.....	0,25	0,24	0,23
Série 46 ⁶	0,24	0,33	—
Série 48 ⁷	0,23	—	—

1. Actions à droit de vote restreint de catégorie B (« actions de catégorie B »).
2. Rachetées le 1^{er} mars 2016.
3. 1 533 133 actions de série 24 ont été converties en actions de série 25 le 1^{er} juillet 2016.
4. Taux de dividende révisé avec prise d'effet le 1^{er} avril 2017.
5. Taux de dividende révisé avec prise d'effet le 1^{er} juillet 2017.
6. Émises le 18 novembre 2016.
7. 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 utilisons également le bénéfice net économique pour évaluer la performance opérationnelle de notre secteur Gestion d'actifs, y compris les produits sous forme d'honoraires 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 communications 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 réalisés compris dans les flux de trésorerie liés aux opérations de chaque secteur, afin de faciliter l'analyse des écarts entre les flux de trésorerie liés aux opérations d'une période de présentation de l'information financière à l'autre.

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

SOMMAIRE DES RÉSULTATS PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

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

AU 31 MARS 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	Produits ¹			Flux de trésorerie liés aux opérations ²			Capitaux propres ordinaires		
	2018	2017	Variation	2018	2017	Variation	2018	2017	Variation
Gestion d'actifs.....	499 \$	290 \$	209 \$	363 \$	166 \$	197 \$	364 \$	312 \$	52 \$
Immobilier	1 885	1 695	190	439	325	114	16 973	16 725	248
Énergie renouvelable	942	643	299	100	67	33	4 799	4 944	(145)
Infrastructures.....	1 116	748	368	341	83	258	2 846	2 834	12
Capital-investissement.....	8 220	2 476	5 744	54	102	(48)	4 094	4 215	(121)
Aménagement résidentiel	459	439	20	(33)	(8)	(25)	2 768	2 915	(147)
Activités du siège social	53	49	4	(94)	(61)	(33)	(7 388)	(7 893)	505
Total	13 174 \$	6 340 \$	6 834 \$	1 170 \$	674 \$	496 \$	24 456 \$	24 052 \$	404 \$

1. Les produits comprennent les produits intersectoriels, qui sont ajustés de manière à obtenir les produits externes en vertu des IFRS. Se reporter à la note 3c) des états financiers consolidés pour un rapprochement des produits par secteur et des produits externes.
2. Le total des flux de trésorerie liés aux opérations est une mesure non définie par les IFRS – se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui débute à la page 57.

Le total des produits et des flux de trésorerie liés aux opérations s'est chiffré respectivement à 13,2 G\$ et à 1,2 G\$ pour le trimestre considéré, comparativement à 6,3 G\$ et à 674 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent des profits à la cession réalisés de 473 M\$ en 2018, comparativement à 214 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les produits ont augmenté de 6,8 G\$ pour s'établir à 13,2 G\$ au cours de la période, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, en raison principalement des facteurs suivants :

- l'acquisition d'une entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers au Royaume-Uni dans notre secteur Capital-investissement et l'acquisition d'une entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil dans notre secteur Infrastructures;
- le fait que notre secteur Énergie renouvelable ait bénéficié de l'acquisition de TERP et de la hausse des prix de l'énergie et des volumes dans nos marchés de l'Amérique du Nord et du Brésil.

Les flux de trésorerie liés aux opérations se sont accrus de 496 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, résultat qui tient essentiellement aux facteurs suivants :

- le solide bénéfice de notre secteur Gestion d'actifs tenant principalement aux honoraires en fonction du rendement touchés ce trimestre et à la hausse des honoraires de gestion de base découlant de l'augmentation des capitaux générant des honoraires;
- les profits liés à la vente de notre entreprise de transport d'électricité en Amérique du Sud et de deux immeubles de bureaux principaux;
- l'apport des acquisitions au sein de nos secteurs Infrastructures et Capital-investissement depuis l'exercice précédent; facteurs contrebalancés en partie par
- la comptabilisation, au trimestre correspondant de l'exercice précédent, d'un profit à la vente de notre entreprise de fabrication de baignoires et de douches au sein de notre secteur Capital-investissement;
- la réduction des marges liées à nos activités d'aménagement résidentiel au Brésil.

Les capitaux propres ordinaires ont augmenté de 404 M\$, pour atteindre 24,5 G\$, en raison de l'émission de titres de capitaux propres par BEP, BIP et BBU, ainsi que des apports aux placements provenant du bénéfice de l'ensemble de nos entreprises.

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 31 MARS 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN MILLIONS)	Sociétés de personnes cotées	Fonds privés	Titres cotés en bourse	Total 2018	Total 2017
Immobilier	18 796 \$	26 200 \$	— \$	44 996 \$	41 636 \$
Énergie renouvelable	14 913	7 681	—	22 594	23 930
Infrastructures	18 378	16 815	—	35 193	38 751
Capital-investissement	4 108	4 991	—	9 099	8 618
Divers	—	—	15 083	15 083	12 655
31 mars 2018.....	56 195 \$	55 687 \$	15 083 \$	126 965 \$	s.o.
31 décembre 2017.....	60 560 \$	52 375 \$	12 655 \$	s.o.	125 590 \$

Les capitaux générant des honoraires ont augmenté de 1,4 G\$ au cours du trimestre. Le tableau qui suit en présente les principales variations.

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2018 (EN MILLIONS)	Sociétés de personnes cotées	Fonds privés	Titres cotés en bourse	Total
Solde au 31 décembre 2017	60 560 \$	52 375 \$	12 655 \$	125 590 \$
Rentrées de fonds.....	355	5 084	909	6 348
Sorties de fonds	—	—	(1 251)	(1 251)
Distributions	(796)	(1 500)	—	(2 296)
Évaluation du marché	(3 260)	41	(1 253)	(4 472)
Autres	(664)	(313)	4 023	3 046
Variations	(4 365)	3 312	2 428	1 375
Solde au 31 mars 2018.....	56 195 \$	55 687 \$	15 083 \$	126 965 \$

Les capitaux générant des honoraires des sociétés de personnes cotées ont diminué de 3,6 G\$, en excluant les distributions trimestrielles, en raison des facteurs suivants :

- une diminution de 3,3 G\$ découlant de la réduction du prix des parts tenant en partie à la faiblesse des marchés financiers;
- une réduction de 664 M\$ de la dette nette avec recours des sociétés de personnes cotées découlant du produit des cessions utilisé pour réduire la dette aux termes des facilités de crédit des sociétés de personnes cotées; facteurs contrebalancés en partie par
- des rentrées de fonds de 355 M\$ découlant de l'émission de titres de capitaux propres privilégiés par BIP et BEP.

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

- des rentrées de fonds de 5,1 G\$, dont une tranche de 4,4 G\$ concerne des engagements liés à notre troisième fonds immobilier principal, une tranche de 350 M\$ a trait à notre fonds immobilier à capital variable, et une tranche de 300 M\$ concerne nos fonds d'immeubles résidentiels et nos co-investissements; facteurs contrebalancés en partie par
- un remboursement de capital de 1,5 G\$, dont une tranche de 1,3 G\$ a trait à la vente de Transelec au sein de notre secteur Infrastructures.

Les capitaux générant des honoraires liés aux titres cotés en bourse ont augmenté de 2,4 G\$, en raison des facteurs suivants :

- un montant de 4,0 G\$ attribuable à l'acquisition d'un cabinet de services-conseils en placements dans les domaines de l'énergie et des infrastructures et un montant de 909 M\$ au titre des nouvelles souscriptions liées à nos fonds communs de placement axés sur l'immobilier et à nos comptes gérés; facteurs contrebalancés en partie par
- des rachats de 1,3 G\$, y compris des rachats et des réaffectations de placements de clients qui se trouvaient dans nos fonds liés aux infrastructures, en raison de la récente volatilité du marché des infrastructures;
- un montant de 1,3 G\$ tenant à la réduction de la valeur de marché des placements au sein de nos fonds liés aux titres cotés en bourse.

Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values¹

Les capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values ont augmenté de 4,2 G\$ au cours du trimestre, pour atteindre 46,6 G\$ au 31 mars 2018, soit une hausse de 4,4 G\$ qui découle des engagements à l'égard de nouveaux fonds, facteur en partie contrebalancé par des remboursements de capital d'approximativement 250 M\$ aux investisseurs dans la foulée des cessions d'actifs.

Résultats d'exploitation

Les produits tirés de la gestion d'actifs comprennent le bénéfice tiré des honoraires 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 réalisé et du bénéfice net économique 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 31 MARS (EN MILLIONS)	Renvois	Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations/ bénéfice net économique	
		2018	2017	2018	2017
Bénéfice tiré des honoraires.....	i	475 \$	285 \$	343 \$	163 \$
Intéressement aux plus-values réalisé.....	ii	24	5	20	3
		<u>499 \$</u>	<u>290 \$</u>	<u>363</u>	<u>166</u>
Moins : intéressement aux plus-values réalisé, montant net				(20)	(3)
Intéressement aux plus-values latent, montant net.....	iii			246	137
Bénéfice net économique.....	iv			<u>589 \$</u>	<u>300 \$</u>

i) Bénéfice tiré des honoraires

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	2018	2017
Produits sous forme d'honoraires		
Honoraires de gestion de base	281 \$	247 \$
Distributions incitatives	50	38
Honoraires en fonction du rendement.....	143	—
Frais transactionnels et honoraires liés aux services-conseils.....	1	—
	<u>475</u>	<u>285</u>
Coûts directs et autres.....	(132)	(122)
Bénéfice tiré des honoraires.....	<u>343 \$</u>	<u>163 \$</u>

Le bénéfice tiré des honoraires a augmenté de 180 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison de la croissance des honoraires en fonction du rendement et de la hausse continue des honoraires de gestion de base et des distributions incitatives.

- Les honoraires de gestion de base, qui se sont chiffrés à 281 M\$ ce trimestre, comprennent les honoraires tirés de nos sociétés de personnes cotées, de nos fonds privés et de nos titres cotés en bourse. L'augmentation de 34 M\$ est attribuable aux facteurs suivants :
 - une augmentation de 15 M\$ des honoraires tirés de nos sociétés de personnes cotées découlant de l'augmentation du cours des parts de l'ensemble de nos sociétés de personnes cotées et de l'émission de titres d'emprunt et de capitaux propres additionnels par nos sociétés de personnes cotées en vue de financer la croissance;
 - une hausse de 12 M\$ de nos honoraires tirés des fonds privés attribuable à la première transaction relative à notre troisième fonds immobilier principal, contrebalancée en partie par le reclassement de fonds d'immeubles de bureaux;
 - une augmentation de 7 M\$ des produits sous forme d'honoraires tirés de nos titres cotés en bourse, qui découle de l'acquisition d'un cabinet de services-conseils en placements dans les domaines de l'énergie et des infrastructures au milieu du premier trimestre de 2018.

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

- Nous avons reçu des distributions incitatives de 50 M\$ de BIP, de BEP et de BPY, ce qui représente une hausse de 12 M\$, ou 32 %, 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 143 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. Le seuil initial était fixé à 25,00 \$, et les premiers honoraires en fonction du rendement ont été touchés au deuxième trimestre de 2017. Au premier trimestre de 2018, le prix des parts de BBU a augmenté considérablement par suite de l'annonce de transactions prévues et, après les honoraires versés au cours du trimestre, le seuil a été révisé à la hausse et porté à 36,72 \$.
- 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 8 % 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, s'est améliorée et s'est établie à 60 % pour la période considérée, comparativement à 57 % 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 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 20 M\$, déduction faite des coûts directs, au cours du trimestre (2017 – 3 M\$), en raison de la vente des actifs de Hard Rock Hotel and Casino et de cessions au sein de nos fonds d'immeubles résidentiels à valeur ajoutée.

iii) *Intéressement aux plus-values latent*

Les montants du cumul de l'intéressement aux plus-values latent 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
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)						
Cumul latent au début de la période.....	2 079 \$	(649) \$	1 430 \$	898 \$	(322) \$	576 \$
Variation au cours de la période						
Montant latent ¹	361	(115)	246	171	(34)	137
Moins : montant réalisé.....	(24)	4	(20)	(5)	2	(3)
Solde cumulatif latent à la fin de la période	2 416 \$	(760) \$	1 656 \$	1 064 \$	(354) \$	710 \$

1. L'intéressement aux plus-values latent généré au cours de la période est défini dans le glossaire 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 361 M\$ au cours du trimestre, contre 171 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. 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 120 M\$ au sein de nos fonds immobiliers principaux, qui reflète le rendement particulièrement élevé d'une entreprise de logistique aux États-Unis et d'une entreprise de maisons préfabriquées;
- un intéressement de 100 M\$ attribuable à nos fonds principaux liés aux infrastructures;
- un intéressement de 90 M\$ lié à nos fonds de crédit immobilier.

Le cumul de l'intéressement aux plus-values latent totalisait 2,4 G\$ au 31 mars 2018. Nous estimons que des coûts connexes d'environ 760 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. Le délai moyen pondéré de réalisation des fonds qui constituent le cumul de l'intéressement aux plus-values du trimestre considéré est de cinq ans. La comptabilisation de cet intéressement aux plus-values dépend du rendement futur des placements.

iv) Bénéfice net économique

Le bénéfice net économique de notre secteur Gestion d'actifs a presque doublé par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, en raison de la croissance susmentionnée du bénéfice tiré des honoraires et de l'intéressement aux plus-values latent. Le tableau suivant résume le bénéfice net économique pour les trimestres clos les 31 mars 2018 et 2017.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Bénéfice tiré des honoraires.....	343 \$	163 \$
Intéressement aux plus-values latent, montant net ¹	246	137
Bénéfice net économique	589 \$	300 \$

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



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, des montants représentés par d'autres actifs et passifs 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.

AU 31 MARS 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)		Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
	Renvois	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Brookfield Property Partners							
Parts ¹	i	1 594 \$	1 510 \$	191 \$	155 \$	15 639 \$	15 388 \$
Actions privilégiées		19	19	19	19	1 265	1 265
		1 613	1 529	210	174	16 904	16 653
Autres placements immobiliers.....		272	166	(5)	9	69	72
Profits à la cession réalisés	ii	—	—	234	142	—	—
		1 885 \$	1 695 \$	439 \$	325 \$	16 973 \$	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 financière de 69 % dans BPY.

Les produits et les flux de trésorerie liés aux opérations de notre secteur Immobilier ont augmenté pour atteindre 1,9 G\$ et 439 M\$, respectivement, ce trimestre en raison des facteurs suivants :

- les acquisitions au sein de notre portefeuille d'immeubles présentant des occasions au cours du dernier exercice;
- les importantes activités de location au sein de nos portefeuilles d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles de bureaux principaux;
- les honoraires supplémentaires tirés des capitaux investis dans des projets d'aménagement et les honoraires reçus de nos coentrepreneurs;
- la vente d'immeubles construits aux fins de vente au sein de nos fonds d'immeubles résidentiels; facteurs contrebalancés en partie par
- l'absence de produits et de flux de trésorerie liés aux opérations auparavant générés par les actifs qui ont été vendus au cours du dernier exercice.

Pour la période considérée, les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent également une hausse des profits à la cession réalisés, en raison essentiellement de la vente de deux immeubles de bureaux principaux.

i) Brookfield Property Partners

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	2018	2017
Immeubles de bureaux principaux	153 \$	156 \$
Immeubles de commerce de détail principaux	116	110
Immeubles présentant des occasions.....	114	83
Siège social	(115)	(112)
Attribuable aux porteurs de parts	268	237
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(83)	(74)
Réaffectation sectorielle et autres ¹	6	(8)
Participation de Brookfield	191 \$	155 \$

1. Réflète 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 268 M\$ au premier trimestre de 2018, et notre quote-part, à 191 M\$, comparativement à 155 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Immeubles de bureaux principaux

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont diminué de 3 M\$, pour s'établir à 153 M\$, puisque les résultats du trimestre correspondant de l'exercice précédent comprenaient un profit non récurrent de 20 M\$ au titre du règlement d'une question juridique. En excluant ce facteur, les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 17 M\$, en raison principalement des facteurs suivants :

- la croissance de 16 M\$, ou 1,3 %, selon les biens comparables, tenant à l'accroissement des activités de location, les taux d'occupation ayant augmenté pour s'établir à 91,7 %, comparativement à 90,8 % au trimestre correspondant de l'exercice précédent;
- un apport de 5 M\$ attribuable à un immeuble destiné à l'aménagement à Calgary qui est maintenant en exploitation, ainsi que l'acquisition d'un immeuble de bureaux à San Francisco;
- l'appréciation des devises par rapport au dollar américain, qui a contribué à hauteur de 9 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations; facteurs contrebalancés en partie par
- l'absence des flux de trésorerie liés aux opérations auparavant générés par les actifs qui ont été vendus (17 M\$), puisque nous continuons de recycler le capital des actifs principaux stables dans des placements à rendement supérieur présentant des occasions.

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 préloués, dans l'ensemble, à 53 %, et nous estimons devoir engager des coûts supplémentaires de 1,5 G\$ pour en terminer les travaux de construction. Bien que les loyers moyens nets consolidés en vigueur¹ par pied carré aient augmenté légèrement pour atteindre 28,87 \$ par pied carré, comparativement à 28,68 \$ par pied carré au trimestre correspondant de l'exercice précédent, ils sont de 34 % inférieurs aux loyers nets du marché estimatifs.

Immeubles de commerce de détail principaux

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté pour atteindre 116 M\$, ce qui représente une hausse de 5 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette hausse est principalement attribuable aux facteurs suivants :

- l'accroissement de notre participation dans GGP, qui est passée de 29 % à 34 % après que BPY ait exercé tous ses bons de souscription en circulation en échange de 68 millions d'actions ordinaires de GGP;
- des projets d'aménagement accessoires, y compris les ventes de copropriétés; facteurs contrebalancés en partie par
- une diminution de 1,2 % des flux de trésorerie liés aux opérations, selon les biens comparables, qui tient à ce qui suit :
 - une baisse du taux d'occupation, selon les biens comparables, qui est passé de 94,7 % au trimestre correspondant de l'exercice précédent à 94,3 % ce trimestre;
 - une diminution des loyers nets en vigueur, selon les biens comparables, qui sont passés de 62,93 \$ par pied carré à 62,36 \$ par pied carré au 31 mars 2018; facteurs contrebalancés en partie par
 - l'augmentation des ventes des locataires, selon les biens comparables, qui se sont élevées à 611 \$ par pied carré, comparativement à 594 \$ par pied carré au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

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 12,8 % et de 21,1 % 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 nos placements présentant des occasions a augmenté de 37 % pour s'établir à 114 M\$, contre 83 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette augmentation tient principalement aux facteurs suivants :

- la vente d'immeubles construits aux fins de vente au sein de nos activités du secteur des immeubles résidentiels et les produits tirés de nos fonds d'immeubles résidentiels, qui ont fourni un apport de 21 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations;
- des flux de trésorerie liés aux opérations de 15 M\$ attribuables aux capitaux investis au cours des douze derniers mois, y compris l'acquisition d'un portefeuille de maisons préfabriquées et les actifs ajoutés à notre portefeuille de résidences pour étudiants au Royaume-Uni; facteurs contrebalancés en partie par

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

- la hausse des charges d'intérêts et des frais généraux et administratifs liée aux acquisitions susmentionnées;
- l'absence des flux de trésorerie liés aux opérations auparavant générés par les actifs qui ont été vendus.

Siège social

Les charges générales de BPY comprennent les charges d'intérêts, les honoraires de gestion et d'autres coûts. Les charges générales sont généralement comparables à celles comptabilisées au trimestre correspondant de l'exercice précédent; elles ont augmenté légèrement par suite de la hausse des charges d'intérêts en raison de la hausse du solde moyen de la facilité de crédit générale.

ii) Profits à la cession réalisés

Les profits à la cession réalisés de 234 M\$ ont trait aux ventes suivantes :

- la vente d'une participation de 50 % dans un immeuble de bureaux au centre-ville de Toronto, qui s'est traduite par un profit net de 161 M\$;
- la vente de notre participation dans un immeuble de bureaux à usage mixte à Denver, qui s'est traduite par un profit net de 73 M\$.

Les profits à la cession réalisés à l'exercice précédent comprenaient des profits de 141 M\$ liés à la vente partielle d'un immeuble de bureaux à usage mixte à Londres.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres du secteur Immobilier ont augmenté pour s'établir à 17,0 G\$ au 31 mars 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.



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 notre participation dans BEP et aux activités de BEMI et des profits à la cession réalisés. Nous avons fourni des informations supplémentaires, au moyen de renvois, pour expliquer les fluctuations importantes par rapport à la période précédente.

AU 31 MARS 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)		Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
		Renvois	2018	2017	2018	2017	2018
Brookfield Renewable Partners ¹	i	954 \$	685 \$	110 \$	97 \$	4 084 \$	4 143 \$
Brookfield Energy Marketing et autres ²	ii	(12)	(42)	(10)	(40)	715	801
Profits à la cession réalisés		—	—	—	10	—	—
		942 \$	643 \$	100 \$	67 \$	4 799 \$	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 151 M\$ (2017 – néant) provenant de TerraForm Power.
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 non.

Les produits et les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des actifs liés à l'énergie renouvelable ont augmenté de 299 M\$ et de 33 M\$, respectivement, en raison des facteurs suivants :

- la hausse des prix réalisés tenant à l'indexation en fonction de l'inflation et à l'augmentation des prix du marché;
- l'accroissement de 9 % de la production tenant principalement aux actifs nouvellement acquis;
- l'amélioration des résultats de notre entreprise de commercialisation de l'énergie tenant à la hausse des prix réalisés, particulièrement dans le nord-est des États-Unis; facteurs contrebalancés en partie par
- la comptabilisation, au trimestre correspondant de l'exercice précédent, d'un profit à la cession non récurrent relativement à la vente de notre parc éolien en Irlande.

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 par secteur.

	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 31 MARS (EN GIGAWATTHEURES ET EN MILLIONS DE DOLLARS)						
Centrales hydroélectriques.....	5 571	5 463	5 240	5 235	208 \$	191 \$
Énergie éolienne	945	628	1 004	654	37	30
Énergie solaire.....	115	—	107	—	10	—
Stockage et autres	63	70	—	—	5	—
Siège social.....	—	—	—	—	(67)	(55)
Attribuable aux porteurs de parts.....	6 694	6 161	6 351	5 889	193	166
Participations ne donnant pas le contrôle et autres ²					(83)	(69)
Participation de Brookfield.....					110 \$	97 \$

1. Quote-part de BEP.
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 premier trimestre de 2018 se sont établis à 193 M\$, notre quote-part s'élevant à 110 M\$, comparativement à 97 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La production au cours du trimestre a totalisé 6 694 GWh, soit un résultat 5 % supérieur à la moyenne à long terme et en hausse de 9 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Centrales hydroélectriques

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des centrales hydroélectriques ont augmenté de 17 M\$ pour s'établir à 208 M\$, en raison des facteurs suivants :

- notre entreprise au Brésil a fourni un apport supplémentaire de 8 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations en raison des solides conditions hydrologiques et de l'amélioration de 10 % des produits moyens par MWh tenant à l'indexation en fonction de l'inflation des contrats existants ainsi qu'à l'augmentation des prix du marché réalisés;
- notre entreprise en Colombie a fourni un apport supplémentaire de 11 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations, la hausse de 20 % des produits par MWh et les importantes initiatives de réduction des coûts ayant été contrebalancées en partie par une réduction de la production par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent;
- les initiatives de réduction des coûts et la production élevée de notre entreprise en Amérique du Nord, qui était de 10 % supérieure à la moyenne à long terme, ont également contribué à l'amélioration du rendement; facteurs contrebalancés en partie par
- la comptabilisation, au trimestre correspondant de l'exercice précédent, de flux de trésorerie liés aux opérations de 10 M\$ découlant d'une économie d'impôt foncier non récurrente.

Énergie éolienne

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités de production d'énergie éolienne ont augmenté de 7 M\$ pour s'établir à 37 M\$, en raison des facteurs suivants :

- les actifs éoliens acquis récemment en Amérique du Nord et au Brésil ont fourni un apport de 6 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations;
- l'achèvement de projets d'aménagement en Europe mis en service à l'exercice précédent, qui ont fourni un apport de 3 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations;
- la légère amélioration de la production, selon les biens comparables, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent; facteurs contrebalancés en partie par
- l'absence des flux de trésorerie liés aux opérations de 2 M\$ découlant de l'apport du parc éolien en Irlande que nous avons vendu à l'exercice précédent.

Énergie solaire

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités de production d'énergie solaire ont augmenté de 10 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison de l'apport de TERP, une entreprise acquise au quatrième trimestre de 2017.

Stockage et autres

Les activités de stockage et autres ont fourni un apport de 5 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations ce trimestre, comparativement à un apport de néant au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation est attribuable aux apports des entreprises acquises récemment, ainsi qu'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 12 M\$, en raison des facteurs suivants :

- la hausse des honoraires de gestion versés, la valeur de capitalisation ayant augmenté en raison de la croissance relative de nos activités;
- l'augmentation des distributions sur les parts privilégiées en raison de l'émission récente 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 de nos usines.

Nous avons acheté 2 495 GWh d'électricité auprès de BEP au cours du trimestre considéré, à un prix de 69 \$ par MWh, comparativement à 2 531 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 65 \$ par MWh, comparativement à 52 \$ par MWh au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

En raison des marges négatives réalisées à la vente de l'électricité achetée, BEMI a comptabilisé un déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations de 10 M\$ ce trimestre. Ce résultat constitue cependant une importante amélioration par rapport au déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations de 40 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 :

- la hausse des prix réalisés découlant de la production et de la capacité liées aux ventes ne faisant pas l'objet d'un contrat, particulièrement sur le marché du nord-est des États-Unis, a 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 57 \$ par MWh en 2018;
- les écarts de change favorables ont 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 79 \$ par MWh à 83 \$ par MWh; facteurs contrebalancés en partie par
- une diminution du pourcentage des ventes d'électricité faisant l'objet d'un contrat qui génèrent des marges positives.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires de notre secteur Énergie renouvelable se chiffraient à 4,8 G\$ au 31 mars 2018, soit un résultat légèrement en baisse tenant au fait que l'incidence des flux de trésorerie liés aux opérations a été largement contrebalancée par la dotation aux amortissements et par les distributions versées aux investisseurs. 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 notre participation financière dans BIP, à nos activités liées aux ressources durables détenues directement et aux profits à la cession réalisés. Nous avons fourni des informations supplémentaires, au moyen de renvois, pour expliquer les fluctuations importantes par rapport à la période précédente.

AU 31 MARS 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)		Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
	Renvois	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Brookfield Infrastructure Partners ¹	i	1 030 \$	679 \$	89 \$	70 \$	2 105 \$	2 098 \$
Ressources durables	ii.	86	69	8	13	741	736
Profits à la cession réalisés	iii.	—	—	244	—	—	—
		1 116 \$	748 \$	341 \$	83 \$	2 846 \$	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 et les flux de trésorerie liés aux opérations de notre secteur Infrastructures ont augmenté de 368 M\$ et de 258 M\$, respectivement, en raison des facteurs suivants :

- notre acquisition d'une entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil au deuxième trimestre de l'exercice précédent, qui a fourni un apport de 308 M\$ et de 21 M\$ aux produits et aux flux de trésorerie liés aux opérations, respectivement;
- une croissance interne de 9 %, en supposant un taux de change constant, découlant de l'augmentation des tarifs et des volumes; facteurs contrebalancés en partie par
- l'incidence du change, l'augmentation des coûts d'emprunt et la hausse des honoraires de gestion tenant à l'augmentation de la capitalisation boursière de BIP.

Nous avons conclu la vente de notre entreprise de transport d'électricité en Amérique du Sud en mars 2018, et réalisé un profit à la cession de 244 M\$ inclus dans les flux de trésorerie liés aux opérations.

i) Brookfield Infrastructure Partners

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	2018	2017
Services publics	169 \$	100 \$
Transport	137	123
Énergie	66	62
Infrastructures de communications	19	19
Siège social	(58)	(43)
Attribuable aux porteurs de parts	333	261
Participations ne donnant pas le contrôle et autres ¹	(244)	(191)
Participation de Brookfield	89 \$	70 \$

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

BIP a comptabilisé des flux de trésorerie liés aux opérations de 333 M\$ en 2018, ce qui représente une augmentation de 72 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, laquelle est attribuable aux facteurs suivants :

- l'apport de 69 M\$ de l'entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil acquise au deuxième trimestre de l'exercice précédent;
- la hausse de 26 M\$ des prix et des volumes découlant des projets de croissance interne et de l'indexation en fonction de l'inflation; facteurs contrebalancés en partie par
- l'incidence du change, la hausse des honoraires de gestion et l'augmentation des charges d'intérêts.

Services publics

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant du secteur Services publics ont augmenté de 69 M\$, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, pour s'établir à 169 M\$, en raison des facteurs suivants :

- l'apport de 69 M\$ découlant de l'acquisition de notre entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil dont il est fait mention ci-dessus;
- la vigueur des activités de raccordement au sein de notre entreprise de distribution réglementée au Royaume-Uni;
- l'indexation en fonction de l'inflation et le capital pris en compte dans nos bases tarifaires; facteurs contrebalancés en partie par
- l'incidence du change.

Transport

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant du secteur Transport ont augmenté de 14 M\$ pour atteindre 137 M\$, en raison des facteurs suivants :

- la hausse de 4 % des débits de circulation et la hausse des tarifs en fonction de l'inflation liées à nos routes à péage en Amérique du Sud;
- la baisse des charges d'intérêts liées à notre entreprise au Brésil;
- l'apport découlant de la mise en service d'un projet d'expansion de notre entreprise de routes à péage au Brésil; facteurs contrebalancés en partie par
- la réduction des volumes liés aux actifs agricoles découlant des moins bonnes conditions pour les récoltes en Australie et au Brésil, ainsi que l'incidence du change.

Énergie

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant du secteur Énergie ont augmenté de 4 M\$ pour se chiffrer à 66 M\$, en raison des facteurs suivants :

- la hausse des volumes de transport et les contrats récemment conclus par notre entreprise de transport de gaz naturel en Amérique du Nord;
- la diminution des charges d'intérêts découlant du désendettement et des activités de refinancement menées à terme au cours des douze derniers mois par notre entreprise de transport de gaz naturel en Amérique du Nord; facteurs contrebalancés en partie par
- les faibles écarts de prix pour nos activités liées au stockage de gaz.

Infrastructures de communications

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant du secteur Infrastructures de communications se sont élevés à 19 M\$, soit un résultat inchangé, les avantages découlant de l'indexation en fonction de l'inflation et les projets d'investissements de croissance ayant été contrebalancés par l'incidence du change.

Siège social

Le déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Siège social s'est établi à 58 M\$, comparativement à un déficit de 43 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison des facteurs suivants :

- la hausse des honoraires de gestion de base versés au gestionnaire, laquelle est attribuable à la capitalisation boursière accrue;
- la hausse des coûts de financement attribuable aux nouveaux emprunts souscrits pour financer des investissements et nos initiatives de croissance.

ii. Ressources durables

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités liées aux ressources durables ont diminué pour s'établir à 8 M\$ au cours de la période considérée, comparativement à 13 M\$, en raison des récoltes tardives imputables aux intempéries qui se sont répercutées sur nos actifs agricoles au Brésil.

iii. Profits à la cession réalisés

BIP a vendu sa participation dans une entreprise de transport d'électricité en Amérique du Sud ce trimestre, et réalisé des profits à la cession de 244 M\$. Ces profits sont attribuables aux facteurs suivants :

- un montant de 53 M\$ représentant le profit sur la valeur comptable comptabilisé ce trimestre;
- un montant de 191 M\$ représentant la réalisation de profits liés à la réévaluation d'immobilisations corporelles comptabilisés dans les autres éléments du résultat global au cours des périodes précédentes.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires relatifs à notre secteur Infrastructures se chiffraient à 2,8 G\$ au 31 mars 2018 (2017 – 2,8 G\$), soit un résultat inchangé tenant au fait que les apports découlant de l'amélioration des résultats ont été contrebalancés par les distributions versées.

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 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 au capital que nous avons investi dans BBU et dans Norbord, à d'autres placements, 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 31 MARS 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	Renvois	Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
		2018	2017	2018	2017	2018	2017
Brookfield Business Partners ¹	i	8 210 \$	1 977 \$	2 \$	9 \$	1 827 \$	2 064 \$
Norbord	ii	—	467	52	37	1 419	1 364
Autres placements	iii	10	32	5	(6)	848	787
Profits à la cession réalisés		—	—	(5)	62	—	—
		8 220 \$	2 476 \$	54 \$	102 \$	4 094 \$	4 215 \$

1. En ce qui concerne les actifs inclus dans BBU, les données de la période précédente ont été reclassées pour refléter la présentation actuelle. La participation de Brookfield dans BBU est composée de 63,1 millions de parts rachetables-échangeables, de 24,8 millions de parts de société en commandite et de huit parts de commandité qui représentent conjointement une participation financière de 68 % de BBU.

Les produits générés par notre secteur Capital-investissement ont augmenté de 5,7 G\$ en raison principalement de notre acquisition d'une entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers au Royaume-Uni au deuxième trimestre de 2017. Les produits et les coûts directs comprennent des coûts importants qui sont transférés aux clients. Le montant de ces produits et de ces coûts directs est comptabilisé dans les produits et les charges, sans incidence sur la marge générée par l'entreprise. Par conséquent, l'augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations provenant de cette entreprise est négligeable, malgré l'importante hausse des produits.

Nous avons déconsolidé notre participation dans Norbord au quatrième trimestre de 2017. 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.

Bien que les flux de trésorerie liés aux opérations découlant des activités d'exploitation du secteur Capital-investissement aient augmenté, le total des flux de trésorerie liés aux opérations a diminué pour s'établir à 54 M\$, comparativement à 102 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison des facteurs suivants :

- les honoraires en fonction du rendement de 143 M\$ touchés par le gestionnaire ce trimestre en raison du solide rendement des parts négociées sur le marché; facteur contrebalancé en partie par
- les apports découlant des acquisitions d'une entreprise de traitement des eaux de premier plan au Brésil et d'une entreprise de services liés à l'énergie de source marine;
- la solide performance opérationnelle de plusieurs entreprises, y compris notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite;
- la hausse des prix des panneaux à copeaux orientés et l'accroissement des volumes de Norbord.

Les profits à la cession comptabilisés au trimestre correspondant de l'exercice précédent ont principalement trait à la vente de notre entreprise de fabrication de baignoires et de douches.

i) Brookfield Business Partners

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Services de construction	9 \$	(3) \$
Services commerciaux	8	4
Énergie.....	38	20
Activités industrielles	98	79
Siège social et autres.....	(15)	(5)
Attribuable aux porteurs de parts	138	95
Honoraires en fonction du rendement.....	(143)	—
Participations ne donnant pas le contrôle.....	2	(24)
Réaffectation sectorielle et autres	5	(62)
Participation de Brookfield	2 \$	9 \$

L'apport de BBU aux flux de trésorerie liés aux opérations s'est établi à 138 M\$, ce qui représente une augmentation de 43 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les apports provenant des acquisitions réalisées en 2017 et au premier trimestre de 2018 au sein de nos secteurs Services commerciaux, Énergie et Activités industrielles, de même que le rendement amélioré de plusieurs entreprises, ont été partiellement contrebalancés par la hausse des charges générales découlant des honoraires de gestion.

Services de construction

Les flux de trésorerie liés aux opérations générés par le secteur Services de construction ont augmenté de 12 M\$, pour s'établir à 9 M\$, en raison des facteurs suivants :

- le rendement supérieur enregistré par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent tenant à l'apport supplémentaire au chapitre des marges en Australie et au Royaume-Uni, lequel découle de l'accroissement des niveaux d'activité; facteur contrebalancé en partie par
- la hausse de la charge d'impôt sur le résultat.

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 premier trimestre de 2018.

Nous sommes en voie d'achever quelques projets présentant des difficultés et espérons sous peu afficher de nouveau des résultats d'exploitation plus normaux. Au cours de la période, nous avons signé des contrats de 1,1 G\$ visant des projets en Australie et au Canada, et notre carnet de commandes se chiffre maintenant à environ 9 G\$, comparativement à 7,3 G\$ au 31 mars 2017, ce qui représente une période d'activité moyenne pondérée de près de deux ans. Au Moyen-Orient, nous avons restructuré nos activités et exploitons une entreprise de moindre envergure et davantage spécialisée, et nous avons renforcé notre stratégie commerciale relative aux nouveaux contrats.

Services commerciaux

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Services commerciaux ont augmenté de 4 M\$ pour s'établir à 8 M\$, en raison des facteurs suivants :

- les apports des acquisitions récentes, y compris notre entreprise de commercialisation de carburants acquise en 2017 et les établissements de jeux acquis en 2018; facteur contrebalancé en partie par
- la comptabilisation, au premier trimestre de 2017, d'un profit non récurrent par suite de la vente d'un portefeuille de contrats liés à notre entreprise de services de relocalisation.

Énergie

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Énergie ont augmenté de 18 M\$ pour s'établir à 38 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;
- l'accroissement des activités de notre entreprise de services d'entretien de puits au Canada.

Activités industrielles

En ce qui concerne le secteur Activités industrielles, les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 19 M\$ pour atteindre 98 M\$, en raison principalement des facteurs suivants :

- une hausse des volumes et des prix au sein de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite;
- les apports de notre entreprise de traitement des eaux au Brésil acquise au deuxième trimestre de 2017; facteurs contrebalancés en partie par
- le profit net non récurrent réalisé à la cession de notre entreprise de fabrication de baignoires et de douches au premier trimestre de l'exercice précédent. Le profit de 62 M\$ est inscrit dans les profits à la cession de BAM.

Siège social

Le déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations se rapportant au secteur Siège social a augmenté de 10 M\$ pour s'établir à 15 M\$, en raison d'une hausse des honoraires de gestion découlant de l'augmentation de la capitalisation boursière.

BBU a comptabilisé des honoraires en fonction du rendement de 143 M\$ au premier 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 15 M\$ pour s'établir à 52 M\$, les prix de référence moyens des panneaux à copeaux orientés en Amérique du Nord ayant augmenté de 25 % d'un exercice à l'autre pour s'établir à 353 \$ 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 5 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.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires au sein de notre secteur Capital-investissement ont diminué de 121 M\$ par rapport au 31 décembre 2017, pour se chiffrer à 4,1 G\$, en raison principalement des facteurs suivants :

- l'ajustement de 265 M\$ du solde d'ouverture des capitaux propres tenant à l'adoption d'IFRS 15, la nouvelle norme concernant la comptabilisation des produits (se reporter à l'analyse ci-dessus et à la note 2 des états financiers consolidés pour de plus amples renseignements);
- les honoraires en fonction du rendement versés au gestionnaire en raison de la hausse du cours de l'action; facteurs contrebalancés en partie par
- les apports découlant de l'amélioration de la performance opérationnelle et des acquisitions récentes.

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 nous exerçons nos activités.

	Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Amérique du Nord	283 \$	339 \$	(4) \$	11 \$	1 656 \$	1 711 \$
Brésil et autres	176	100	(29)	(19)	1 112	1 204
	459 \$	439 \$	(33) \$	(8) \$	2 768 \$	2 915 \$

Les produits tirés du secteur Aménagement résidentiel ont augmenté de 20 M\$ et les flux de trésorerie liés aux opérations ont diminué de 25 M\$, en raison des facteurs suivants :

- la réduction du volume de ventes d'habitations conclues et la composition géographique du portefeuille relativement à nos activités en Amérique du Nord;
- le fait que les habitations vendues dans le cadre de nos activités au Brésil au cours du trimestre ont généré des marges moins élevées que celles vendues au trimestre correspondant de l'exercice précédent, malgré le plus grand nombre d'habitations vendues.

Amérique du Nord

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités en Amérique du Nord ont diminué de 15 M\$, ce qui a donné lieu à une perte de 4 M\$.

L'apport aux flux de trésorerie liés aux opérations fourni par nos activités liées aux immeubles résidentiels a diminué de 18 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison principalement des facteurs suivants :

- nos activités liées aux immeubles résidentiels au Canada, qui ont généré une marge brute en baisse de 10 M\$ tenant à ce qui suit :
 - le ralentissement des marchés, particulièrement en Ontario, qui s'est traduit par 103 ventes d'habitations conclues de moins;
 - la réduction de 6 % du prix de vente moyen des maisons;
 - la diminution de 2 % de la marge brute tenant à la composition du portefeuille, les ventes de maisons en Ontario, qui génèrent habituellement des marges plus élevées, ayant diminué en proportion du total des ventes conclues;
 - l'incidence du change.
- la diminution de 8 M\$ au titre des activités liées aux immeubles résidentiels aux États-Unis, en raison des facteurs suivants :
 - vingt ventes d'habitations conclues de moins;
 - la réduction de 9 % du prix de vente moyen des maisons;
 - la baisse de 2 % de la marge brute tenant à la composition du portefeuille et à la réduction des prix de vente.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités liées aux terrains sont demeurés stables par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, la faible baisse des ventes au Canada ayant été contrebalancée par les ventes plus élevées liées à nos activités aux États-Unis.

Au 31 mars 2018, nous détenions 28 communautés foncières actives (2017 – 28) et 86 quartiers actifs (2017 – 86).

Les flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités au Brésil ont diminué de 10 M\$ pour afficher une perte de 29 M\$ ce trimestre, en raison des facteurs suivants :

- les marges négatives sur un projet livré au cours du trimestre. Les trois projets livrés au cours du trimestre correspondant de l'exercice précédent ont généré des marges positives;
- la diminution des marges sur les ventes de stocks d'unités achevées par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent;
- l'augmentation des pénalités par suite de retards dans la livraison d'unités; facteurs contrebalancés en partie par
- l'amélioration des marges sur les services de construction;
- l'incidence du change découlant de l'appréciation du real brésilien.

Nos activités au Brésil sont touchées par IFRS 15, la nouvelle norme concernant la comptabilisation des produits (se reporter à la note 2 des états financiers consolidés). 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. Le solde d'ouverture des capitaux propres a été ajusté afin de refléter l'incidence de cette norme sur nos activités.

Au cours des deux dernières années, nous avons axé nos efforts sur la livraison des projets existants 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 premier 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 31 mars 2018, nous disposons de dix-neuf projets en cours de construction, dont quatorze ont trait à de nouveaux projets lancés depuis la fin de 2016.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires se chiffraient à 2,8 G\$ au 31 mars 2018 (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. Les capitaux propres au 31 mars 2018 sont présentés compte tenu d'un ajustement de 15 M\$ ayant réduit le montant des capitaux propres ordinaires 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 31 MARS 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Trésorerie et actifs financiers, montant net	26 \$	35 \$	22 \$	19 \$	2 889 \$	2 255 \$
Emprunts généraux	—	—	(78)	(62)	(6 476)	(5 659)
Capitaux propres privilégiés ¹	—	—	—	—	(4 192)	(4 192)
Autres placements généraux	27	14	(1)	(5)	39	41
Charges générales et impôts/fonds de roulement net	—	—	(37)	(13)	352	(338)
	53 \$	49 \$	(94) \$	(61) \$	(7 388) \$	(7 893) \$

1. Les flux de trésorerie liés aux opérations excluent les distributions sur actions privilégiées de 38 M\$ (2017 – 36 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 31 mars 2018, nos actifs financiers comprennent les éléments suivants :

- la trésorerie et les autres actifs financiers d'un montant de 3,1 G\$ (2017 – 2,4 G\$), partiellement contrebalancés par
- les dépôts et autres passifs d'un montant de 209 M\$ (2017 – 183 M\$).

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de notre portefeuille de trésorerie et d'actifs financiers se sont chiffrés à 22 M\$ au cours du trimestre considéré (2017 – 19 M\$), en raison principalement des facteurs suivants :

- les profits liés à la valeur de marché sur les obligations en difficulté;
- des produits d'intérêts de 8 M\$ provenant d'un prêt direct que nous avons financé au second semestre de 2017; facteurs contrebalancés en partie par
- la diminution des profits de placement de notre portefeuille de négociation et du portefeuille lié à nos stratégies de crédit;
- des pertes de 9 M\$ sur les options sur devises.

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.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des emprunts généraux reflètent les charges d'intérêts sur ces emprunts, qui ont augmenté en raison de l'émission de 1,0 G\$ de titres d'emprunt généraux au cours du trimestre.

Les capitaux propres privilégiés ne sont pas réévalués en vertu des 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 créateurs et des autres actifs et passifs, et affichait un actif de 352 M\$ au 31 mars 2018 (2017 – passif de 338 M\$). L'actif d'impôt différé net de 1 235 M\$ (2017 – 590 M\$) est inclus dans ce solde et il a augmenté par suite de l'acquisition d'une entreprise 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 pour le trimestre considéré en raison des charges associées à l'expansion continue de nos activités et de l'augmentation de l'impôt en trésorerie.

Les capitaux propres ordinaires relatifs à notre secteur Activités du siège social ont augmenté pour atteindre un déficit de 7,4 G\$ au 31 mars 2018. L'augmentation de la trésorerie, des actifs financiers et du fonds de roulement net a été contrebalancée en partie par l'émission de 1,0 G\$ de titres d'emprunt généraux au cours de la période.

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 la dette à celle des contrats de location ou contrats sous-jacents, ainsi que la monnaie dans laquelle sont libellés les emprunts à celle dans laquelle sont libellés les actifs grevés, de sorte que l'exposition au risque restante se rapporte à la valeur nette réelle du placement. Nous couvrirons le reste de notre 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 consolidé – présente l'intégralité du capital investi des entités en propriété exclusive et détenues partiellement que nous consolidons dans nos états financiers. Au 31 mars 2018, le capital investi consolidé a augmenté par rapport à l'exercice précédent, principalement en raison des acquisitions, qui ont donné lieu à une augmentation des emprunts connexes, des soldes du fonds de roulement et des participations ne donnant pas le contrôle.

Structure du capital de la Société – présente le montant de la dette détenue par le secteur Activités du siège social, ainsi que nos actions ordinaires et privilégiées émises et en circulation. Les emprunts généraux comprennent les obligations non garanties et, de temps à autre, les prélèvements sur les facilités de crédit renouvelables. Au 31 mars 2018, 78 % du capital investi de la Société étaient constitués de capitaux propres ordinaires et de capitaux propres privilégiés totalisant 28,6 G\$ (2017 – 28,2 G\$).

Structure du capital en fonction de notre quote-part – 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 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.

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

AU 31 MARS 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN MILLIONS)	Renvois	Consolidé ¹		De la Société ¹		En fonction de notre quote-part ¹	
		2018	2017	2018	2017	2018	2017
Emprunts généraux	i	6 476 \$	5 659 \$	6 476 \$	5 659 \$	6 476 \$	5 659 \$
Emprunts sans recours							
Emprunts grevant des propriétés précises	i	65 901	63 721	—	—	30 578	30 210
Emprunts de filiales	i	7 938	9 009	—	—	5 467	5 711
		80 315	78 389	6 476	5 659	42 521	41 580
Créditeurs et autres		18 656	17 965	1 576	2 140	9 802	10 880
Passifs d'impôt différé		11 146	11 409	161	160	4 589	5 204
Capital investi se rapportant aux actifs détenus en vue de la vente		568	1 424	—	—	249	703
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales		3 935	3 661	—	—	1 654	1 648
Capitaux propres							
Participations ne donnant pas le contrôle		52 667	51 628	—	—	—	—
Capitaux propres privilégiés ...	ii	4 192	4 192	4 192	4 192	4 192	4 192
Capitaux propres ordinaires	iii	24 456	24 052	24 456	24 052	24 456	24 052
		81 315	79 872	28 648	28 244	28 648	28 244
Total du capital investi		195 935 \$	192 720 \$	36 861 \$	36 203 \$	87 463 \$	88 259 \$

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

i) Emprunts

Emprunts généraux

AU 31 MARS 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 %	11	10	6 521 \$	5 594 \$
Facilités renouvelables	— %	1,6 %	4	4	—	103
Coûts de financement différés	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	(45)	(38)
Total					6 476 \$	5 659 \$

Au 31 mars 2018, les emprunts généraux comprenaient des emprunts à terme de 6,5 G\$ (2017 – 5,6 G\$) d'une durée moyenne à l'échéance de onze ans (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 du solde des emprunts à terme par rapport à l'exercice précédent tient principalement 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, facteurs contrebalancés en partie par la dépréciation de 77 M\$ des monnaies étrangères.

Nous avons du papier commercial et des emprunts bancaires de néant en cours au 31 mars 2018 (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 31 mars 2018, un montant d'environ 79 M\$ (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 31 MARS 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN MILLIONS)	Taux moyen		Durée moyenne		Données consolidées	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Immobilier	4,5 %	4,4 %	4	4	39 240 \$	37 235 \$
Énergie renouvelable	6,0 %	5,9 %	10	9	12 812	14 230
Infrastructures.....	4,8 %	4,7 %	8	8	9 021	9 010
Capital-investissement et autres.....	6,2 %	6,7 %	6	6	4 478	2 898
Aménagement résidentiel	9,3 %	9,6 %	2	2	350	348
Total	5,0 %	4,9 %	6	6	65 901 \$	63 721 \$

Les emprunts grevant des propriétés précises ont augmenté de 2,2 G\$ au cours du trimestre. 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 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 est attribuable à l'augmentation des 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 cessions d'actifs dans l'ensemble de l'entreprise.

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

Emprunts de filiales

Nous nous efforçons de capitaliser nos principales filiales 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 et donne lieu au partage égal des coûts de financement entre les porteurs d'instruments de capitaux propres de filiales détenues partiellement.

AU 31 MARS 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN MILLIONS)	Taux moyen		Durée moyenne		Données consolidées	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Immobilier	3,6 %	3,3 %	1	2	2 879 \$	3 214 \$
Énergie renouvelable	4,2 %	4,5 %	6	6	1 914	1 665
Infrastructures.....	3,4 %	3,1 %	4	4	1 279	2 102
Capital-investissement.....	3,3 %	3,9 %	1	2	90	380
Aménagement résidentiel	6,2 %	6,3 %	4	5	1 776	1 648
Total	4,3 %	4,1 %	4	4	7 938 \$	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 1,1 G\$, 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 31 MARS 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 %	6 476 \$	4,6 %	5 556 \$	— %	— \$	1,6 %	103 \$
Emprunts grevant des propriétés précises.....	5,0 %	33 565	5,0 %	33 106	5,0 %	32 336	4,8 %	30 615
Emprunts de filiales.....	4,8 %	4 718	4,8 %	4 800	3,5 %	3 220	3,2 %	4 209
Total.....	4,9 %	44 759 \$	5,0 %	43 462 \$	4,9 %	35 556 \$	4,6 %	34 927 \$

Le taux d'intérêt variable moyen de nos emprunts grevant des propriétés précises a augmenté par rapport à la fin de l'exercice en raison de la hausse des taux variables de référence sous-jacents sur lesquels se basent beaucoup de nos taux variables.

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 31 mars 2018, la tranche à taux fixe de notre quote-part de l'encours de la dette, déduction faite des swaps, se situait à environ 84 %.

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 31 MARS 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	2,4 %	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 entre cinq et sept ans, à un écart prédéterminé sur le rendement de l'obligation du gouvernement du Canada de cinq ans. Au 31 mars 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 de catégorie A (les « actions de catégorie A ») émises et en circulation au cours des périodes.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	2018	2017
En circulation au début de la période.....	958,8	958,2
Émises (rachetées)		
Rachats	(5,2)	(1,9)
Régimes d'actionariat à long terme ¹	3,4	2,2
Régime de réinvestissement des dividendes et autres	—	0,1
En circulation à la fin de la période	957,0	958,6
Options non exercées et autres régimes fondés sur des actions ¹	46,5	47,7
Nombre total d'actions, après dilution, à la fin de la période.....	1 003,5	1 006,3

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 (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 4,7 millions d’actions (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 31 mars 2018 et au 31 décembre 2017, ce qui se traduit par une réduction nette de 29,3 millions du nombre d’actions en circulation après dilution (2017 – 21,4 millions).

Au cours du premier trimestre de 2018, 1,3 million d’options ont été exercées, dont 1,1 million ont été réglées au montant net, entraînant l’annulation de 0,7 million d’options dont les droits étaient acquis.

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

Au 14 mai 2018, 956 941 310 actions de catégorie A et 85 120 actions de catégorie B de la Société étaient en circulation. Veuillez vous reporter à la note 11 des états financiers consolidés 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 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 nous avons pris ou que les entités que nous gérons, comme 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, et donc d’utiliser les flux de trésorerie provenant des activités d’exploitation pour financer ces investissements.

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.

AU 31 MARS 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN MILLIONS)	Société	Immobilier	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Total 2018	2017
Trésorerie et actifs financiers, montant net.....	2 889 \$	46 \$	273 \$	557 \$	643 \$	4 408 \$	3 218 \$
Montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées ...	1 851	648	812	1 912	250	5 473	4 839
Liquidités essentielles.....	4 740	694	1 085	2 469	893	9 881	8 057
Engagements non appelés dans des fonds privés.....	—	12 756	2 366	5 393	1 506	22 021	18 591
Total des liquidités	4 740 \$	13 450 \$	3 451 \$	7 862 \$	2 399 \$	31 902 \$	26 648 \$

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

Nous continuons de maintenir des niveaux de liquidité élevés ainsi que des engagements de clients dans nos fonds privés, dont le total se chiffrait à 22,0 G\$ à la fin de la période, parce que nous continuons d'être à l'affût de nombreuses occasions de placement intéressantes.

Liquidités de la Société

Au 31 mars 2018, les liquidités essentielles de la Société s'élevaient à 4,7 G\$ et se composaient de trésorerie et d'actifs financiers de 2,9 G\$, déduction faite des dépôts et autres passifs, et de montants non prélevés sur les facilités de crédit de 1,8 G\$. Les liquidités de la Société peuvent être facilement utilisées, sans conséquence fiscale significative. Nous utilisons ces liquidités à l'appui des activités de nos émetteurs cotés et de nos fonds privés, ainsi que pour lancer de nouveaux produits de placement à l'aide de notre capital.

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. De temps à autre, nous recevons également un produit de la vente d'actifs directement détenus et sous la forme d'intéressement aux plus-values réalisé à la vente d'actifs au sein de nos fonds privés.

Au premier trimestre de 2018, nous avons gagné un bénéfice tiré des honoraires de 343 M\$. Au cours du trimestre, nous avons reçu des distributions de 343 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 22 M\$. Les charges d'intérêts et les distributions sous forme d'actions privilégiées ont totalisé 78 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 38 M\$. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2018, nous avons versé des dividendes en trésorerie de 143 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 LE TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2018
(EN MILLIONS)

Gestion d'actifs

Produits sous forme d'honoraires	475 \$
Coûts directs	(132)
Bénéfice tiré des honoraires	343
Intéressement aux plus-values réalisé	20
Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs	363

Capital investi

Distributions en trésorerie reçues des placements cotés.....	343
--	-----

Capital investi, montant net

Bénéfice lié aux actifs financiers	22
Charges générales, impôt en trésorerie et autres	(38)
Charges d'intérêts générales	(78)
Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Activités du siège social	(94)
Dividendes sur actions privilégiées.....	(38)
	(132)
Disponible pour les distributions/les réinvestissements ¹	574 \$

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

Le tableau suivant présente les cours du marché des titres cotés en bourse de la société et les distributions en trésorerie annuelles selon les politiques actuelles de distributions pour chaque entité.

AU 31 MARS 2018 (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR PART)	Participation		Distributions	Distributions
	%	Parts	par part ¹	(données selon les politiques actuelles) ²
Distributions provenant des placements cotés				
Brookfield Property Partners ³	69,3 %	488,0	1,26 \$	691 \$
Brookfield Renewable Partners	60,2 %	188,4	1,96	369
Brookfield Infrastructure Partners	29,9 %	117,7	1,88	221
Brookfield Business Partners	68,0 %	87,9	0,25	22
Norbord	39,6 %	34,8	1,86	65
Acadian	44,9 %	7,5	0,85	6
				1 374
Actifs financiers et autres actifs ⁴	Divers	Divers	Divers	168
Total				1 542 \$

1. Selon les politiques actuelles de distributions, telles qu'elles ont été annoncées en février 2018.

2. Les distributions (données selon les politiques actuelles) correspondent au nombre de parts détenues au 31 mars 2018 multiplié par les distributions par part. Les distributions (données selon les politiques actuelles) de BPY comprennent des dividendes sur actions privilégiées de 76 M\$ reçus par la Société.

3. Le cours du marché comprend des actions privilégiées d'une valeur de 1,3 G\$. La participation après dilution est de 63,9 %, en supposant la conversion des actions privilégiées convertibles détenues par un tiers.

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 TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Activités d'exploitation.....	1 272 \$	539 \$
Activités de financement	1 042	2 858
Activités d'investissement	(1 398)	(1 325)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	916 \$	2 072 \$

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 1,3 G\$ au premier trimestre de 2018, soit une augmentation de 733 M\$ par rapport au premier 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 1,9 G\$ au premier trimestre de 2018, en hausse de 946 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 1,0 G\$ au premier trimestre de 2018, comparativement à 2,9 G\$ au premier trimestre de 2017. Nos filiales ont émis des emprunts grevant des propriétés précises et des emprunts de filiales de 9,3 G\$ (2017 – 6,2 G\$) et remboursé un montant de 8,0 G\$ (2017 – 5,3 G\$) au même titre, pour une émission nette de 1,3 G\$ (2017 – 1,0 G\$) au cours du trimestre. Nous avons mobilisé un capital de 1,7 G\$ obtenu auprès de nos partenaires institutionnels dans nos fonds privés et d'autres investisseurs afin de financer leur tranche des acquisitions, nous avons remboursé des emprunts à court terme adossés à des engagements de fonds privés de 566 M\$, et nous avons remis 1,7 G\$ à nos investisseurs sous forme de distributions ou de remboursement de capital. La majeure partie de ces activités était liée aux acquisitions au sein des fonds de nos divers secteurs. La Société a émis des billets à moyen terme pour un montant de 1,0 G\$, dont le produit a servi à rembourser les emprunts sous forme de papier commercial et a été utilisé aux fins des activités générales de la Société.

Activités d'investissement

Au cours du premier trimestre de 2018, nous avons investi 4,2 G\$ et généré un produit de 3,0 G\$ découlant de cessions, les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement s'étant établis à 1,2 G\$, comparativement à des investissements de trésorerie nets de 1,2 G\$ en 2017. Nous avons acquis des filiales consolidées d'un montant de 2,4 G\$ grâce à nos diverses stratégies au sein de nos secteurs Immobilier, Infrastructures, Énergie renouvelable et Capital-investissement, ainsi que des placements mis en équivalence de 197 M\$ au cours du trimestre. Nous avons continué à acquérir des actifs financiers, ce qui représente une sortie nette de 418 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. Le produit découlant des cessions comprenait un montant de 758 M\$ provenant de la vente d'immeubles, ainsi qu'un montant de 1,3 G\$ provenant de la cession de notre entreprise de transport d'électricité en Amérique du Sud. Au trimestre correspondant de l'exercice précédent, les activités d'investissement incluaient l'acquisition de diverses filiales, y compris un portefeuille de quartiers de maisons préfabriquées aux États-Unis, au sein de notre secteur Immobilier.

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 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 des états financiers consolidés au 31 décembre 2017.

Adoption de nouvelles normes comptables

Au cours de la période, nous avons adopté IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients* (« IFRS 15 »), et IFRS 9, *Instruments financiers*.

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, telle 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 donneront 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 vaste majorité des actifs immobiliers compris dans nos portefeuilles d'immeubles de bureaux principaux, d'immeubles de commerce de détail principaux et d'immeubles présentant des occasions comme des immeubles de placement. Nous réalisons l'évaluation des immeubles de placement selon l'une des deux méthodes acceptées, soit : i) l'actualisation des flux de trésorerie futurs attendus, en général sur une durée de dix ans et compte tenu d'une valeur finale établie par l'application d'un taux de capitalisation final, habituellement utilisée pour nos immeubles de bureaux, nos immeubles de commerce de détail et nos actifs industriels, soit ii) la méthode de la capitalisation directe, habituellement utilisée pour nos immeubles résidentiels, nos biens à bail hypernet, nos installations de stockage en libre-service, nos résidences pour étudiants et nos maisons préfabriquées, en vertu de laquelle un taux de capitalisation est appliqué aux flux de trésorerie courants.

Nos évaluations sont préparées pour chaque immeuble par des professionnels en placement à l'interne qui détiennent une expertise pertinente en ce qui a trait au secteur, à l'emplacement géographique et au type d'actif en question. Nous tirons parti de leur expertise et de leur expérience approfondies dans l'évaluation d'immeubles, qu'ils ont acquises par leur implication dans des acquisitions et cessions, des négociations avec des prêteurs et des interactions avec des investisseurs institutionnels dans des fonds privés. Les modèles de flux de trésorerie sous-jacents pour chaque placement sont obtenus par la direction de chaque placement et sont assujettis à des examens détaillés dans le cadre du processus de planification des affaires. Bon nombre des actifs sont assujettis à des contrats de location à long terme, qui constituent le fondement des flux de trésorerie. La majorité des flux de trésorerie liés aux immeubles sont composés de contrats de location, notre portefeuille d'immeubles principaux présentant un taux d'occupation combiné de 93,5 % et la durée moyenne de ses contrats de location étant de sept ans. Des données de marché externes sont utilisées pour déterminer les flux de trésorerie liés aux renouvellements de contrats de location. Nous vérifions en outre nos taux d'actualisation et nos taux de capitalisation en comparant les données de marché, les rapports de tiers, les documents de recherche et les avis des courtiers. Dans certains cas, ces taux sont préparés par des consultants tiers pour des actifs en particulier.

Ces évaluations font l'objet d'examens à divers niveaux réalisés par la haute direction à l'échelle régionale et des divisions opérationnelles. Les modèles à l'appui du processus d'évaluation comprennent un certain nombre de données et de variables différentes, comme des hypothèses préparées relativement aux immeubles quant aux probabilités de renouvellement, aux loyers futurs et aux dépenses d'investissement, qui sont préparées par les professionnels en placement pertinents et passées en revue par le gestionnaire de portefeuille de la catégorie d'actifs respective, y compris un examen en profondeur des évaluations et l'analyse quantitative et qualitative complémentaire. Dès que ces données sont approuvées par les équipes de placement, les gestionnaires de portefeuille respectifs présentent les évaluations à la haute direction de la division de l'immobilier, aux fins de l'approbation finale.

Nous vérifions les résultats de notre processus en soumettant un certain nombre de nos immeubles à une évaluation externe chaque année, ce qui comprend des évaluations des immeubles de bureaux principaux, au moins tous les trois ans. Nous comparons les résultats des évaluations externes et nos valeurs préparées à l'interne, et nous faisons le rapprochement des différences significatives lorsqu'elles se présentent. Depuis le début de 2018, 33 de nos immeubles ont fait l'objet d'une évaluation externe, ce qui représente des actifs de 13 G\$; dans l'ensemble, les évaluations externes ne s'écartaient pas plus de 1 % des évaluations de la direction.

Les profits ou les pertes à la réévaluation des immeubles de placement sont reflétés dans le bénéfice net. Le tableau suivant présente les principaux paramètres d'évaluation de nos immeubles de placement, sur une base moyenne pondérée, répartis selon les principales activités de notre secteur Immobilier à des fins d'analyse. Ces évaluations sont particulièrement sensibles aux variations des flux de trésorerie, des taux d'actualisation et des taux de capitalisation finaux.

Le calcul de la juste valeur exige le recours à des estimations, décrites ci-dessous, 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 un sommaire des principaux paramètres d'évaluation de nos actifs immobiliers au 31 mars 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 31 MARS 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017						
Taux d'actualisation	6,8 %	6,9 %	7,2 %	7,3 %	7,0 %	7,1 %
Taux de capitalisation final.....	5,8 %	5,8 %	6,9 %	7,0 %	6,2 %	6,2 %
Horizon de placement (en années).....	12	11	9	9	11	10

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 31 mars 2018. Pour les immeubles évalués selon la méthode d'actualisation des flux de trésorerie, la variation des points de base dans les paramètres d'évaluation est liée à une variation du taux d'actualisation et du taux de capitalisation final. Pour les immeubles évalués selon la méthode de la capitalisation directe, la variation des points de base dans les paramètres d'évaluation est liée à une variation du taux de capitalisation global.

AU 31 MARS 2018
(EN MILLIONS)

	Juste valeur	Sensibilité
Immeubles de bureaux principaux		
États-Unis	14 643 \$	789 \$
Canada	4 497	198
Australie	2 482	170
Europe	1 138	—
Brésil	329	36
Immeubles présentant des occasions et autres		
Immeubles de bureaux présentant des occasions	8 792	369
Immeubles de commerce de détail présentant des occasions	3 399	115
Immeubles industriels	2 178	152
Immeubles résidentiels	4 125	206
Biens à bail hypernet	4 837	167
Installations de stockage en libre-service	1 926	82
Résidences pour étudiants	2 194	85
Maisons préfabriquées	2 288	100
Autres immeubles de placement	5 481	157
Total.....	58 309 \$	2 626 \$

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

DÉCLARATIONS DE LA DIRECTION ET CONTRÔLES INTERNES

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Au cours du trimestre clos le 31 mars 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 31 mars 2018, ainsi que de l'évolution et de la performance de l'entreprise pour le trimestre 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 IFRS, les mesures de la performance non définies par les 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. Dans les présents états financiers, 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.

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

Les **émetteurs cotés** ou les **sociétés de personnes cotées** désignent BPY, BEP, BIP et BBU.

Mesures de la performance

Les définitions des mesures de la performance, y compris les mesures non définies par les 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 IFRS, le reste étant des mesures définies par les 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 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 utilisons 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.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Bénéfice tiré des honoraires.....	343 \$	163 \$
Intéressement aux plus-values réalisé, montant net	20	3
Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs	363	166
Moins : intéressement aux plus-values réalisé, montant net	(20)	(3)
Intéressement aux plus-values latent généré au cours de la période, montant net.....	246	137
Bénéfice net économique.....	589 \$	300 \$

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 l'exercice considéré et de l'exercice précédent 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 ».

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) lorsqu'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 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values	46 558 \$	40 400 \$
Moins :		
Engagements non appelés dans des fonds privés	(22 021)	(19 980)
Co-investissements et autres	(2 345)	(1 518)
Fonds n'ayant pas encore atteint le rendement privilégié cible.....	(2 863)	(3 417)
Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values ajustés.....	19 329 \$	15 485 \$

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.

Capitaux propres ordinaires/capital investi : représentent 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, soit le montant du capital investi attribué à chaque 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.

Cumul de l'intéressement aux plus-values latent : désigne une mesure non définie par les 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.

Disponible pour les distributions/les réinvestissements : désigne une mesure non définie par les IFRS et correspond à la somme des flux de trésorerie liés aux opérations du 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 31 MARS	2018	2017
Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs	363 \$	166 \$
Dividendes reçus des émetteurs cotés.....	343	307
Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Activités du siège social.....		
Bénéfice lié aux actifs financiers	22	19
Charges générales, impôt en trésorerie et autres	(38)	(18)
Charges d'intérêts générales	(78)	(62)
	(94)	(61)
Dividendes sur actions privilégiées	(38)	(36)
Disponible pour les distributions/les réinvestissements.....	574 \$	376 \$

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.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS	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 31 mars 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 IFRS. Le tableau qui suit présente le rapprochement du total des flux de trésorerie liés aux opérations et du bénéfice net.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Total		Par action	
	2018	2017	2018	2017
Bénéfice net.....	1 855 \$	518 \$	1,86 \$	0,50 \$
Profits à la cession réalisés comptabilisés dans les variations de la juste valeur ou au cours des périodes précédentes	420	152	0,43	0,16
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations	(1 462)	(929)	(1,49)	(0,98)
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	333	122	0,34	0,13
Variations de la juste valeur	(572)	204	(0,59)	0,21
Amortissements	670	499	0,69	0,52
Impôt différé.....	(74)	108	(0,08)	0,11
Total des flux de trésorerie liés aux opérations.....	1 170 \$	674 \$	1,16 \$	0,65 \$

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 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. 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 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 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 gérés dans le cadre de nos activités liées aux 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 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 31 MARS (EN MILLIONS)	Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values ajustés	Multiple des capitaux ajusté ¹	Pourcentage cible de l'intéressement aux plus-values des fonds ²	Intéressement aux plus-values réel ³
2018				
Biens immobiliers	8 369 \$	1,8x	20 %	17 %
Infrastructures	9 105	1,5x	20 %	16 %
Capital-investissement	1 855	2,6x	20 %	20 %
	19 329 \$			
2017				
Biens immobiliers	8 407 \$	1,8x	20 %	9 %
Infrastructures	5 874	1,5x	20 %	15 %
Capital-investissement	1 204	1,6x	20 %	9 %
	15 485 \$			

1. Le multiple des capitaux ajusté représente le ratio des distributions totales plus les valeurs résiduelles estimatives 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 1,00 % 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.
2. 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.
3. 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.

(EN MILLIONS)	Cumul de l'intéressement aux plus-values latent			Cumul de l'intéressement aux plus-values latent		
	31 mars 2018	31 déc. 2017	Variation	31 mars 2017	31 déc. 2016	Variation
Biens immobiliers	1 097 \$	904 \$	193 \$	575 \$	503 \$	72 \$
Infrastructures	690	559	131	427	348	79
Capital-investissement	629	616	13	62	47	15
Cumul de l'intéressement aux plus-values latent	2 416	2 079	337	1 064	898	166
Moins : charges connexes ¹	(760)	(649)	(111)	(354)	(322)	(32)
Cumul de l'intéressement aux plus-values latent, montant net	1 656 \$	1 430 \$	226	710 \$	576 \$	134
Ajouter : intéressement aux plus-values réalisé, montant net			20			3
Intéressement aux plus-values latent, montant net			246 \$			137 \$

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 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, beaucoup moindre. Dans d'autres cas, ce mode de présentation exclut la dette des entités détenues partiellement qui sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, comme nos participations dans GGP, 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 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 31 MARS 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2017
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Total du capital investi consolidé	195 935 \$	192 720 \$
Ajouter : quote-part de la dette des participations dans des entreprises associées	11 075	10 875
Déduire : quote-part des participations ne donnant pas le contrôle dans les passifs		
Emprunts sans recours	(48 869)	(47 684)
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente.....	(319)	(606)
Créditeurs et autres	(8 854)	(7 200)
Passifs d'impôt différé.....	(6 557)	(6 205)
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	(2 281)	(2 013)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(52 667)	(51 628)
Total du capital investi en fonction de notre quote-part.....	87 463 \$	88 259 \$