

Rapport de gestion

TABLE DES MATIÈRES DU RAPPORT DE GESTION

PARTIE 1 – NOS ACTIVITÉS ET NOTRE STRATÉGIE		Énergie renouvelable.....	36
Aperçu	11	Infrastructures	38
PARTIE 2 – EXAMEN DES RÉSULTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS		Capital-investissement	40
Aperçu	13	Aménagement résidentiel.....	42
Analyse de l'état du résultat net.....	14	Activités du siège social.....	43
Analyse du bilan	20	PARTIE 4 – STRUCTURE DU CAPITAL ET SITUATION DE TRÉSORERIE	
Conversion des devises.....	24	Structure du capital	45
Sommaire des résultats trimestriels.....	25	Situation de trésorerie	48
Dividendes de la société	27	Examen des tableaux consolidés des flux de trésorerie.....	51
PARTIE 3 – RÉSULTATS DES SECTEURS OPÉRATIONNELS		PARTIE 5 – MÉTHODES COMPTABLES ET CONTRÔLES INTERNES	
Mode de présentation.....	28	Méthodes, estimations et jugements comptables.....	52
Sommaire des résultats par secteur opérationnel	29	Déclarations de la direction et contrôles internes.....	54
Gestion d'actifs	30	GLOSSAIRE	55
Immobilier	34		

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 commence à la page 55 pour une définition des principales mesures de la performance que nous utilisons pour évaluer notre entreprise. Nos autres activités sont prises en compte dans les secteurs Aménagement résidentiel et Activités du siège social.

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

Nous sommes constitués en société par actions en Ontario, au Canada, et nous sommes admissibles à titre d'émetteur canadien en vertu du régime d'information multinational et d'« émetteur privé étranger » au sens donné au terme « foreign private issuer » dans la règle 405 prise en application de la Securities Act of 1933 des États-Unis, dans sa version modifiée, et de la règle 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. 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. 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 contenues dans le présent rapport. Cette information et ces déclarations 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 l'information et les 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 : i) le rendement des placements qui est moins élevé que le rendement cible; ii) 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; iii) le comportement des marchés des capitaux, notamment les fluctuations des taux d'intérêt et de change; iv) 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; v) 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; vi) 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); vii) la capacité à gérer de façon appropriée le capital humain; viii) l'incidence de l'application de modifications comptables futures; ix) la concurrence; x) le risque opérationnel et le risque lié à la réputation; xi) les changements liés aux technologies; xii) les changements liés à la réglementation gouvernementale et à la législation dans les pays où nous exerçons nos activités; xiii) les enquêtes gouvernementales; xiv) les litiges; xv) les modifications des lois fiscales; xvi) la capacité de recouvrer les montants dus; xvii) les catastrophes, par exemple les tremblements de terre et les ouragans; xviii) les répercussions possibles des conflits internationaux ou d'autres événements, notamment des actes terroristes et cyberterroristes; xix) la mise en place, le retrait et l'efficacité des initiatives et des stratégies commerciales, et le moment de leur exécution; xx) l'incapacité de maintenir des contrôles et des procédures de communication de l'information et un contrôle interne à l'égard de l'information financière efficaces; xxi) les risques liés à la santé, à la sécurité et à l'environnement; xxii) le maintien d'une couverture d'assurance adéquate; xxiii) les risques propres à nos secteurs d'activité, y compris les secteurs de l'immobilier, de l'énergie renouvelable, des infrastructures, du capital-investissement et de l'aménagement résidentiel; et xxiv) les 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 CONFORMES AUX NORMES IFRS

Le présent rapport contient un certain nombre de mesures financières qui ont été calculées et qui sont présentées conformément à des méthodes autres que les Normes internationales d'information financière (les « normes IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »). Nous utilisons ces mesures pour gérer nos activités, ainsi qu'aux fins de la mesure de la performance, de l'attribution du capital et de l'évaluation, et nous sommes d'avis que la présentation de ces mesures de la performance en plus de nos résultats selon les normes IFRS aide les investisseurs à évaluer la performance globale liée à nos activités. Ces mesures financières ne doivent pas être considérées comme l'unique mesure de notre performance et ne doivent pas être considérées de manière isolée ni en remplacement des mesures financières semblables établies conformément aux normes IFRS. Nous avisons les lecteurs que ces mesures financières non conformes aux normes IFRS ou d'autres mesures financières pourraient différer des calculs présentés par d'autres entreprises et, par conséquent, pourraient ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs ou entités. Le rapprochement de ces mesures financières non conformes aux normes IFRS et des mesures financières les plus directement comparables calculées et présentées selon les normes IFRS, le cas échéant, est présenté dans le présent rapport. Veuillez vous reporter au glossaire qui commence à la page 55 pour obtenir de l'information sur toutes les mesures non conformes aux normes IFRS.

PARTIE 1 – NOS ACTIVITÉS ET NOTRE STRATÉGIE

APERÇU

Nous sommes un chef de file en matière de gestion d'actifs alternatifs mondiaux, qui compte 120 ans d'histoire et un vaste portefeuille d'actifs sous gestion de plus de 500 G\$ dans les secteurs de l'immobilier, des infrastructures, de l'énergie renouvelable et du capital-investissement. Nos capitaux générant des honoraires de 274 G\$ sont investis pour le compte de certains des plus grands investisseurs institutionnels, fonds souverains et régimes de retraite dans le monde ainsi que de milliers de particuliers.

Nous offrons une gamme diversifiée de fonds privés principaux et d'instruments de placement sur un marché public spécialisés, ce qui permet aux investisseurs d'investir dans nos quatre principales catégories d'actifs et de participer à la solide performance du portefeuille sous-jacent. Nous investissons de manière rigoureuse, en visant des rendements de 12 % à 15 % avec une protection solide en cas d'éventuelle baisse, permettant ainsi à nos investisseurs et à leurs parties prenantes d'atteindre leurs objectifs et de protéger leur avenir financier.

✓ Secteurs d'intérêt

Nous investissons principalement dans des actifs réels des secteurs de l'immobilier, des infrastructures, de l'énergie renouvelable et du capital-investissement et nous détenons une participation importante dans Oaktree Capital Management (« Oaktree »), un gestionnaire de placements alternatifs de premier plan à l'échelle mondiale qui possède une expertise dans le domaine du crédit.

✓ Offre de produits diversifiés

Nous offrons des instruments de placement sur des marchés publics et privés qui permettent d'investir dans un certain nombre de gammes de produits, notamment des fonds à capital fixe de base, à valeur ajoutée, axés sur les occasions et de crédit ainsi que des véhicules de longue durée.

✓ Stratégies d'investissement ciblées

Nous investissons là où nous pouvons utiliser nos avantages concurrentiels, tels que nos capacités solides à titre de propriétaire-exploitant, notre capital considérable et notre présence mondiale.

✓ Approche de financement rigoureuse

Nous utilisons l'endettement prudemment pour améliorer les rendements tout en préservant le capital au fil des cycles économiques. Les placements sous-jacents sont habituellement financés de manière autonome, ce qui procure une structure du capital stable, et la majeure partie de ces emprunts sont de qualité supérieure.

De plus, nous maintenons un capital investi important au bilan de la Société, que nous investissons aux côtés de nos investisseurs. Ce capital génère des flux de trésorerie annuels qui améliorent les rendements que nous gagnons à titre de gestionnaire d'actifs, crée une solide harmonisation des intérêts et nous permet de faire en sorte que les forces suivantes exercent leur influence sur tous nos placements.

1. Capital considérable

Nous avons des actifs sous gestion de plus de 500 G\$ et des capitaux générant des honoraires de 274 G\$.

2. Expertise en matière d'exploitation

Nous avons plus de 130 000 employés actifs à l'échelle mondiale qui contribuent à maximiser la valeur et les flux de trésorerie provenant de nos activités d'exploitation.

3. Présence mondiale

Nous exerçons nos activités dans plus de 30 pays.

Nos rendements financiers sont représentés par la combinaison du bénéfice de notre gestionnaire d'actifs ainsi que de l'appréciation du capital et des distributions provenant de notre capital investi. Les flux de trésorerie liés aux opérations¹ sont notre principale mesure de la performance. Nous les utilisons pour évaluer la performance de nos secteurs.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 55.

Gestion d'actifs

Nos activités de gestion d'actifs comprennent des capitaux générant des honoraires de 274 G\$ au sein de fonds privés, de sociétés de personnes cotées et de titres cotés en bourse.

Fonds privés – Capitaux générant des honoraires de 187 G\$

Nous gérons 40 fonds privés dans les secteurs de l'immobilier, de l'énergie renouvelable, des infrastructures et du capital-investissement, et nous gagnons des honoraires à cet égard. Le 30 septembre 2019, nous avons acquis une participation d'environ 61 % dans Oaktree et nous avons élargi notre gamme de produits, en particulier dans le domaine des stratégies liées au crédit. Nos stratégies de fonds incluent des fonds à capital fixe de base, de crédit, à valeur ajoutée et axés sur les occasions ainsi que des véhicules de longue durée. En incluant notre placement dans Oaktree, nous comptons plus de 1 800 investisseurs institutionnels uniques qui, en moyenne, investissent dans deux de nos fonds. Sur le capital des fonds privés, nous gagnons :

1. des **honoraires de gestion de base**¹ diversifiés et à long terme fondés sur les capitaux de fonds à capital fixe et de longue durée; les capitaux de fonds à capital fixe sont habituellement engagés pour une période de dix ans et assujettis à deux options de prolongation de un an, et nos fonds de longue durée sont des véhicules perpétuels qui peuvent mobiliser de nouveaux capitaux sur une base continue;
2. l'**intéressement aux plus-values**¹, qui nous permet de recevoir une partie des bénéfices liés aux fonds à condition que les investisseurs reçoivent un rendement privilégié minimal prescrit. L'intéressement aux plus-values est comptabilisé dès qu'il n'est plus assujéti à une disposition de récupération.

Sociétés de personnes cotées – Capitaux générant des honoraires de 72 G\$

Nous gérons des véhicules cotés en bourse à capital perpétuel, soit BPY¹, BEP¹, BIP¹, BBU¹ et TERP¹. Sur le capital des sociétés de personnes cotées, nous gagnons :

1. des **honoraires de gestion de base** perpétuels à long terme fondés sur le total du capital investi de nos placements cotés;
2. des **honoraires sous forme de distributions incitatives**¹ stables liés aux distributions en trésorerie (BPY, BEP et BIP); ces distributions en trésorerie ont dépassé les seuils prédéterminés et elles ont un taux de croissance annuel historique de 5 % à 9 %;
3. des **honoraires en fonction du rendement**¹ fondés sur le rendement de la part (BBU).

Titres cotés en bourse – Capitaux générant des honoraires de 15 G\$

Nous gérons des fonds de titres cotés en bourse et des comptes gérés séparément, la priorité étant accordée aux titres à revenu fixe et aux titres de capitaux propres des catégories d'actifs des secteurs de l'immobilier, des infrastructures et des ressources naturelles. Nous gagnons des **honoraires de gestion**, calculés sur la base du capital engagé et de la valeur liquidative des fonds ainsi que des produits en fonction du rendement fondés sur les rendements des placements.

Capital investi¹

Le bilan de la Société comprend un capital investi d'environ 45 G\$, conséquence de notre historique à titre de propriétaire et d'exploitant d'actifs réels, ce qui fournit des rendements financiers intéressants et une flexibilité importante pour nos activités de gestion d'actifs.

Principaux attributs de notre capital investi :

- Transparence – environ 80 % de notre capital investi est détenu par l'intermédiaire de nos sociétés de personnes cotées (BPY, BEP, BIP et BBU) et d'autres placements plus petits négociés en bourse. Le reste est principalement réparti entre une entreprise de construction résidentielle et quelques autres placements détenus directement.
- Flux de trésorerie diversifiés, stables et à long terme – reçus de nos placements sur un marché public sous-jacents. Ces flux de trésorerie sont soutenus par des placements dans des actifs réels, qui devraient fournir une protection contre l'inflation et présenter une volatilité moindre par rapport aux titres de capitaux propres traditionnels, ainsi que des rendements supérieurs à ceux des titres à revenu fixe.
- Solide harmonisation des intérêts – la Société est l'investisseur principal dans chacune de nos sociétés de personnes cotées, et celles-ci sont habituellement l'investisseur principal dans chacun de nos fonds privés.

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

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 55.

PARTIE 2 – EXAMEN DES RÉSULTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

La rubrique qui suit comporte une analyse des postes présentés dans nos états financiers consolidés. Les données financières présentées dans la présente rubrique ont été préparées conformément aux normes IFRS. Se reporter à la page 43 de notre rapport annuel 2018 pour un aperçu de notre comptabilité à la juste valeur dans l'ensemble de notre entreprise, où nous expliquons pourquoi nous estimons qu'elle fournit aux investisseurs de l'information utile au sujet de notre performance. Nous fournissons également un aperçu de notre application du modèle fondé sur le contrôle en vertu des normes IFRS qui vise à déterminer si un investissement doit être consolidé ou non.

APERÇU

Le bénéfice net s'est chiffré à 1,8 G\$ pour le trimestre considéré, dont un montant de 947 M\$ était attribuable aux actionnaires ordinaires (0,91 \$ par action) et un montant de 809 M\$, aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.

L'augmentation de 815 M\$ du bénéfice net consolidé et la hausse de 784 M\$ du bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent découlent principalement :

- du bénéfice d'exploitation généré par les entreprises récemment acquises et de la croissance selon les biens comparables¹ dans l'ensemble de nos activités;
- de la hausse du bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence, qui tient à des profits sur évaluation se rapportant à certains de nos immeubles de commerce de détail principaux;
- d'une économie d'impôt de 180 M\$, comparativement à une charge d'impôt de 144 M\$, qui s'explique essentiellement par les économies d'impôt différé au cours de la période considérée;
- des profits sur évaluation découlant de nos immeubles de placement; facteurs contrebalancés en partie par :
- la hausse de la dotation à l'amortissement principalement imputable aux récentes acquisitions;
- des charges d'intérêts sur les titres d'emprunt généraux récemment émis et la consolidation de la dette liée aux placements acquis récemment.

Le 30 septembre 2019, nous avons acquis une participation d'environ 61 % dans Oaktree, ce qui a donné lieu à un placement mis en équivalence de 5 G\$ financé par des fonds en caisse de 2,4 G\$ et l'émission de 52,8 millions d'actions de catégorie A.

Par ailleurs, notre bilan consolidé a subi l'incidence des acquisitions et des cessions réalisées depuis le début de l'exercice. Nous avons acquis des actifs de 27,0 G\$ dans le cadre de regroupements d'entreprises, y compris l'acquisition d'une entreprise mondiale de batteries d'automobiles et d'un fournisseur de soins de santé privés en Australie au deuxième trimestre de l'exercice. Les emprunts généraux ont augmenté depuis la fin de l'exercice précédent en raison de l'émission de titres d'emprunt généraux de 1,0 G\$ au premier trimestre, facteur partiellement contrebalancé par le remboursement d'une obligation de 450 M\$ (600 M\$ CA) au deuxième trimestre. Nous avons également vendu un certain nombre d'actifs au cours des neuf premiers mois de 2019, y compris un fournisseur mondial de services de gestion d'installations et une entreprise de relocalisation de dirigeants au sein de notre secteur Capital-investissement, ainsi qu'une société de services de gestion résidentielle et divers immeubles de placement au sein de notre secteur Immobilier.

En outre, notre bilan a subi l'incidence de l'adoption d'IFRS 16, les contrats de location simple, qui étaient auparavant comptabilisés comme des engagements hors bilan, étant maintenant inscrits à l'actif. Ce changement a donné lieu à une augmentation des soldes des immeubles de placement et des immobilisations corporelles, ainsi qu'à la comptabilisation d'obligations locatives de montants correspondants dans les créditeurs et autres passifs comptabilisés dans notre bilan consolidé. L'adoption de la nouvelle norme n'a eu aucune incidence sur le total des capitaux propres. Se reporter à la note 2 pour plus d'information au sujet de l'incidence d'IFRS 16 sur nos états financiers consolidés.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 55.

ANALYSE DE L'ÉTAT DU RÉSULTAT NET

Le tableau suivant présente les résultats financiers de la société pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2019 et 2018.

POUR LES PÉRIODES CLOSSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Trimestres			Périodes de neuf mois		
	2019	2018	Variation	2019	2018	Variation
Produits.....	17 875 \$	14 858 \$	3 017 \$	50 007 \$	40 765 \$	9 242 \$
Coûts directs.....	(13 910)	(11 967)	(1 943)	(38 880)	(32 839)	(6 041)
	3 965	2 891	1 074	11 127	7 926	3 201
Autres produits et profits	51	144	(93)	972	581	391
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	414	50	364	1 761	680	1 081
Charges						
Intérêts	(1 926)	(1 274)	(652)	(5 375)	(3 377)	(1 998)
Charges générales	(23)	(25)	2	(72)	(76)	4
Variations de la juste valeur	394	132	262	(835)	1 537	(2 372)
Amortissements	(1 299)	(833)	(466)	(3 567)	(2 175)	(1 392)
Économie (charge) d'impôt sur le résultat.....	180	(144)	324	(295)	(636)	341
Bénéfice net	1 756	941	815	3 716	4 460	(744)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(809)	(778)	(31)	(1 755)	(2 760)	1 005
Bénéfice net attribuable aux actionnaires.....	947 \$	163 \$	784 \$	1 961 \$	1 700 \$	261 \$
Bénéfice net par action	0,91 \$	0,11 \$	0,80 \$	1,85 \$	1,53 \$	0,32 \$

Trimestres clos les 30 septembre

Les produits du trimestre se sont chiffrés à 17,9 G\$, soit une hausse de 3,0 G\$ par rapport au troisième trimestre de 2018, en raison principalement :

- des produits additionnels de 4,4 G\$ provenant des acquisitions conclues au cours des 12 derniers mois;
- d'une augmentation selon les biens comparables attribuable principalement à nos activités liées aux services publics et au transport dans notre secteur Infrastructures, à la vigueur des activités de location relatives à nos immeubles de bureaux principaux détenus dans le secteur Immobilier et à la hausse des prix réalisés dans notre secteur Énergie renouvelable, facteurs partiellement contrebalancés par :
- des pertes latentes liées à l'évaluation à la valeur de marché au sein de notre portefeuille d'actifs financiers;
- l'absence des produits de 749 M\$ liés aux entreprises vendues depuis le trimestre correspondant de l'exercice précédent, ainsi que l'incidence du change.

Pour plus de renseignements sur l'incidence des acquisitions et cessions récentes sur les produits et le bénéfice net, se reporter à la page 16.

Les coûts directs ont augmenté de 16 %, ou 1,9 G\$, alors que les produits ont augmenté de 20 %. L'augmentation a principalement trait :

- aux récentes acquisitions et aux initiatives de croissance, facteurs contrebalancés en partie par :
- l'incidence de l'adoption d'IFRS 16, la nouvelle norme de comptabilisation des contrats de location, en vertu de laquelle les charges liées aux contrats de location simple précédemment comptabilisées dans les coûts directs ont été réaffectées aux charges d'intérêts et aux amortissements. Se reporter à la note 2 des états financiers consolidés pour plus d'information au sujet de l'incidence d'IFRS 16 sur nos résultats financiers.

Les autres produits et profits pour le trimestre considéré se rapportent principalement à des profits à la cession découlant de la vente d'Acadian et des actifs industriels liés à notre entreprise de traitement des eaux usées et des eaux industrielles au Brésil.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 55.

Le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence a augmenté, passant de 50 M\$ à 414 M\$, essentiellement en raison :

- des profits sur évaluation à l'égard de certains de nos immeubles de placement comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence;
- de l'absence d'un ajustement lié à l'entretien qui avait été comptabilisé à l'exercice précédent relativement à un placement mis en équivalence dans notre secteur Infrastructures; facteurs partiellement contrebalancés par :
- des diminutions du bénéfice de Norbord¹ en raison principalement de la baisse des prix des produits par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les charges d'intérêts se sont accrues de 652 M\$, principalement en raison des emprunts supplémentaires liés aux acquisitions dans l'ensemble de notre portefeuille, des dettes reprises des entreprises acquises et des charges d'intérêts additionnelles découlant des obligations locatives comptabilisées à l'adoption d'IFRS 16. Nous avons également émis des titres d'emprunt supplémentaires dans certaines sociétés de personnes cotées, ce qui a donné lieu à une augmentation du total des charges d'intérêts.

Nous avons comptabilisé des profits liés à la juste valeur de 394 M\$, comparativement à des profits de 132 M\$ au troisième trimestre de 2018, résultat qui découle essentiellement :

- d'une augmentation des profits sur évaluation découlant de nos immeubles de placement dans notre secteur Immobilier, contrebalancée en partie par :
- les charges liées aux transactions, essentiellement imputables aux charges engagées relativement à notre placement dans Oaktree.

Se reporter à la page 17 pour une analyse des variations de la juste valeur.

La dotation aux amortissements a augmenté de 466 M\$ pour s'établir à 1,3 G\$, en raison des entreprises acquises au cours des 12 derniers mois, ainsi que de l'incidence des profits liés à la réévaluation au cours du quatrième trimestre de 2018, qui a entraîné une hausse de la valeur comptable de nos immobilisations corporelles, laquelle sert à déterminer l'amortissement. L'adoption d'IFRS 16 a également entraîné une augmentation de la dotation à l'amortissement pour le trimestre.

Nous avons comptabilisé une économie d'impôt de 180 M\$ au cours du trimestre, comparativement à une charge d'impôt de 144 M\$ au cours de la période précédente. Cette variation est principalement attribuable à une économie d'impôt différé liée à la comptabilisation de reports en avant de pertes non comptabilisées auparavant qui compenseront le bénéfice imposable futur prévu.

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre

Les produits et les coûts directs pour les neuf premiers mois de 2019 ont augmenté de 9,2 G\$ et de 6,0 G\$, respectivement, par rapport à la période correspondante de 2018, en raison principalement des acquisitions mentionnées précédemment.

Pour les neuf premiers mois de 2019, le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence a augmenté de 1,1 G\$ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent en raison des récentes acquisitions et des profits mentionnés précédemment à l'égard d'immeubles de placement comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, facteurs partiellement contrebalancés par la baisse du bénéfice de Norbord.

Les pertes liées à la juste valeur se sont chiffrées à 835 M\$ pour les neuf premiers mois de 2019, contre un profit de 1,5 G\$ comptabilisé à la période précédente. Le déficit de la période considérée s'explique en grande partie par des pertes liées à la juste valeur de 1,4 G\$ comptabilisées au cours du trimestre précédent, ce qui est principalement imputable à des pertes sur évaluation des immeubles de placement compris dans notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail principaux et dans notre portefeuille de placements à titre de commanditaire, ainsi qu'à des charges non récurrentes liées à notre fournisseur de services dans le secteur de la production pétrolière extracôtière. Les résultats de la période précédente comprenaient des profits liés à des transactions ainsi que d'importants profits sur évaluation liés à nos placements à titre de commanditaire dans notre secteur Immobilier.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 55.

Acquisitions et cessions importantes

Le tableau qui suit résume l'incidence des récentes acquisitions et cessions importantes sur nos résultats pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LE 30 SEPTEMBRE 2019 (EN MILLIONS)	Trimestre				Période de neuf mois			
	Acquisitions		Cessions		Acquisitions		Cessions	
	Produits	Bénéfice net	Produits	Bénéfice net	Produits	Bénéfice net	Produits	Bénéfice net
Immobilier	629 \$	222 \$	(139) \$	(148) \$	2 171 \$	698 \$	(366) \$	(364) \$
Énergie renouvelable	21	4	(14)	(9)	231	76	(14)	(9)
Infrastructures.....	524	45	(27)	(24)	1 745	62	(27)	(19)
Capital-investissement et autres.....	3 238	(176)	(569)	(21)	7 297	(586)	(715)	(29)
	<u>4 412 \$</u>	<u>95 \$</u>	<u>(749) \$</u>	<u>(202) \$</u>	<u>11 444 \$</u>	<u>250 \$</u>	<u>(1 122) \$</u>	<u>(421) \$</u>

Acquisitions

Immobilier

Les récentes acquisitions ont fourni des apports de 629 M\$ aux produits et de 222 M\$ au bénéfice net au troisième trimestre de 2019. La consolidation de BPR¹ vers la fin du troisième trimestre de 2018 a fourni l'apport le plus important, avec des produits de 289 M\$ et un bénéfice net de 137 M\$ au cours du trimestre considéré. Auparavant, nous comptabilisions notre quote-part des résultats de l'entreprise d'immeubles de commerce de détail principaux, qui s'élevait à 34 %, à titre de bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.

L'autre acquisition récente qui a eu une incidence importante sur les produits et le bénéfice net de la période considérée est celle d'une FPI diversifiée aux États-Unis conclue au quatrième trimestre de 2018, qui a ajouté des produits et un bénéfice net additionnels de 256 M\$ et de 81 M\$ pour le trimestre considéré, respectivement. Un certain nombre d'autres acquisitions conclues au sein de notre portefeuille de placements à titre de commanditaire au cours des 12 derniers mois a également contribué à nos résultats.

Infrastructures

Les produits et le bénéfice net ont augmenté de 524 M\$ et de 45 M\$, respectivement, en raison principalement de l'acquisition d'un certain nombre d'entreprises dans les secteurs des services publics, de l'énergie et des infrastructures de données. Les acquisitions qui ont fourni l'apport le plus important aux produits et au bénéfice net pour le trimestre considéré comprennent celles d'un fournisseur de services d'infrastructure d'énergie résidentielle en Amérique du Nord, d'une entreprise du secteur médian du gaz naturel au Canada, d'un gazoduc en Inde et d'un portefeuille de centres de données en Amérique du Nord.

Capital-investissement

Les résultats enregistrés au cours du trimestre considéré reflètent l'incidence de l'acquisition d'une entreprise mondiale de batteries d'automobiles et d'un fournisseur de soins de santé privés en Australie au cours du trimestre précédent. Ensemble, ces deux entreprises ont fourni un apport de 2,7 G\$ aux produits et un apport de 82 M\$ aux pertes nettes au cours du trimestre. De plus, les résultats enregistrés au cours du trimestre ont profité des apports sur un trimestre complet provenant de l'acquisition d'un fournisseur de services auprès du secteur de la production d'énergie au troisième trimestre de l'exercice précédent, qui a fourni un apport supplémentaire de 282 M\$ aux produits et de 13 M\$ au bénéfice net.

Dans l'ensemble, pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, les produits et le bénéfice net ont augmenté de 11,4 G\$ et de 250 M\$, respectivement, surtout en raison des acquisitions mentionnées précédemment.

Pour obtenir plus d'information au sujet des acquisitions importantes susmentionnées conclues au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, se reporter à la note 4 du présent rapport intermédiaire.

Cessions

Les récentes ventes d'actifs ont entraîné une baisse des produits et du bénéfice net de 749 M\$ et de 202 M\$, respectivement, au cours du trimestre considéré. Les ventes d'actifs qui ont eu l'incidence la plus importante sur nos résultats pour le trimestre considéré sont celles du fournisseur mondial de services de gestion d'installations et de l'entreprise de services de relocalisation de dirigeants au sein de notre secteur Capital-investissement.

Dans l'ensemble, pour les neuf premiers mois de 2019, l'incidence des cessions sur les produits et le bénéfice net s'est chiffrée à 1,1 G\$ et à 421 M\$, respectivement.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 55.

Variations de la juste valeur

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres			Périodes de neuf mois		
	2019	2018	Variation	2019	2018	Variation
Immeubles de placement	780 \$	409 \$	371 \$	681 \$	1 273 \$	(592) \$
Profits liés à des transactions, déduction faite des coûts de transaction	(241)	(133)	(108)	(487)	844	(1 331)
Contrats financiers	85	103	(18)	(140)	86	(226)
Pertes de valeur et provisions	(44)	(214)	170	(408)	(265)	(143)
Autres variations de la juste valeur	(186)	(33)	(153)	(481)	(401)	(80)
Total des variations de la juste valeur	394 \$	132 \$	262 \$	(835) \$	1 537 \$	(2 372) \$

Immeubles de placement

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres			Périodes de neuf mois		
	2019	2018	Variation	2019	2018	Variation
Immeubles de bureaux principaux	181 \$	63 \$	118 \$	687 \$	131 \$	556 \$
Immeubles de commerce de détail principaux	(4)	—	(4)	(825)	—	(825)
Placements à titre de commanditaire et autres	603	346	257	819	1 142	(323)
	780 \$	409 \$	371 \$	681 \$	1 273 \$	(592) \$

Nous analysons à la page 53 les principales données utilisées dans le cadre de l'évaluation de nos immeubles de placement.

Immeubles de bureaux principaux

Pour le trimestre considéré, les profits sur évaluation ont totalisé 181 M\$ et ils tiennent principalement à :

- l'amélioration des hypothèses relatives à la location des immeubles au Royaume-Uni dont les travaux sont sur le point de s'achever, la mise à jour des hypothèses en matière de flux de trésorerie et la compression des taux d'actualisation;
- la compression des taux en raison des creux historiques des taux d'intérêt, l'amélioration des perspectives du marché au Brésil et l'amélioration des conditions du marché en Australie.

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

Les profits sur évaluation au cours de la période de neuf mois comprennent également des profits sur évaluation enregistrés à Toronto et aux États-Unis où nous avons profité de la hausse des loyers du marché, de la vigueur des activités et des changements dans les paramètres d'évaluation appuyés par des évaluations externes.

Immeubles de commerce de détail principaux

Les variations liées à l'évaluation au cours du trimestre considéré ont été négligeables. Nous n'avons comptabilisé aucune variation de la juste valeur au trimestre correspondant de l'exercice précédent, puisque notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail principaux était auparavant un placement mis en équivalence, avant la fermeture de son capital au troisième trimestre de l'exercice précédent, et les variations de la juste valeur des immeubles de placement étaient présentées dans le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.

Les pertes sur évaluation au cours de la période de neuf mois découlent principalement de la mise à jour des hypothèses en matière de flux de trésorerie et des paramètres d'évaluation comptabilisés au cours du deuxième trimestre.

Placements à titre de commanditaire et autres

Les profits sur évaluation de 603 M\$ se rapportent principalement à la compression des taux, en raison des creux historiques des taux d'intérêt au Brésil et de l'amélioration des conditions du marché au Brésil et en Inde, ce qui a eu une incidence favorable sur nos placements immobiliers dans ces pays.

Au cours du trimestre correspondant de l'exercice précédent, les profits sur évaluation de 346 M\$ étaient essentiellement attribuables à la vigueur des activités de location, à l'achèvement de plusieurs projets d'aménagement au sein de notre portefeuille d'immeubles de bureaux en Inde et à l'amélioration des conditions dans plusieurs marchés.

Les profits pour la période de neuf mois tiennent principalement à la baisse des taux de capitalisation et d'intérêt mentionnée précédemment et aux profits liés à la juste valeur sur notre portefeuille de résidences pour étudiants au Royaume-Uni.

Charges liées à des transactions, déduction faite des profits

Les charges liées à des transactions, déduction faite des profits, se sont établies à 241 M\$ au cours de la période considérée et elles découlent principalement des charges relatives à notre placement dans Oaktree ainsi que d'autres coûts de transaction engagés au sein de nos secteurs Immobilier et Capital-investissement.

Les charges engagées au cours de l'exercice précédent se rapportent à la fermeture du capital de GGP et à l'augmentation des coûts de transaction engagés dans l'ensemble de l'entreprise en raison d'un nombre accru de transactions.

De plus, les charges cumulées depuis le début de l'exercice tiennent surtout aux coûts de transaction engagés au sein de nos secteurs Immobilier et Capital-investissement.

Contrats financiers

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

Les profits latents de 85 M\$ enregistrés pour le trimestre tiennent principalement aux profits liés aux swaps de devises, facteur partiellement contrebalancé par des pertes liées aux swaps de taux d'intérêt.

Les profits inscrits à la période précédente se rapportent principalement aux fluctuations liées à l'évaluation à la valeur de marché sur nos swaps de taux d'intérêt, nos swaps de devises et nos dérivés sur marchandises, ainsi qu'aux fluctuations de la juste valeur sur les couvertures de change qui ne sont pas admissibles à la comptabilité de couverture.

Pertes de valeur et provisions

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2019, la charge pour perte de valeur de 44 M\$ découle surtout d'un placement inclus dans notre secteur Immobilier.

Autres variations de la juste valeur

Les autres variations de la juste valeur au cours du trimestre reflètent le reclassement des pertes auparavant comptabilisées dans les autres éléments du résultat global à la vente d'actifs au sein de notre secteur Infrastructures. Les montants restants se rapportent à des éléments non récurrents dans l'ensemble de nos activités.

Impôt sur le résultat

Nous avons comptabilisé une économie d'impôt totale de 180 M\$ au troisième trimestre de 2019, comparativement à une charge de 144 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, montant qui comprend une charge d'impôt exigible de 284 M\$ (2018 – 119 M\$) et des économies d'impôt différé de 464 M\$ (2018 – charge de 25 M\$).

La baisse de la charge d'impôt se rapporte principalement à la comptabilisation de reports en avant de pertes fiscales additionnels en raison de la hausse du bénéfice imposable projeté que nous prévoyons être en mesure de compenser au moyen des reports en avant de pertes non comptabilisées auparavant, ce qui a donné lieu à une économie d'impôt différé d'environ 573 M\$ qui a contribué à la réduction de 33 % de notre taux d'imposition effectif au cours du trimestre.

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE	Trimestres			Périodes de neuf mois		
	2019	2018	Variation	2019	2018	Variation
Taux d'imposition prévu par la loi.....	26 %	26 %	— %	26 %	26 %	— %
Augmentation (diminution) du taux découlant des éléments suivants :						
Tranche des profits assujettis à des taux d'imposition différents.....	1	(1)	2	(2)	(4)	2
Variation des taux d'imposition et nouvelles lois	—	—	—	(1)	(4)	3
Bénéfice imposable attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	(3)	(8)	5	(4)	(6)	2
Activités internationales assujetties à des taux d'imposition différents.....	(9)	(14)	5	(5)	(3)	(2)
Décomptabilisation (comptabilisation) d'actifs d'impôt différé	(33)	8	(41)	(14)	—	(14)
Non-comptabilisation des avantages liés aux pertes fiscales de l'exercice considéré	5	2	3	5	2	3
Autres.....	2	—	2	2	1	1
Taux d'imposition effectif	(11) %	13 %	(24) %	7 %	12 %	(5) %

Notre charge d'impôt n'inclut pas le montant de l'impôt non recouvrable payé, qui est comptabilisé ailleurs dans nos états financiers consolidés. 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.

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 la charge d'impôt connexe. Cela a donné lieu à une réduction de 3 % et de 8 % du taux d'imposition effectif par rapport au taux d'imposition prévu par la loi en 2019 et en 2018, respectivement.

Nous exerçons nos activités dans des pays où la plupart des taux d'imposition diffèrent du taux d'imposition prévu par la loi au Canada et nous tirons également parti d'incitatifs fiscaux mis en place par divers pays afin de favoriser l'activité économique. Les écarts entre les taux d'imposition à l'échelle mondiale ont donné lieu à une diminution de 9 % de notre taux d'imposition effectif au trimestre considéré, par rapport à une diminution de 14 % au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'écart varie d'une période à l'autre selon l'importance relative du bénéfice comptabilisé dans chaque pays.

ANALYSE DU BILAN

Le tableau suivant présente un sommaire de l'état de la situation financière de la société au 30 septembre 2019 et au 31 décembre 2018.

AU 30 SEPTEMBRE 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018
(EN MILLIONS)

	2019	2018	Variation
Actif			
Immeubles de placement	85 993 \$	84 309 \$	1 684 \$
Immobilisations corporelles	77 413	67 294	10 119
Placements mis en équivalence	40 008	33 647	6 361
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7 595	8 390	(795)
Débiteurs et autres actifs	19 080	16 931	2 149
Immobilisations incorporelles	24 599	18 762	5 837
Goodwill.....	11 594	8 815	2 779
Autres actifs.....	25 126	18 133	6 993
Total de l'actif.....	291 408 \$	256 281 \$	35 127 \$
Passif			
Emprunts généraux.....	7 035 \$	6 409 \$	626 \$
Emprunts sans recours d'entités gérées	123 204	111 809	11 395
Autres passifs financiers non courants.....	20 229	13 528	6 701
Autres passifs	33 339	27 385	5 954
Capitaux propres			
Capitaux propres privilégiés.....	4 145	4 168	(23)
Participations ne donnant pas le contrôle	74 029	67 335	6 694
Capitaux propres ordinaires.....	29 427	25 647	3 780
Total des capitaux propres.....	107 601	97 150	10 451
	291 408 \$	256 281 \$	35 127 \$

Au 30 septembre 2019 par rapport au 31 décembre 2018

Au 30 septembre 2019, le total de l'actif se chiffrait à 291,4 G\$, en hausse de 35,1 G\$ par rapport au 31 décembre 2018. L'augmentation est grandement attribuable aux regroupements d'entreprises effectués récemment qui ont fourni un apport de 27,0 G\$ au total de l'actif. En outre, notre participation dans Oaktree a fourni un apport supplémentaire de 5,3 G\$ aux actifs. L'adoption d'IFRS 16 a accru le total de nos immobilisations corporelles et de nos immeubles de placement en raison de la comptabilisation d'actifs au titre de droits d'utilisation. Ces hausses ont été partiellement contrebalancées par les actifs vendus au cours du trimestre.

Les immeubles de placement se composent principalement des actifs immobiliers de la société. Au 30 septembre 2019, le solde avait augmenté de 1,7 G\$, en raison surtout :

- des entrées de 6,0 G\$ provenant principalement des acquisitions d'immeubles de placement au cours de l'exercice et des dépenses d'investissement aux fins de l'amélioration ou de l'agrandissement de nombreux immeubles, y compris l'acquisition d'immeubles de placement d'une valeur de 211 M\$ dans le cadre d'un regroupement d'entreprises conclu au sein de notre secteur Infrastructures;
- de la comptabilisation, à l'adoption d'IFRS 16, d'actifs au titre de droits d'utilisation de 928 M\$ relatifs à des immeubles de placement, qui se composent essentiellement de baux fonciers visant des terrains sur lesquels sont construits certains de nos immeubles de placement;
- des profits nets sur évaluation de 681 M\$, découlant en grande partie de la réévaluation de certains projets d'aménagement d'immeubles de bureaux principaux dont les travaux sont sur le point de s'achever et de notre portefeuille de placements à titre de commanditaire, dans lequel nos biens ont profité de l'amélioration des conditions du marché au Brésil et en Inde; ces profits ont été contrebalancés en partie par les pertes liées à notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail principaux; facteurs contrebalancés en partie par :
- l'incidence défavorable de la conversion des devises de 684 M\$;
- des ventes d'actifs et des reclassements dans les actifs détenus en vue de la vente de 5,4 G\$, y compris de nombreux immeubles de placement détenus au sein de notre FPI diversifiée aux États-Unis, des immeubles de bureaux en Australie et en Amérique du Nord et divers immeubles résidentiels.

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

Les immobilisations corporelles ont augmenté de 10,1 G\$, en raison principalement :

- de la comptabilisation d'actifs au titre de droits d'utilisation liés à des immobilisations corporelles, ce qui a donné lieu à une augmentation de 3,4 G\$ du solde à l'adoption d'IFRS 16;
- des acquisitions de 10,1 G\$, les principales étant celles de l'entreprise mondiale de batteries d'automobiles, du fournisseur de soins de santé privés en Australie et d'une entreprise brésilienne de gestion de parcs de machinerie lourde et de véhicules légers dans notre secteur Capital-investissement, d'un portefeuille d'actifs solaires nord-américains au sein de notre secteur Énergie renouvelable et d'un gazoduc en Inde dans notre secteur Infrastructures;
- des entrées de 2,6 G\$ attribuables en grande partie aux investissements de croissance dans l'ensemble de nos secteurs opérationnels; facteurs contrebalancés en partie par :
- des cessions de 1,8 G\$ liées aux actifs qui ont été reclassés comme détenus en vue de la vente;
- l'incidence défavorable de la conversion des devises de 1,3 G\$;
- l'amortissement de 2,8 G\$ au cours de la période.

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

Les placements mis en équivalence ont augmenté, passant de 33,6 G\$ au 31 décembre 2018 à 40,0 G\$ au trimestre considéré, en raison principalement :

- de la participation de 5,3 G\$ dans Oaktree, de même que des participations dans une entreprise de centres de données au Brésil et une entreprise de télécommunications en Australie dans notre secteur Infrastructures ainsi que d'un placement mis en équivalence dans l'entreprise mondiale de batteries d'automobiles au sein de notre secteur Capital-investissement;
- des profits sur évaluation relativement à notre placement mis en équivalence lié à notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail principaux;
- de notre quote-part du résultat global comptabilisé par nos entités émettrices; facteurs partiellement contrebalancés par :
- la vente d'un immeuble de bureaux à Boston dans notre secteur Immobilier.

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

Au 30 septembre 2019, la trésorerie et les équivalents de trésorerie affichaient une baisse de 795 M\$ par rapport à la fin de l'exercice précédent, résultat qui tient principalement au calendrier des flux de trésorerie et des activités d'investissement au cours de l'exercice. 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 hausses respectives de 5,8 G\$ et de 2,8 G\$ du solde de nos immobilisations incorporelles et de notre goodwill tiennent aux acquisitions conclues au sein de nos secteurs Capital-investissement et Infrastructures, facteur partiellement contrebalancé par l'incidence de l'amortissement et du change.

Les autres actifs comprennent les stocks, les actifs d'impôt différé, les actifs classés comme détenus en vue de la vente et les autres actifs financiers. L'augmentation de 7,0 G\$ découle principalement :

- d'une augmentation des stocks de 2,7 G\$ principalement attribuable aux acquisitions conclues au sein de notre secteur Capital-investissement;
- d'une augmentation de 1,6 G\$ des actifs détenus en vue de la vente principalement attribuable au reclassement d'immeubles de placement au sein de notre FPI diversifiée aux États-Unis et d'un immeuble de bureaux en Australie depuis la fin de l'exercice ainsi qu'au reclassement d'une entreprise de distribution réglementée en Colombie et d'une entreprise d'énergie de quartier en Australie dans le secteur Infrastructures, en partie contrebalancés par les actifs vendus au cours de la période, y compris un placement mis en équivalence au sein du portefeuille de placements à titre de commanditaire et des immeubles de bureaux principaux dans notre secteur Immobilier;
- d'une augmentation de 1,7 G\$ des autres actifs financiers qui tient principalement à des entrées et à l'appréciation des portefeuilles d'actifs financiers, le marché boursier s'étant redressé depuis la fin de l'exercice.

Les emprunts généraux ont augmenté de 626 M\$ en raison de l'émission de billets de 10 ans d'une valeur de 1,0 G\$ au cours du premier trimestre, ainsi que de l'incidence de l'augmentation des taux de change. Cette augmentation a été partiellement contrebalancée par le remboursement d'un billet de 450 M\$ (600 M\$ CA) au cours du trimestre précédent.

Les emprunts sans recours ont augmenté de 11,4 G\$, en raison :

- des emprunts contractés et repris dans le cadre de l'acquisition de l'entreprise mondiale de batteries d'automobiles, du fournisseur de soins de santé privés en Australie et de l'entreprise brésilienne de gestion de parcs de machinerie lourde et de véhicules légers au sein de notre secteur Capital-investissement, facteur contrebalancé partiellement par :
- le remboursement partiel des facilités de crédit dans notre secteur Immobilier, ainsi que les cessions et le reclassement d'entreprises dans les actifs détenus en vue de la vente.

Les autres passifs financiers non courants se composent de nos obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales, de nos créditeurs non courants et de nos autres passifs financiers à long terme exigibles après un an. Les créditeurs et autres passifs non courants et autres ont augmenté en raison principalement de la comptabilisation d'obligations locatives non courantes à l'adoption d'IFRS 16 et des acquisitions susmentionnées. Se reporter à la note 6 des états financiers consolidés pour plus d'information.

L'augmentation de 6,0 G\$ des autres passifs tient principalement aux passifs repris dans le cadre des acquisitions conclues au cours de l'exercice, aux obligations locatives courantes comptabilisées à l'adoption d'IFRS 16, à une augmentation des passifs d'impôt différé, surtout en raison de l'acquisition de l'entreprise mondiale de batteries d'automobiles, ainsi qu'aux passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente. Se reporter à la note 7 des états financiers consolidés pour plus d'information.

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 de gestion.

Capitaux propres ordinaires

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

AU 30 SEPTEMBRE 2019 ET POUR LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE À CETTE DATE
(EN MILLIONS)

	2019
Capitaux propres ordinaires au début de la période	25 647 \$
Variations au cours de la période	
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	1 961
Dividendes sur actions ordinaires	(459)
Dividendes sur actions privilégiées	(113)
Écart de change	(488)
Autres éléments de bénéfice global	91
Émissions d'actions, déduction faite des rachats	2 610
Changements de participation et autres	178
	3 780
Capitaux propres ordinaires à la fin de la période	29 427 \$

Les capitaux propres ordinaires ont augmenté de 3,8 G\$ au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 pour s'établir à 29,4 G\$. La variation comprend :

- le bénéfice net attribuable aux actionnaires de 2,0 G\$;
- des distributions de 572 M\$ aux actionnaires sous forme de dividendes sur actions ordinaires et sur actions privilégiées;
- des pertes de change de 488 M\$;
- d'autres éléments de bénéfice global de 91 M\$ liés principalement aux profits sur des instruments financiers détenus au sein de nos secteurs Activités du siège social et Infrastructures; ces profits ont été en partie contrebalancés par des pertes liées à nos couvertures de flux de trésorerie;
- des émissions d'actions de 2,6 G\$, déduction faite des rachats, ce qui inclut des titres de capitaux propres ordinaires d'un montant de 2,8 G\$ émis à la suite de l'acquisition d'Oaktree au cours du trimestre considéré; cette émission a été portée en diminution de l'incidence des achats d'actions liés à notre régime d'actions incessibles et des rachats effectués dans le cadre de notre offre publique de rachat dans le cours normal des activités et de notre régime d'actions à négociation restreinte;

- des changements de participation et autres liés principalement à :
 - un profit sur dilution découlant de l'émission de titres de capitaux propres de BBU, les nouvelles parts ayant été émises à un prix supérieur à notre valeur comptable des titres de capitaux propres de BBU par part;
 - un profit comptabilisé directement en capitaux propres relativement à la vente partielle de notre participation dans une entreprise de routes à péage au Chili que nous continuons à consolider;
 - un profit sur dilution lié au rachat par BPY sur le marché libre d'un certain nombre d'actions détenues par des tiers autres que la Société, ce qui a donné lieu à un profit comptabilisé directement en capitaux propres revenant à Brookfield, les actions ayant été achetées à un prix inférieur à leur valeur comptable.

Participations ne donnant pas le contrôle

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

AU 30 SEPTEMBRE 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018
(EN MILLIONS)

	2019	2018
Brookfield Property Partners L.P.....	29 799 \$	31 580 \$
Brookfield Renewable Partners L.P.....	12 078	12 457
Brookfield Infrastructure Partners L.P.....	14 229	12 752
Brookfield Business Partners L.P.	7 029	4 477
Autres participations.....	10 894	6 069
	74 029 \$	67 335 \$

Les participations ne donnant pas le contrôle ont augmenté de 6,7 G\$ au cours de la période de neuf mois, pour atteindre 74,0 G\$, en raison principalement :

- des émissions nettes de titres de capitaux propres aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle totalisant 10,3 G\$, facteur partiellement contrebalancé par :
- le bénéfice global attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle, qui a totalisé 660 M\$, compte tenu des profits de change, car les taux de change moyens dans les territoires où nous détenons la majorité de nos placements libellés en monnaies autres que le dollar américain ont augmenté par rapport au dollar américain;
- des changements de participation attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle de 1,4 G\$;
- des distributions de 5,6 G\$ aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.

L'augmentation des autres participations a principalement trait à notre placement direct dans le troisième fonds immobilier principal, qui a donné lieu à la consolidation, par Brookfield, du fonds ainsi que des placements qu'il contrôle. Le fonds était précédemment consolidé par BPY.

CONVERSION DES DEVISES

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

AU 30 SEPTEMBRE 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 ET POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE	Cours du change au comptant à la fin de la période			Taux moyen					
				Trimestres			Périodes de neuf mois		
	2019	2018	Variation	2019	2018	Variation	2019	2018	Variation
Dollar australien	0,6750	0,7050	(4) %	0,6854	0,7315	(6) %	0,6992	0,7579	(8) %
Real brésilien ¹	4,1649	3,8745	(7) %	3,9683	3,9510	— %	3,8880	3,6049	(7) %
Livre sterling	1,2292	1,2760	(4) %	1,2325	1,3032	(5) %	1,2730	1,3516	(6) %
Dollar canadien.....	0,7553	0,7331	3 %	0,7574	0,7652	(1) %	0,7524	0,7769	(3) %

1. Le real brésilien est utilisé comme devise de cotation.

Au 30 septembre 2019, nos capitaux propres ordinaires de 29,4 G\$ étaient investis dans les monnaies suivantes : dollar américain – 62 % (31 décembre 2018 – 56 %), real brésilien – 12 % (31 décembre 2018 – 13 %), livre sterling – 11 % (31 décembre 2018 – 12 %), dollar canadien – 6 % (31 décembre 2018 – 7 %), dollar australien – 5 % (31 décembre 2018 – 6 %) et autres monnaies – 4 %

(31 décembre 2018 – 6 %). Les taux de change par rapport au dollar américain étaient moins élevés à la fin du troisième trimestre qu’au 31 décembre 2018 pour l’ensemble de nos placements importants en monnaies autres que le dollar américain, à l’exception du taux de change pour le dollar canadien.

Le tableau suivant présente la répartition de l’incidence de la conversion des devises sur nos capitaux propres en fonction des monnaies autres que le dollar américain les plus importantes.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2019	2018	2019	2018
Dollar australien	(246) \$	(154) \$	(281) \$	(489) \$
Real brésilien	(1 077)	(436)	(936)	(2 563)
Livre sterling	(275)	(131)	(321)	(342)
Dollar canadien	(114)	(133)	181	(397)
Autres	(940)	(199)	(719)	(277)
Total de l’écart de change cumulé	(2 652)	(1 053)	(2 076)	(4 068)
Couvertures de change ¹	706	143	444	775
Total de l’écart de change cumulé, déduction faite des couvertures de change ...	(1 946) \$	(910) \$	(1 632) \$	(3 293) \$
Attribuable aux éléments suivants :				
Actionnaires	(501) \$	(437) \$	(488) \$	(1 176) \$
Détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	(1 445)	(473)	(1 144)	(2 117)
	(1 946) \$	(910) \$	(1 632) \$	(3 293) \$

1. Déduction faite de la charge d’impôt différé de 13 M\$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2019 et de la charge d’impôt différé de 10 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019.

La baisse des taux à la fin de la période liés à nos placements libellés en monnaies autres que le dollar américain, particulièrement le real brésilien et d’autres monnaies, comme le peso colombien et l’euro, a entraîné une diminution de 1,9 G\$ et de 1,6 G\$ de nos capitaux propres, déduction faite des couvertures de change, pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019, respectivement. Au cours de la période de neuf mois, les profits sur nos couvertures, qui ont trait aux couvertures à l’égard du dollar canadien, dans le cadre desquelles nous avons recours à des contrats financiers et à des instruments d’emprunt libellés en devises pour réduire l’exposition, ont partiellement contrebalancé les pertes de change.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Au cours des deux derniers exercices, les variations trimestrielles des produits étaient principalement attribuables aux acquisitions et aux cessions. Les variations du bénéfice net attribuable aux actionnaires s'expliquent essentiellement par le montant des variations de la juste valeur et des charges d'impôt différé et le moment où elles sont enregistrées, ainsi que par les fluctuations saisonnières et les influences cycliques liées à certaines activités. Des changements de participation ont donné lieu à la consolidation ou à la déconsolidation des produits provenant de certains de nos actifs, particulièrement dans nos secteurs Immobilier et Capital-investissement. Entre autres, 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.

Les produits et les coûts directs liés à nos activités dans notre secteur Capital-investissement varient d'un trimestre à l'autre, principalement en raison des acquisitions et des cessions d'entreprises, des fluctuations des taux de change, des cycles d'affaires et économiques, des facteurs climatiques et du caractère saisonnier des activités sous-jacentes. Des facteurs économiques plus généraux et la volatilité des prix des marchandises pourraient avoir une incidence importante sur plusieurs de nos entreprises, plus précisément au sein de nos activités industrielles. Par exemple, les fluctuations saisonnières ont une incidence sur nos activités de forage à contrat et les services d'entretien de puits puisque les conditions météorologiques influent sur notre capacité à déplacer le matériel lourd de façon sécuritaire et efficiente dans les champs de pétrole et de gaz naturel de l'Ouest canadien. En ce qui concerne nos services d'infrastructures, les activités principales axées sur les centrales en exploitation de notre fournisseur de services au secteur de la production d'énergie génèrent la majorité de ses produits à l'automne et au printemps, pendant les périodes d'arrêt des centrales où les travaux d'entretien et de rechargement du combustible sont effectués. Certaines de nos entreprises au sein de nos services commerciaux enregistrent habituellement un rendement plus solide au second semestre, tandis que d'autres, comme nos entreprises de commercialisation de carburants et de distribution de carburants pour véhicules routiers, enregistrent un rendement plus solide aux deuxième et troisième trimestres. Le bénéfice net est influencé par les profits et les pertes périodiques sur les acquisitions, la monétisation et les pertes de valeur.

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 de l'exercice, car les conditions météorologiques sont plus favorables au second semestre de l'exercice, ce qui se traduit par une hausse des niveaux d'activités liées à la construction.

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	2019			2018				2017
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4
Produits ¹	17 875 \$	16 924 \$	15 208 \$	16 006 \$	14 858 \$	13 276 \$	12 631 \$	13 065 \$
Bénéfice net	1 756	704	1 256	3 028	941	1 664	1 855	2 083
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ...	947	399	615	1 884	163	680	857	1 046
Par action								
– dilué	0,91 \$	0,36 \$	0,58 \$	1,87 \$	0,11 \$	0,62 \$	0,84 \$	1,02 \$
– de base	0,93	0,37	0,59	1,91	0,11	0,64	0,85	1,05

1. Les produits de 2017 n'ont pas été retraités étant donné que nous avons utilisé la méthode rétrospective modifiée aux fins de l'adoption d'IFRS 15 au 1^{er} janvier 2018.

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES (EN MILLIONS)	2019			2018				2017
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4
Variations de la juste valeur	394 \$	(1 398) \$	169 \$	257 \$	132 \$	833 \$	572 \$	280 \$
Impôt sur le résultat	180	(239)	(236)	884	(144)	(339)	(153)	(110)
Incidence nette	574 \$	(1 637) \$	(67) \$	1 141 \$	(12) \$	494 \$	419 \$	170 \$

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.

- Au troisième trimestre de 2019, les produits ont augmenté grâce à un apport sur un trimestre complet provenant de notre entreprise mondiale de batteries d'automobiles et de notre fournisseur de soins de santé privés en Australie, deux entreprises que nous avons acquises au deuxième trimestre de 2019. En outre, le bénéfice net a augmenté par rapport au trimestre précédent en raison de la comptabilisation d'économies d'impôt différé et de profits sur évaluation liés à nos immeubles de bureaux principaux et à nos immeubles représentant des placements à titre de commanditaire.
- Au deuxième trimestre de 2019, les produits ont augmenté en raison des récentes acquisitions dans un certain nombre de secteurs, en particulier en ce qui concerne les activités industrielles et les services d'infrastructures compris dans notre secteur Capital-investissement. L'augmentation des produits a été contrebalancée par la hausse des coûts d'exploitation directs, les charges d'intérêts découlant des emprunts additionnels et les pertes sur évaluation à l'égard de certains de nos immeubles de commerce de détail principaux et de notre fournisseur de services au secteur de la production pétrolière extracôtière dans le secteur Capital-investissement.
- Au premier trimestre de 2019, les produits ont légèrement diminué par rapport au trimestre précédent en raison du caractère saisonnier de nos activités de construction résidentielle et de certaines de nos activités de capital-investissement, ainsi que d'une diminution des volumes de ventes de notre entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers. En outre, l'absence d'économie d'impôt différé dans notre secteur Activités du siège social ainsi que l'augmentation de la dotation aux amortissements en raison de l'incidence des profits liés à la réévaluation présentés au quatrième trimestre ont contribué à la diminution du bénéfice net.
- L'augmentation des produits au cours du quatrième trimestre de 2018 s'explique principalement par les récentes acquisitions, y compris les produits générés par GGP pour un trimestre complet à la suite de la fermeture du capital, ainsi que par l'incidence de la croissance selon les biens comparables dans l'ensemble de l'entreprise. Le bénéfice net consolidé est plus élevé que celui des périodes antérieures en raison des profits à la vente d'entreprises, des profits sur évaluation à la juste valeur des immeubles de placement et d'une économie d'impôt différé dans notre secteur Activités du siège social. Ces hausses ont été partiellement contrebalancées par l'augmentation des charges d'intérêts relativement aux nouveaux emprunts contractés en vue du financement des acquisitions et des dettes reprises des entreprises acquises.
- Au cours du troisième trimestre de 2018, les produits ont augmenté principalement en raison des récentes acquisitions effectuées dans l'ensemble des secteurs, incluant la fermeture du capital de GGP, et de la croissance selon les biens comparables, notamment l'amélioration des prix au sein de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite. La hausse des charges d'intérêts et de la dotation à l'amortissement découlant des récentes acquisitions et la comptabilisation d'une charge d'impôt différé liée à la fermeture du capital de GGP ont plus que contrebalancé cette hausse des produits.
- L'augmentation des produits au deuxième trimestre de 2018 est principalement attribuable aux acquisitions, aux ventes d'habitations additionnelles de notre entreprise d'aménagement résidentiel en Amérique du Nord et à l'amélioration des prix au sein de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite. La hausse des coûts directs a contrebalancé les variations des produits. Bien que la performance solide de Norbord et les profits sur évaluation et liés à des transactions dans notre secteur Immobilier aient également alimenté le bénéfice net, les résultats ont été plus que contrebalancés par l'augmentation de la charge d'impôt et l'absence d'un profit non récurrent comptabilisé à la vente d'une entreprise au premier trimestre.
- La diminution des produits au premier trimestre de 2018 est imputable au caractère saisonnier des activités de nos entreprises de construction de maisons et de services de construction, facteur contrebalancé en partie par la prise en compte, pour un trimestre complet, des produits générés par les acquisitions récentes dans notre secteur Énergie renouvelable. Le bénéfice net a bénéficié des profits sur évaluation des immeubles de placement ainsi que des autres profits liés à la juste valeur comptabilisés.
- L'augmentation des produits au quatrième trimestre de 2017 tient à la croissance selon les biens comparables 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.

DIVIDENDES DE LA SOCIÉTÉ

Les dividendes versés par Brookfield à l'égard des titres en circulation au cours des neuf premiers mois de 2019, de 2018 et de 2017 sont présentés dans le tableau suivant.

	Distribution par titre		
	2019	2018	2017
Actions à droit de vote restreint de catégorie A et de catégorie B ¹ (« actions de catégorie A et de catégorie B »).....	0,48 \$	0,45 \$	0,42 \$
Distribution spéciale sur les actions de catégorie A et de catégorie B ²	—	—	0,11
Actions privilégiées de catégorie A			
Série 2.....	0,39	0,35	0,28
Série 4 et série 7.....	0,39	0,35	0,28
Série 8.....	0,56	0,50	0,40
Série 9.....	0,39	0,40	0,39
Série 13.....	0,39	0,35	0,28
Série 15.....	0,35	0,29	0,19
Série 17.....	0,67	0,69	0,68
Série 18.....	0,67	0,69	0,68
Série 24.....	0,42	0,44	0,43
Série 25 ³	0,56	0,50	0,41
Série 26 ⁴	0,49	0,51	0,55
Série 28 ⁵	0,38	0,40	0,57
Série 30 ⁶	0,66	0,68	0,69
Série 32 ⁷	0,71	0,66	0,65
Série 34 ⁸	0,61	0,61	0,60
Série 36.....	0,68	0,71	0,70
Série 37.....	0,69	0,71	0,70
Série 38.....	0,62	0,64	0,63
Série 40.....	0,63	0,66	0,65
Série 42.....	0,63	0,66	0,65
Série 44.....	0,71	0,73	0,72
Série 46 ⁹	0,68	0,70	0,79
Série 48 ¹⁰	0,67	0,46	—

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

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

3. Taux de dividende révisé avec prise d'effet le dernier jour de chaque trimestre.

4. Taux de dividende révisé avec prise d'effet le 31 mars 2017.

5. Taux de dividende révisé avec prise d'effet le 30 juin 2017.

6. Taux de dividende révisé avec prise d'effet le 31 décembre 2017.

7. Taux de dividende révisé avec prise d'effet le 30 septembre 2018.

8. Taux de dividende révisé avec prise d'effet le 31 mars 2019.

9. Émises le 18 novembre 2016.

10. Émises le 13 septembre 2017.

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

PARTIE 3 – RÉSULTATS DES SECTEURS OPÉRATIONNELS

MODE DE PRÉSENTATION

Évaluation et présentation de nos secteurs opérationnels

Aux fins de la présentation de l'information financière interne et externe, nos activités sont structurées en fonction de notre entreprise de gestion d'actifs, de nos cinq divisions opérationnelles et des activités de notre siège social, et elles forment collectivement sept secteurs opérationnels. Nous mesurons notre performance opérationnelle principalement au moyen des flux de trésorerie liés aux opérations générés par chacun de nos secteurs opérationnels et du montant du capital investi par la Société dans chaque secteur au moyen des capitaux propres ordinaires. Les capitaux propres ordinaires ont trait au capital investi attribué à un secteur en particulier, et nous les utilisons de manière interchangeable avec les capitaux propres ordinaires par secteur. Pour évaluer de façon plus approfondie la performance opérationnelle de notre secteur Gestion d'actifs, nous présentons également l'intéressement aux plus-values latent¹ qui correspond à l'intéressement aux plus-values provenant des variations latentes de la valeur de nos portefeuilles de capital-investissement.

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

- i) Les activités liées au secteur *Gestion d'actifs* comprennent la gestion de nos sociétés de personnes cotées, de nos fonds privés et de nos titres cotés en bourse, en notre nom et en celui de nos investisseurs, ainsi que notre quote-part des activités de gestion d'actifs d'Oaktree. 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.
- 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 représentant des placements à titre de commanditaire et d'autres immeubles.
- iii) Les activités liées au secteur *Énergie renouvelable* comprennent la propriété, l'exploitation et l'aménagement de centrales hydroélectriques, de parcs éoliens, de parcs solaires, d'installations de stockage et d'autres installations de production d'énergie.
- iv) Les activités liées au secteur *Infrastructures* comprennent la propriété, l'exploitation et l'aménagement d'actifs liés aux services publics, au transport, à l'énergie, aux infrastructures de données et aux ressources durables.
- v) Les activités liées au secteur *Capital-investissement* visent une gamme variée de secteurs et elles sont principalement axées sur les services commerciaux, les services d'infrastructures 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 du levier financier de la société, y compris les emprunts généraux et les capitaux propres privilégiés, qui financent une partie du capital investi dans nos autres activités. Certaines charges générales, notamment celles liées aux technologies et à l'exploitation, sont engagées pour le compte de nos secteurs opérationnels et sont affectées à chaque secteur opérationnel en fonction d'un cadre d'établissement des prix interne.

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

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 55.

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 30 SEPTEMBRE 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Produits ¹			Flux de trésorerie liés aux opérations ²			Capitaux propres ordinaires		
	2019	2018	Variation	2019	2018	Variation	2019	2018	Variation
Gestion d'actifs.....	527 \$	463 \$	64 \$	345 \$	320 \$	25 \$	4 978 \$	328 \$	4 650 \$
Immobilier.....	2 705	2 039	666	271	464	(193)	17 482	17 423	59
Énergie renouvelable.....	926	933	(7)	44	48	(4)	4 937	5 302	(365)
Infrastructures.....	1 758	1 257	501	103	80	23	2 617	2 887	(270)
Capital-investissement.....	12 021	10 010	2 011	154	247	(93)	4 657	4 279	378
Aménagement résidentiel.....	597	640	(43)	42	16	26	2 703	2 606	97
Activités du siège social.....	(28)	54	(82)	(133)	(90)	(43)	(7 947)	(7 178)	(769)
Total pour les secteurs.....	18 506 \$	15 396 \$	3 110 \$	826 \$	1 085 \$	(259) \$	29 427 \$	25 647 \$	3 780 \$

Le total des produits et des flux de trésorerie liés aux opérations s'est chiffré respectivement à 18,5 G\$ et à 826 M\$ pour le trimestre considéré, comparativement à 15,4 G\$ et à 1,1 G\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, respectivement. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent des profits à la cession réalisés de 125 M\$ en 2019, comparativement à 401 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. En excluant les profits à la cession, les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 17 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les produits ont augmenté essentiellement en raison de l'incidence des nouvelles acquisitions dans notre secteur Capital-investissement et de la consolidation des résultats de GGP à la suite de la fermeture du capital de l'entreprise au cours du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Ces hausses ont été partiellement contrebalancées par les ventes d'entreprises en exploitation depuis le trimestre précédent.

L'augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations tient principalement à :

- la solide performance de notre secteur Gestion d'actifs où nous avons profité des honoraires tirés des nouveaux capitaux mobilisés dans le cadre de la plus récente série de clôtures de fonds principaux et de la hausse de la capitalisation boursière de nos sociétés de personnes cotées; le total du bénéfice tiré des honoraires a augmenté de 35 %, en excluant l'incidence de la comptabilisation d'honoraires en fonction du rendement de 94 M\$ au cours de l'exercice précédent, pour se chiffrer à 306 M\$;
- l'intéressement aux plus-values réalisé de 39 M\$, déduction faite des coûts directs, comptabilisé au cours du trimestre; nous n'avons pas comptabilisé d'intéressement aux plus-values au cours de la période correspondante de l'exercice précédent;
- la croissance selon les biens comparables résultant de l'augmentation des prix, car nous avons profité de l'indexation en fonction de l'inflation dans notre secteur Infrastructures, de l'amélioration des prix réalisés et de la production élevée d'énergie au sein de BEP, ainsi que de la hausse du volume de ventes de notre fournisseur de services auprès du secteur de la production d'énergie dans notre secteur Capital-investissement; facteurs partiellement contrebalancés par :
- la diminution de notre participation dans BPY à la suite de la fermeture du capital de GGP avant la fin du troisième trimestre de 2018;
- les pertes latentes de notre portefeuille d'actifs financiers et la baisse des prix des produits de Norbord et de nos contrats d'énergie.

Au cours du trimestre, nous avons comptabilisé des profits à la cession de 125 M\$ découlant principalement de la vente d'immeubles de bureaux principaux de Boston et de Sydney dans notre secteur Immobilier.

Les capitaux propres ordinaires ont augmenté de 3,8 G\$ par rapport à la fin de l'exercice pour se chiffrer à 29,4 G\$, principalement en raison d'une émission de titres de capitaux propres de 2,8 G\$ relativement à notre placement dans Oaktree. La tranche restante de 2,4 G\$ de la contrepartie a été financée principalement à l'aide de fonds en caisse provenant de notre secteur Activités du siège social et elle n'a pas eu d'incidence sur les capitaux propres ordinaires. Aux fins de la présentation d'informations sectorielles, la valeur de l'entreprise de gestion d'actifs d'Oaktree a été attribuée à notre secteur Gestion d'actifs tandis que les placements présentés dans le bilan d'Oaktree sont attribués à notre secteur Activités du siège social. En outre, les capitaux propres ordinaires ont augmenté grâce au bénéfice net généré dans l'ensemble de nos secteurs et à des profits comptabilisés en capitaux propres relativement à la vente de participations partielles dans des entreprises consolidées. Les apports susmentionnés ont été partiellement contrebalancés par l'incidence du change et des dividendes de nos placements cotés.

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.

1. Les produits comprennent les produits intersectoriels, qui sont ajustés de manière à obtenir les produits externes en vertu des normes IFRS. Se reporter à la note 3 c) des états financiers consolidés.
2. Le total des flux de trésorerie liés aux opérations est une mesure non conforme aux normes IFRS – se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 55.



AU 30 SEPTEMBRE 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018
(EN MILLIONS)

	Fonds privés	Sociétés de personnes cotées	Titres cotés en bourse	Total 2019	Total 2018
Immobilier.....	33 928 \$	24 132 \$	— \$	58 060 \$	53 653 \$
Énergie renouvelable.....	12 400	19 696	—	32 096	21 419
Infrastructures.....	25 092	23 246	—	48 338	33 712
Capital-investissement.....	13 685	4 596	—	18 281	15 367
Divers.....	102 061	—	15 257	117 318	13 377
30 septembre 2019.....	187 166 \$	71 670 \$	15 257 \$	274 093 \$	s.o.
31 décembre 2018.....	69 812 \$	54 339 \$	13 377 \$	s.o.	137 528 \$

Les capitaux générant des honoraires ont augmenté de 110,0 G\$ au cours du trimestre. Le tableau qui suit en présente les principales variations.

AU 30 SEPTEMBRE 2019 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS À CETTE DATE
(EN MILLIONS)

	Fonds privés	Sociétés de personnes cotées	Titres cotés en bourse	Total
Solde au 30 juin 2019.....	83 666 \$	64 796 \$	15 593 \$	164 055 \$
Entrées.....	1 507	1 637	908	4 052
Sorties.....	—	—	(1 537)	(1 537)
Distributions.....	(106)	(879)	—	(985)
Évaluation du marché.....	51	7 114	293	7 458
Autres.....	102 048	(998)	—	101 050
Variations.....	103 500	6 874	(336)	110 038
Solde au 30 septembre 2019.....	187 166 \$	71 670 \$	15 257 \$	274 093 \$

Les capitaux de nos fonds privés ont augmenté de 103,5 G\$, en raison principalement :

- d'un montant de 102,1 G\$ lié à la fermeture du capital d'Oaktree effectuée le 30 septembre 2019;
- des entrées de 1,5 G\$, y compris des engagements additionnels de 760 M\$ et de 120 M\$ relativement à notre quatrième fonds lié aux infrastructures principal et à notre cinquième fonds de capital-investissement principal, respectivement, ainsi que des capitaux additionnels déployés relativement à nos fonds de longue durée et à nos co-investissements.

Les capitaux des sociétés de personnes cotées ont augmenté de 6,9 G\$ en raison :

- d'une augmentation de 7,1 G\$ de l'évaluation du marché de nos sociétés de personnes cotées attribuable à la hausse du cours des parts;
- des entrées de 1,6 G\$, y compris une émission de titres de capitaux propres de 830 M\$ par BIP, des émissions d'actions privilégiées par BPY et une émission d'obligations vertes par BEP; facteurs partiellement contrebalancés par :
- des distributions de 0,9 G\$, y compris les distributions trimestrielles versées aux porteurs de parts et les rachats de parts;
- une baisse de la capitalisation de 1,0 G\$ en raison des variations de la dette nette des sociétés de personnes cotées au cours du trimestre.

Les capitaux liés aux titres cotés en bourse ont diminué de 0,3 G\$, en raison :

- d'une hausse de 293 M\$ de la valeur liquidative des placements au sein de nos fonds communs de placement et de nos comptes gérés séparément, facteur plus que contrebalancé par :
- des rachats nets de 629 M\$ principalement au sein de nos fonds de titres cotés en bourse du secteur de l'immobilier.

Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values

Les capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values¹ ont augmenté de 43,3 G\$ au cours du trimestre, pour atteindre 115,1 G\$ au 30 septembre 2019 (30 juin 2019 – 71,8 G\$). Cette augmentation est attribuable à la fermeture du capital d'Oaktree le 30 septembre 2019, ainsi qu'au capital additionnel mobilisé dans le cadre des stratégies axées sur nos fonds principaux dans les secteurs des infrastructures et du capital-investissement.

Au 30 septembre 2019, des capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values de 65,5 G\$ avaient été déployés (30 juin 2019 – 38,0 G\$). Ces capitaux permettent actuellement de gagner un intéressement aux plus-values ou le permettront au moment où le rendement privilégié des fonds concernés atteindra le seuil visé. À l'heure actuelle, il existe des engagements non appelés dans des fonds de 49,7 G\$ qui permettront de gagner un intéressement aux plus-values lorsque le capital sera déployé et que les fonds atteindront leur rendement privilégié (30 juin 2019 – 33,8 G\$).

Résultats d'exploitation

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant 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 mesurons 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 et de l'intéressement aux plus-values réalisé, montant net, pour en faciliter l'analyse, puisque nous utilisons ces mesures pour analyser la performance du secteur Gestion d'actifs. Nous analysons également l'intéressement aux plus-values latent net¹ pour fournir de l'information sur la valeur créée par nos placements au cours de la période.

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Renvois	Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations	
		2019	2018	2019	2018
Bénéfice tiré des honoraires.....	i)	468 \$	463 \$	306 \$	320 \$
Intéressement aux plus-values réalisé.....	ii)	59	—	39	—
Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs		527 \$	463 \$	345 \$	320 \$
Intéressement aux plus-values latent					
Montant généré.....				364 \$	113 \$
Change.....				(64)	(28)
				300	85
Moins : coûts directs.....				(68)	(25)
Intéressement aux plus-values latent, montant net.....	iii)			232 \$	60 \$

i) Bénéfice tiré des honoraires

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	2019	2018
Produits sous forme d'honoraires		
Honoraires de gestion de base	387 \$	313 \$
Distributions incitatives	67	52
Honoraires en fonction du rendement.....	—	94
Frais transactionnels et honoraires liés aux services-conseils.....	14	4
	468	463
Moins : coûts directs et autres.....	(162)	(143)
Bénéfice tiré des honoraires.....	306 \$	320 \$

Le bénéfice tiré des honoraires a diminué de 14 M\$, en raison de l'absence des honoraires en fonction du rendement de 94 M\$ de BBU comptabilisés au trimestre correspondant de l'exercice précédent. En excluant les honoraires en fonction du rendement, le bénéfice tiré des honoraires a augmenté de 80 M\$ en raison de la hausse des honoraires de gestion de base découlant des engagements liés à de nouveaux fonds privés et de la hausse de la capitalisation boursière de nos sociétés de personnes cotées, ainsi que de l'augmentation des distributions incitatives.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 55.

Les honoraires de gestion de base tirés de nos fonds privés, de nos sociétés de personnes cotées et des titres de sociétés cotées en bourse ont augmenté de 74 M\$ pour atteindre 387 M\$, soit une hausse de 24 % par rapport à 2018. Cette augmentation tient principalement aux facteurs suivants :

- Une hausse de 51 M\$ de nos honoraires tirés des fonds privés en raison des capitaux mobilisés par les fonds privés, principalement par notre quatrième fonds lié aux infrastructures principal et notre cinquième fonds de capital-investissement principal.
- Une augmentation de 26 M\$ des honoraires tirés de nos sociétés de personnes cotées découlant de la hausse de la capitalisation de l'ensemble de nos sociétés de personnes cotées en raison de l'augmentation du cours des parts et de l'activité sur les marchés financiers.
- Nous avons reçu des distributions incitatives de 67 M\$ de BIP, de BEP et de BPY, ce qui représente une hausse de 15 M\$, ou 29 %, par rapport à 2018. Cette croissance représente notre quote-part en tant que gestionnaire de la hausse de 7 %, de 5 % et de 5 % des distributions par part de BIP, de BEP et de BPY, respectivement, ainsi que l'incidence des titres de capitaux propres émis par BIP.
- Pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, les honoraires en fonction du rendement représentent les honoraires tirés de BBU. Les honoraires de BBU correspondent à 20 % de la hausse du cours des parts moyen chaque trimestre par rapport au seuil pertinent. Le seuil est refixé chaque fois qu'un paiement est effectué (c'est-à-dire l'atteinte d'un nouveau seuil d'application). Le seuil actuel est de 41,96 \$ (30 septembre 2018 – 41,96 \$).
- 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 19 M\$ d'un exercice à l'autre en raison du renforcement continu de notre entreprise pour appuyer la croissance susmentionnée des capitaux générant des honoraires.

La marge sur le bénéfice tiré des honoraires, en excluant les honoraires en fonction du rendement, s'est établie à 65 % pour le trimestre considéré, par rapport à 61 % au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

ii) Intéressement aux plus-values réalisé

Nous réalisons l'intéressement aux plus-values lorsque les rendements cumulatifs du fonds excèdent les rendements privilégiés et qu'ils ne sont plus assujettis au rendement futur des placements (c'est-à-dire, assujettis à une disposition de récupération). Au cours du trimestre, nous avons réalisé un intéressement aux plus-values de 39 M\$, déduction faite des coûts directs (2018 – néant), en raison principalement de la restructuration du capital des actifs au sein de notre premier fonds immobilier principal.

Nous fournissons de l'information supplémentaire et l'analyse ci-après quant au montant estimatif de l'intéressement aux plus-values latent [se reporter à la section iii)] qui a été accumulé en fonction du rendement du fonds jusqu'à la date de clôture des états financiers consolidés.

iii) Intéressement aux plus-values latent

Les montants du cumul de l'intéressement aux plus-values latent et des coûts connexes ne sont pas inclus dans nos bilans consolidés ni dans nos états consolidés du résultat net, car ils sont toujours assujettis à la disposition de récupération. Ces montants sont présentés dans le tableau qui suit.

	2019			2018		
	Intéressement aux plus-values latent	Coûts directs	Montant net	Intéressement aux plus-values latent	Coûts directs	Montant net
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)						
Cumul latent au début de la période	2 537 \$	(765) \$	1 772 \$	2 527 \$	(778) \$	1 749 \$
Acquisition d'Oaktree ¹	1 346	(704)	642	—	—	—
	<u>3 883</u>	<u>(1 469)</u>	<u>2 414</u>	<u>2 527</u>	<u>(778)</u>	<u>1 749</u>
Variation au cours de la période						
Montant latent au cours de la période ..	364	(87)	277	113	(31)	82
Réévaluation du change	(64)	19	(45)	(28)	6	(22)
	<u>300</u>	<u>(68)</u>	<u>232</u>	<u>85</u>	<u>(25)</u>	<u>60</u>
Moins : montant réalisé	(59)	20	(39)	—	—	—
	<u>241</u>	<u>(48)</u>	<u>193</u>	<u>85</u>	<u>(25)</u>	<u>60</u>
Cumul latent à la fin de la période	4 124	(1 517)	2 607	2 612	(803)	1 809
Intéressement aux plus-values d'Oaktree non attribuable aux actionnaires de BAM	(522)	273	(249)	—	—	—
Cumul latent à la fin de la période	<u>3 602 \$</u>	<u>(1 244) \$</u>	<u>2 358 \$</u>	<u>2 612 \$</u>	<u>(803) \$</u>	<u>1 809 \$</u>

1. Représente les montants attribuables à Oaktree.

L'intéressement aux plus-values latent généré au cours du trimestre considéré, avant le change et les coûts connexes, s'est élevé à 364 M\$ et il provient principalement de nos fonds principaux dans les secteurs de l'immobilier et des infrastructures.

Le cumul de l'intéressement aux plus-values latent totalisait 3,6 G\$ au 30 septembre 2019. Nous estimons que des coûts connexes d'environ 1,2 G\$ découleront de la réalisation des montants accumulés à ce jour, lesquels sont surtout liés aux régimes de rémunération incitative à long terme des employés et à l'impôt. Nous prévoyons comptabiliser un montant de 1,6 G\$ de cet intéressement aux plus-values, avant les coûts, au cours des trois prochains exercices. La réalisation de cet intéressement aux plus-values dépend du rendement futur des placements.



Sommaire des résultats d'exploitation

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

AU 30 SEPTEMBRE 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS)

Brookfield Property Partners

	Renvois	Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
		2019	2018	2019	2018	2019	2018
Parts ¹	i)	2 019 \$	1 811 \$	168 \$	159 \$	15 162 \$	15 160 \$
Actions privilégiées		—	16	—	16	16	435
		2 019	1 827	168	175	15 178	15 595
Autres placements immobiliers	ii)	686	212	3	8	2 304	1 828
Profits à la cession réalisés	iii)	—	—	100	281	—	—
		2 705 \$	2 039 \$	271 \$	464 \$	17 482 \$	17 423 \$

1. Les parts de Brookfield dans BPY comprennent 432,6 millions de parts de rachat-échange, 81,7 millions de parts de société en commandite de catégorie A, 4,8 millions de parts de société en commandite spéciales, 0,1 million de parts de commandité et 3,0 millions d'actions de catégorie A de BPR qui représentent collectivement une participation économique² de 55 % dans BPY.

2. Se reporter à la définition de « Participation économique » présentée dans le glossaire qui commence à la page 55.

Les produits de notre secteur Immobilier ont augmenté de 666 M\$ en raison principalement des apports sur un trimestre complet d'une FPI diversifiée acquise aux États-Unis et d'un portefeuille d'actifs d'exploitation et d'actifs en cours d'aménagement à New York acquis au troisième trimestre de 2018, ainsi qu'en raison de la fermeture du capital de GGP et de l'augmentation de notre participation dans cette dernière (maintenant appelée BPR), qui était auparavant un placement mis en équivalence, au troisième trimestre de 2018. Avant les profits à la cession réalisés, les flux de trésorerie liés aux opérations ont diminué de 12 M\$, puisque les flux de trésorerie liés aux opérations de la société de personnes cotée ont été contrebalancés par la baisse des dividendes liés aux actions privilégiées après leur rachat ainsi que par la réduction de notre participation dans BPY après la fermeture du capital de GGP.

i) Brookfield Property Partners

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS)

	2019	2018
Immeubles de bureaux principaux	150 \$	136 \$
Immeubles de commerce de détail principaux	201	146
Placements à titre de commanditaire	74	74
Siège social	(101)	(107)
Attribuable aux porteurs de parts	324	249
Participations ne donnant pas le contrôle	(146)	(90)
Réaffectation sectorielle et autres ¹	(10)	—
Participation de Brookfield	168 \$	159 \$

1. Reflète le bénéfice tiré des honoraires, l'intéressement aux plus-values net et les charges liées à la gestion d'actifs connexes qui ne sont pas inclus dans les flux de trésorerie liés aux opérations et qui ont été reclassés dans le secteur Gestion d'actifs.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de BPY se sont chiffrés à 324 M\$ au troisième trimestre de 2019, et notre quote-part, à 168 M\$, comparativement à 159 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Immeubles de bureaux principaux

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 14 M\$ pour atteindre 150 M\$ en raison principalement de la croissance selon les biens comparables du taux de location de 2,5 % et d'honoraires non récurrents gagnés relativement à l'immeuble Five Manhattan West. Cette augmentation a été partiellement contrebalancée par des ventes d'actifs au cours des 12 derniers mois, ainsi que par l'incidence de la conversion des devises.

Immeubles de commerce de détail principaux

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 55 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent pour atteindre 201 M\$, en raison :

- de l'apport additionnel de notre acquisition par étapes de GGP en août 2018;
- des profits à la vente d'un terrain et d'un actif financier et des produits supplémentaires liés à la résiliation de contrats de location; facteurs partiellement contrebalancés par ;
- l'incidence du calendrier des activités de relocation et de l'adoption d'IFRS 16, la nouvelle norme de comptabilisation des contrats de location, en vertu de laquelle les charges liées aux contrats de location sont en partie comptabilisées à titre d'amortissement.

Placements à titre de commanditaire

La quote-part de BPY des flux de trésorerie liés aux opérations provenant de ses placements à titre de commanditaire est demeurée inchangée par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, l'incidence positive de la vente d'immeubles construits aux fins de vente au cours de la période considérée ayant été contrebalancée par les ventes d'actifs dans notre fonds BSREP I.

Siège social

Les charges du siège social de BPY comprennent les charges d'intérêts, les honoraires de gestion et d'autres coûts. Les charges du siège social de 101 M\$ ont diminué par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison de la baisse des charges d'intérêts découlant de la diminution des emprunts généraux, en partie contrebalancée par la hausse des honoraires de gestion.

ii) Autres placements immobiliers

Les autres placements immobiliers se composent d'une participation directe dans notre troisième fonds immobilier principal (« BSREP III »), d'un portefeuille d'actifs d'exploitation et d'actifs en cours d'aménagement à New York acquis au troisième trimestre de 2018 et d'un portefeuille d'immeubles résidentiels.

Les flux de trésorerie liés aux opérations se sont chiffrés à 3 M\$ pour le trimestre considéré, soit une baisse de 5 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, qui s'explique par les nouveaux projets de réaménagement d'immeubles menés au sein de nos placements détenus directement, contrebalancés en partie par l'apport de nos actifs nouvellement acquis dans BSREP III.

iii) Profits à la cession réalisés

Les profits à la cession réalisés de 100 M\$ ont trait aux ventes d'immeubles dans l'ensemble de nos portefeuilles. Les ventes les plus importantes sont :

- des immeubles de bureaux principaux en Australie et en Amérique du Nord, pour des profits de 34 M\$ et de 33 M\$, respectivement;
- un certain nombre d'immeubles résidentiels et d'autres immeubles représentant des placements à titre de commanditaire.

Les profits à la cession de 281 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent tiennent principalement à la vente d'immeubles au sein de notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail principaux et de notre portefeuille de placements à titre de commanditaire.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires du secteur Immobilier se chiffraient à 17,5 G\$ au 30 septembre 2019, ce qui est comparable aux capitaux propres ordinaires enregistrés au 31 décembre 2018, l'apport du bénéfice global positif ayant été contrebalancé par les distributions et les rachats d'actions au cours de l'exercice.



Sommaire des résultats d'exploitation

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

AU 30 SEPTEMBRE 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)		Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
	Renvois	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Brookfield Renewable Partners ¹	i)	951 \$	946 \$	72 \$	58 \$	4 320 \$	4 749 \$
Contrats d'énergie ²	ii)	(25)	(13)	(31)	(10)	617	553
Profits à la cession réalisés		—	—	3	—	—	—
		926 \$	933 \$	44 \$	48 \$	4 937 \$	5 302 \$

1. La participation de Brookfield dans BEP comprend 129,7 millions de parts de rachat-échange, 56,1 millions de parts de société en commandite de catégorie A et 2,7 millions de parts de commandité qui représentent ensemble une participation économique de 61 % dans BEP. Les produits par secteur de BEP comprennent des produits de 270 M\$ (2018 – 264 M\$) provenant de TERP.
2. Auparavant appelée Brookfield Energy Marketing, avant l'intégration de l'entreprise par BEP à compter du 31 octobre 2018. Se reporter au renvoi ii) ci-après pour obtenir plus d'information.

Par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, les produits provenant de nos activités liées à l'énergie renouvelable et les flux de trésorerie liés aux opérations, en excluant les profits à la cession, ont diminué de 7 M\$. Les produits et les flux de trésorerie liés aux opérations ont subi l'incidence négative de la baisse des marges réalisées sur la production vendue en vertu de nos contrats d'énergie directement détenus, facteur contrebalancé en partie par l'apport des récentes acquisitions et la hausse des prix réalisés au sein de BEP.

Les profits à la cession pour le trimestre ont trait à la vente de participations dans certains actifs éoliens secondaires.

i) Brookfield Renewable Partners

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

	Production réelle (GWh) ¹		Moyenne à long terme (GWh) ¹		Flux de trésorerie liés aux opérations	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN GIGAWATTHEURES ET EN MILLIONS)						
Hydroélectricité	3 732	4 059	4 305	4 509	125 \$	104 \$
Énergie éolienne	1 058	997	1 223	1 187	36	29
Énergie solaire	279	279	293	260	36	31
Stockage et autres	144	217	—	—	6	11
Siège social	—	—	—	—	(70)	(70)
Attribuable aux porteurs de parts	5 213	5 552	5 821	5 956	133	105
Participations ne donnant pas le contrôle et autres ²					(61)	(47)
Participation de Brookfield					72 \$	58 \$

1. Quote-part de BEP. Se reporter à la définition de « Production sur une base proportionnelle » présentée dans le glossaire qui commence à la page 55.
2. Comprend les distributions incitatives de 12 M\$ (2018 – 10 M\$) versées à Brookfield en tant que commandité de BEP.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de BEP pour le troisième trimestre de 2019 se sont établis à 133 M\$, notre quote-part s'élevant à 72 M\$, comparativement à 58 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La production au cours du trimestre a totalisé 5 213 GWh, soit un résultat inférieur de 10 % à la moyenne à long terme, ce qui représente une baisse de 6 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, ou une baisse de 7 % selon les biens comparables, si l'on exclut l'incidence des acquisitions.

Hydroélectricité

Les principaux facteurs qui expliquent l'augmentation de 21 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations sont :

- une augmentation de 15 M\$ liée à nos activités au Brésil essentiellement attribuable à la reprise d'une provision réglementaire du fait que la production historique à nos installations a de nouveau été confirmée positive;

- une augmentation de 4 M\$ liée à nos activités en Colombie à la suite des initiatives de réduction de coûts et d'une hausse des produits moyens par mégawattheure (« MWh »), qui ont été contrebalancées en partie par une baisse de la production, puisque nous avons stocké de l'eau en prévision d'une hausse des prix au cours de la saison sèche à venir;
- une hausse de 2 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités nord-américaines, car les produits moyens réalisés par MWh ont augmenté. Cette hausse a été contrebalancée par des conditions hydrologiques sous la normale à nos installations au Canada, des baisses de prix dans le nord-est des États-Unis et la vente partielle de plusieurs de nos actifs hydroélectriques au Canada au quatrième trimestre de 2018 et au premier trimestre de 2019.

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 36 M\$, en raison :

- d'une hausse de la puissance éolienne, d'une augmentation des produits moyens par MWh découlant de nos contrats et une augmentation des prix du marché au sein de nos actifs réglementés en Europe, de même que des apports des acquisitions en Europe et en Asie, facteurs partiellement contrebalancés par :
- une production sous la moyenne au sein de nos activités en Amérique du Nord et au Brésil.

Énergie solaire

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités de production d'énergie solaire ont augmenté de 5 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, la croissance de notre portefeuille ayant été contrebalancée en partie par l'absence d'apports de nos actifs solaires en Afrique du Sud, qui ont été cédés au cours du trimestre considéré.

Stockage et autres

L'apport des activités de stockage et autres aux flux de trésorerie liés aux opérations s'est élevé à 6 M\$ pour le trimestre considéré, comparativement à 11 M\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison de la baisse des prix liés à la capacité réalisés dans le nord-est des États-Unis et de la baisse de la production à nos centrales de biomasse au Brésil.

Siège social

Le déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Siège social est resté stable par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, la hausse des coûts liés aux services de gestion découlant de la croissance de notre entreprise ayant été contrebalancée par la baisse des charges d'intérêts découlant de la baisse de l'encours de la dette.

ii) Contrats d'énergie

Au quatrième trimestre de 2018, nous avons transféré à BEP notre fonction de commercialisation de l'énergie en Amérique du Nord, ainsi que notre contrat d'électricité à long terme en Ontario (se reporter aux Parties 3 et 5 du rapport de gestion de notre rapport annuel de 2018 pour plus d'information). En raison du transfert, le contrat d'électricité de New York est le seul contrat d'électricité qui subsiste entre BAM et BEP.

Au cours du trimestre, nous avons acheté 574 GWh à BEP, au prix de 85 \$ par MWh, et avons vendu cette électricité pour un prix moyen de 31 \$ par MWh. À l'exercice précédent, les résultats avaient été favorisés par des ventes faisant l'objet d'un contrat qui sont maintenant intégrées au sein de BEP. L'intégration a également réduit le niveau de production que nous nous sommes engagés à acheter auprès de BEP.

En raison des marges négatives réalisées par MWh à la vente de l'électricité achetée dans certains marchés, nous avons comptabilisé un déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations de 31 M\$ en 2019, comparativement à un déficit de 10 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires de notre secteur Énergie renouvelable se chiffraient à 4,9 G\$ au 30 septembre 2019, comparativement à 5,3 G\$ au 31 décembre 2018. L'apport des flux de trésorerie liés aux opérations a été plus que contrebalancé par l'incidence du change, l'amortissement et les distributions versées aux investisseurs. Les immobilisations corporelles de notre secteur Énergie renouvelable sont réévaluées annuellement et, par conséquent, les capitaux propres ordinaires de ce secteur ne sont généralement pas influencés par les éléments de réévaluation au cours des trois premiers trimestres de l'exercice.



Sommaire des résultats d'exploitation

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

AU 30 SEPTEMBRE 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)		Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
		Renvois	2019	2018	2019	2018	2019
Brookfield Infrastructure Partners ¹	i)	1 714 \$	1 205 \$	84 \$	73 \$	2 000 \$	1 916 \$
Ressources durables et autres	ii)	44	52	3	7	617	971
Profits à la cession réalisés		—	—	16	—	—	—
		1 758 \$	1 257 \$	103 \$	80 \$	2 617 \$	2 887 \$

1. La participation de Brookfield dans BIP se compose de 122,0 millions de parts de rachat-échange, de 0,2 million de parts de société en commandite et de 1,6 million de parts de commandité qui représentent conjointement une participation économique d'environ 30 % dans BIP.

Les produits générés par notre secteur Infrastructures ont augmenté de 501 M\$, et les flux de trésorerie liés aux opérations, compte non tenu des profits à la cession réalisés, ont augmenté de 7 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Nous avons tiré parti de l'apport du capital investi au sein des activités et d'une solide croissance selon les biens comparables. Les variations du change se sont aussi traduites par une hausse de nos résultats en dollars américains en raison de la hausse des taux de couverture.

i) Brookfield Infrastructure Partners

Le tableau qui suit présente la répartition des flux de trésorerie liés aux opérations excluant les profits réalisés de BIP, par branche d'activité, afin de permettre une analyse des variations d'un exercice à l'autre.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)			2019	2018
Services publics			145 \$	130 \$
Transport			128	119
Énergie			100	59
Infrastructures de données			36	19
Siège social			(71)	(49)
Attribuable aux porteurs de parts			338	278
Réaffectation sectorielle			(3)	—
Participations ne donnant pas le contrôle et autres ¹			(251)	(205)
Participation de Brookfield			84 \$	73 \$

1. Comprend les distributions incitatives de 41 M\$ (2018 – 34 M\$) versées à Brookfield en tant que commandité de BIP.

Au troisième trimestre de 2019, les flux de trésorerie liés aux opérations de BIP se sont établis à 338 M\$, desquels notre quote-part s'élève à 84 M\$, comparativement à 73 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les principales variations sont présentées ci-dessous.

Services publics

Les flux de trésorerie liés aux opérations se sont chiffrés à 145 M\$, en hausse de 15 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette hausse s'explique principalement par :

- la croissance selon les biens comparables attribuable essentiellement à l'indexation en fonction de l'inflation au sein de notre portefeuille, à la vigueur des activités de raccordement et aux ajouts à la base tarifaire au sein de notre entreprise de distribution réglementée au Royaume-Uni;
- l'incidence de la hausse des taux de couverture sur nos contrats de change, particulièrement ceux en dollars australiens.

Transport

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur du transport se sont chiffrés à 128 M\$, essentiellement inchangés par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Ils ont toutefois subi l'incidence de :

- la croissance selon les biens comparables de 9 %, attribuable à l'augmentation des volumes au sein de notre entreprise de chemins de fer en Australie et à la croissance solide des volumes au sein de nos entreprises de ports, ainsi qu'à l'augmentation des débits de circulation et des tarifs de nos entreprises de routes à péage à l'échelle mondiale;
- la hausse des taux de couverture sur nos contrats en dollars australiens; facteurs contrebalancés en partie par :
- la vente partielle de notre participation dans notre entreprise de routes à péage au Chili et la vente de notre entreprise de ports en Europe.

Énergie

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant du secteur Énergie se sont élevés à 100 M\$, en hausse de 41 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui s'explique par :

- la hausse des volumes de transport et les projets d'investissement mis en service au sein de notre entreprise de transport de gaz naturel en Amérique du Nord;
- les apports de deux entreprises d'énergie en Amérique du Nord acquises en 2018 et d'un gazoduc récemment acquis en Inde; facteurs contrebalancés en partie par :
- les faibles écarts de prix pour nos activités liées au stockage de gaz.

Infrastructures de données

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant du secteur Infrastructures de données se sont élevés à 36 M\$, en hausse de 17 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui s'explique par :

- l'apport d'une entreprise de télécommunications intégrée acquise récemment en Nouvelle-Zélande et de notre portefeuille de centres de données à l'échelle mondiale;
- l'apport à la croissance selon les biens comparables de 5 % découlant des projets d'investissement mis en service et des hausses de prix en fonction de l'inflation au sein de notre entreprise de télécommunications en France.

Siège social

Le déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Siège social a augmenté pour s'établir à 71 M\$, contre 49 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison de :

- l'augmentation des honoraires de gestion en raison d'une hausse du capital investi;
- l'augmentation des charges d'intérêts en raison de la hausse des soldes de la dette nette.

ii) Ressources durables et autres

Les flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités agricoles ont diminué au cours du trimestre considéré en raison du caractère saisonnier des activités, la récolte de notre entreprise au Brésil ayant eu lieu plus tôt qu'à l'exercice précédent. Au cours du trimestre, nous avons aussi conclu la vente d'Acadian Timber, ce qui a contribué à la diminution des flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités liées aux ressources durables.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires relatifs à notre secteur Infrastructures se chiffraient à 2,6 G\$ au 30 septembre 2019 (31 décembre 2018 – 2,9 G\$). La diminution est attribuable à l'amortissement, aux distributions aux porteurs de parts et à la vente d'Acadian Timber, facteurs contrebalancés en partie par un placement de titres de capitaux propres effectué par BIP au cours du trimestre.

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 à chaque exercice, tandis que les concessions sont considérées comme des immobilisations incorporelles en vertu des normes IFRS et sont, par conséquent, présentées au coût historique et amorties sur la durée de la concession. Ainsi, une part moins importante de nos capitaux propres subit l'incidence de la réévaluation par rapport à nos secteurs Immobilier et Énergie renouvelable, pour lesquels une part plus importante du bilan est assujettie à des réévaluations.



Sommaire des résultats d'exploitation

Le tableau qui suit présente la répartition des produits par secteur et de notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires des entités de notre secteur Capital-investissement, et résume les profits à la cession réalisés. Nous avons fourni des informations supplémentaires, au moyen de renvois, pour expliquer les fluctuations importantes par rapport à la période précédente.

AU 30 SEPTEMBRE 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS)

	Renvois	Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
		2019	2018	2019	2018	2019	2018
Brookfield Business Partners ¹	i)	11 862 \$	9 981 \$	132 \$	52 \$	2 410 \$	2 017 \$
Norbord	ii)	—	—	15	68	1 202	1 287
Autres placements	iii)	159	29	1	7	1 045	975
Profits à la cession réalisés	iv)	—	—	6	120	—	—
		12 021 \$	10 010 \$	154 \$	247 \$	4 657 \$	4 279 \$

- La participation de Brookfield dans BBU est composée de 69,7 millions de parts de rachat-échange, de 24,8 millions de parts de société en commandite et de 8 parts de commandité qui représentent conjointement une participation économique de 63 % de BBU.

L'augmentation de 2,0 G\$ des produits générés par notre secteur Capital-investissement tient principalement aux acquisitions conclues au cours des 12 derniers mois, en particulier l'entreprise mondiale de batteries d'automobiles et le fournisseur de soins de santé privés en Australie, qui ont été acquis au cours du trimestre précédent, ainsi qu'à la performance solide de notre fournisseur de services au secteur de la production d'énergie acquis au troisième trimestre de 2018.

Les flux de trésorerie liés aux opérations, avant les profits à la cession, ont augmenté de 21 M\$ pour atteindre 148 M\$ en raison principalement des apports des récentes acquisitions, qui ont été contrebalancés en partie par la baisse du prix réalisé sur les produits de Norbord.

i) Brookfield Business Partners

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS)

	2019	2018
Services commerciaux ¹	31 \$	26 \$
Services d'infrastructures ¹	95	76
Activités industrielles ¹	103	84
Siège social	(10)	(16)
Attribuable aux porteurs de parts	219	170
Honoraires en fonction du rendement	—	(94)
Participations ne donnant pas le contrôle	(82)	(24)
Réaffectation sectorielle et autres ²	(5)	—
Participation de Brookfield	132 \$	52 \$

- BBU a reclassé ses secteurs au cours de l'exercice précédent. Les chiffres correspondants ont été retraités afin que leur présentation soit conforme à la nouvelle présentation sectorielle.
- La réaffectation sectorielle et autres fait référence aux profits à la cession, déduction faite de la participation ne donnant pas le contrôle, compris dans les flux de trésorerie liés aux opérations de BBU qui ont été reclassés dans les profits à la cession réalisés, ce qui nous permet de présenter les flux de trésorerie liés aux opérations attribuables aux porteurs de parts de la même façon que BBU.

L'apport de BBU aux flux de trésorerie liés aux opérations s'est établi à 219 M\$ au troisième trimestre de 2019, y compris les profits réalisés. En excluant ces profits, notre quote-part s'est établie à 132 M\$, comparativement à 52 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Services commerciaux

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Services commerciaux ont augmenté de 5 M\$, pour s'établir à 31 M\$, principalement en raison de l'acquisition d'un fournisseur de soins de santé privés en Australie au cours du trimestre précédent et d'une hausse des marges des activités liées aux projets au sein de notre entreprise de construction en Australie, facteurs contrebalancés en partie par l'absence des apports de l'entreprise de gestion d'installations et de l'entreprise de relocalisation de dirigeants que nous avons cédées.

Services d'infrastructures

Dans le secteur Services d'infrastructures, nous avons généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 95 M\$, comparativement à 76 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui s'explique essentiellement par :

- la performance solide de notre fournisseur de services pour le secteur de la production d'énergie;
- l'augmentation de la participation dans notre fournisseur de services au secteur de la production pétrolière extracôtière au troisième trimestre de l'exercice précédent.

Activités industrielles

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Activités industrielles ont augmenté de 19 M\$ pour s'établir à 103 M\$ en raison de :

- l'apport d'une entreprise mondiale de batteries d'automobiles acquise au cours du trimestre précédent, facteur contrebalancé en partie par :
- l'absence d'apport d'une entreprise de pétrole et de gaz naturel en Australie, qui a été vendue au cours du quatrième trimestre de l'exercice précédent;
- la baisse des volumes de ventes au sein de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite.

Siège social

Le déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Siège social a diminué de 6 M\$, principalement en raison des intérêts gagnés sur les dépôts et de l'économie d'impôt exigible comptabilisée pour le trimestre considéré, ce qui a été contrebalancé en partie par la hausse des honoraires de gestion découlant de la hausse de la capitalisation.

Honoraires en fonction du rendement

BBU verse des honoraires en fonction du rendement chaque trimestre, selon la hausse moyenne pondérée en fonction du volume du prix des parts de BBU au-delà du seuil précédent en fonction duquel ces honoraires étaient versés. Au cours du trimestre considéré, BBU n'a pas versé d'honoraires en fonction du rendement, alors qu'elle en avait versé 94 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, qui avaient été comptabilisés 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 diminué de 53 M\$ pour s'établir à 15 M\$, en raison principalement de la baisse des prix des panneaux à copeaux orientés par rapport au troisième trimestre de l'exercice précédent.

iii) Autres placements

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des autres placements ont diminué de 6 M\$ pour se chiffrer à 1 M\$, les pertes d'un fabricant de pièces automobiles en Amérique du Nord ayant été contrebalancées en partie par l'augmentation du bénéfice lié à la participation partielle dans le fournisseur de services au secteur de la production pétrolière extracôtière que nous détenons directement et par une distribution que nous avons reçue sur un placement négocié en bourse d'une société d'énergie intégrée.

iv) Profits à la cession réalisés

Les profits à la cession réalisés se sont chiffrés à 6 M\$ pour le trimestre, contre 120 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Au cours du trimestre considéré, nous avons vendu des actifs industriels de notre entreprise de traitement des eaux usées et des eaux industrielles au Brésil. Au trimestre correspondant de l'exercice précédent, les profits à la cession avaient notamment trait à la vente partielle de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite dans le cadre d'un reclassement de titres et d'un rachat d'actions.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires relatifs à notre secteur Capital-investissement se chiffraient à 4,7 G\$ au 30 septembre 2019 (31 décembre 2018 – 4,3 G\$). L'augmentation tient principalement à un placement de titres de capitaux propres réalisé par BBU au cours du trimestre précédent, ainsi qu'aux apports découlant de la performance opérationnelle. Ces hausses ont été contrebalancées en partie par des distributions aux porteurs de parts et par la dotation à l'amortissement. Les actifs détenus à l'égard de ces activités sont inscrits au coût amorti, et l'amortissement est comptabilisé trimestriellement, à l'exception des investissements dans des actifs financiers qui sont comptabilisés à la juste valeur en fonction principalement des prix cotés.



Aménagement résidentiel

Sommaire des résultats d'exploitation

Le tableau suivant présente la répartition des produits, des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires par secteur en fonction des montants attribuables aux deux principales régions dans lesquelles les entreprises d'aménagement résidentiel entièrement détenues exercent leurs activités.

AU 30 SEPTEMBRE 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS)

	Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Amérique du Nord	479 \$	516 \$	41 \$	40 \$	1 860 \$	1 758 \$
Brésil et autres	118	124	1	(24)	843	848
	597 \$	640 \$	42 \$	16 \$	2 703 \$	2 606 \$

Amérique du Nord

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités en Amérique du Nord sont demeurés relativement stables par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

L'apport des activités liées aux immeubles résidentiels aux flux de trésorerie liés aux opérations a été inférieur de 27 M\$ à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, en raison de :

- la diminution de 19 M\$ de la marge relative aux activités liées aux immeubles résidentiels aux États-Unis, en raison principalement de la réduction du nombre de ventes d'habitations et d'une baisse de la marge brute;
- la diminution de 8 M\$ de la marge relative aux activités liées aux immeubles résidentiels au Canada en raison de la réduction du nombre de ventes d'habitations et de la diminution de 4,2 % du pourcentage de la marge brute relative aux activités liées aux immeubles résidentiels.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités d'aménagement de terrains ont augmenté de 17 M\$ pour le trimestre, en raison d'une hausse de 2,4 % de la marge brute imputable à la combinaison de terrains vendus. Nous avons aussi tiré parti d'une diminution de 11 M\$ des coûts directs par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Au 30 septembre 2019, nous détenions 91 communautés foncières actives (30 septembre 2018 – 87) et 27 quartiers actifs (30 septembre 2018 – 28).

Brésil et autres

Les flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités au Brésil ont augmenté de 25 M\$ pour correspondre à un profit de 1 M\$ au trimestre considéré en raison de la hausse des marges sur les unités vendues et du recouvrement d'une charge comptabilisée précédemment, facteurs contrebalancés en partie par une hausse de l'impôt en trésorerie.

Au cours des dernières années, nous avons axé nos efforts sur la livraison des projets et sur la vente des stocks restants d'unités liées aux projets lancés avant le ralentissement économique. Au cours du troisième trimestre de 2019, nous avons achevé et livré deux projets, par rapport à un projet au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Nous avons continué de vendre les stocks de nos projets existants au cours du trimestre, et 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.

Au début de 2019, 22 de nos projets étaient en cours de construction. Au 30 septembre 2019, nous disposions de 18 projets en cours de construction, dont 16 ont trait à de nouveaux projets lancés depuis la fin de 2016 qui donneront lieu à des marges plus élevées que celles des anciens projets.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires se chiffraient à 2,7 G\$ au 30 septembre 2019 (31 décembre 2018 – 2,6 G\$) et ils 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.



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.

	Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Trésorerie et actifs financiers généraux, montant net.....	(44) \$	24 \$	(32) \$	19 \$	1 641 \$	2 275 \$
Emprunts généraux	—	—	(87)	(83)	(7 035)	(6 409)
Capitaux propres privilégiés ¹	—	—	—	—	(4 145)	(4 168)
Autres placements généraux	16	30	(5)	1	668	43
Charges générales et impôt/fonds de roulement net.....	—	—	(9)	(27)	924	1 081
	(28) \$	54 \$	(133) \$	(90) \$	(7 947) \$	(7 178) \$

AU 30 SEPTEMBRE 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS)

1. Les flux de trésorerie liés aux opérations excluent les distributions sur actions privilégiées de 38 M\$ (2018 – 38 M\$).

Notre portefeuille de trésorerie et d'actifs financiers généraux est habituellement comptabilisé à la juste valeur, et les variations sont comptabilisées trimestriellement par le biais du résultat net, à moins que les placements financiers sous-jacents ne soient classés comme étant à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global. Dans ce cas, les variations de la valeur sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global. Les prêts et créances sont habituellement comptabilisés au coût amorti. Au 30 septembre 2019, notre portefeuille de trésorerie et d'actifs financiers généraux comprenait un montant de 351 M\$ au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (31 décembre 2018 – 1,3 G\$), soit une diminution qui tient principalement à la sortie de trésorerie relative au placement dans Oaktree au cours du trimestre considéré et au remboursement de titres d'emprunt généraux de 450 M\$ (600 M\$ CA) au cours du trimestre précédent, facteurs en partie contrebalancés par l'émission de 1,0 G\$ de titres d'emprunt généraux au cours du premier trimestre de 2019.

Notre trésorerie et nos actifs financiers généraux ont affiché un déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations de 32 M\$ au troisième trimestre de 2019, soit 51 M\$ de moins qu'au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison principalement de pertes liées à la valeur de marché dans notre portefeuille de négociation.

Les emprunts généraux sont habituellement obtenus à des taux d'intérêt fixes. Bon nombre de ces emprunts sont libellés en dollars canadiens, ce qui fait en sorte que leur valeur comptable varie selon les fluctuations du taux de change. Un certain nombre de ces emprunts ont été désignés à titre de couvertures des investissements nets en dollars canadiens au sein de nos autres secteurs, ce qui se traduit par la comptabilisation de la majorité des réévaluations des monnaies dans les autres éléments du résultat global. La charge au titre des flux de trésorerie liés aux opérations de 87 M\$ présentée dans les emprunts généraux reflète les charges d'intérêts sur ces emprunts. Ce montant a augmenté par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent en raison principalement de l'augmentation nette de nos emprunts mentionnée précédemment.

Les capitaux propres privilégiés ne sont pas réévalués en vertu des normes IFRS. Au cours des neuf premiers mois de 2019, nous avons acheté environ 1,0 million d'actions privilégiées de différentes séries par l'entremise d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités, ce qui s'est traduit par une baisse de 23 M\$.

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.

Les autres placements généraux comprenaient dans le passé nos activités en matière d'assurance et de régimes de retraite. L'augmentation au cours du trimestre considéré se rapporte à notre placement dans Oaktree, la partie de l'entreprise liée aux activités autres que de gestion d'actifs ayant été classée dans le secteur Activités du siège social. Il n'y a pas eu d'incidence importante sur les flux de trésorerie liés aux opérations, puisque l'acquisition a été conclue le 30 septembre 2019. Le déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations de 5 M\$ se rapporte principalement à une charge non récurrente engagée dans notre entreprise d'assurance.

Le fonds de roulement net se compose des débiteurs, des créditeurs et des autres actifs et passifs, et affichait un actif de 924 M\$ au 30 septembre 2019, soit un montant comparable à celui de l'exercice précédent. Des actifs d'impôt différé nets de 2,4 G\$ (31 décembre 2018 – 1,9 G\$) sont inclus dans ce solde. L'augmentation découle de la comptabilisation de pertes d'exploitation nettes qui n'avaient pas été comptabilisées précédemment. Le déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations comprend aussi les charges générales et l'impôt en trésorerie qui ont diminué par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent en raison de la reprise, au trimestre considéré, d'une provision d'impôt comptabilisée précédemment.

Le déficit des capitaux propres ordinaires de notre secteur Activités du siège social, qui se chiffrait à 7,9 G\$ au 30 septembre 2019, est supérieur au déficit de 7,2 G\$ enregistré à l'exercice précédent, en raison principalement de la trésorerie versée pour l'acquisition de l'entreprise de gestion d'actifs d'Oaktree, facteur contrebalancé en partie par les profits enregistrés au sein de notre portefeuille de placements, la trésorerie rapatriée au rachat des actions privilégiées de BPY émises en notre faveur lors de la création de la société de personnes cotée, ainsi que l'incidence du produit reçu relativement à la syndication d'un placement auprès de tiers que nous entreposons au nom de notre fonds lié aux infrastructures principal à long terme.

PARTIE 4 – STRUCTURE DU CAPITAL ET SITUATION DE TRÉSORERIE

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.

*Capital investi de la Société*¹ – présente le montant de la dette détenue par le secteur Activités du siège social, ainsi que nos actions ordinaires et privilégiées émises et en circulation. Les emprunts généraux comprennent les obligations non garanties et, de temps à autre, les prélèvements sur les facilités de crédit renouvelables. Au 30 septembre 2019, notre capital investi de la Société s'établissait à 45,2 G\$ (31 décembre 2018 – 38,7 G\$), et le ratio d'endettement, à 16 % (31 décembre 2018 – 17 %).

*Capital investi consolidé*¹ – présente l'intégralité du capital investi des entités entièrement détenues et détenues partiellement que nous consolidons dans nos états financiers. Au 30 septembre 2019, 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. Une grande partie des emprunts émis au sein de nos entités gérées est incluse dans notre bilan consolidé, même si pratiquement aucune de ces dettes n'est assortie d'un recours contre la Société.

*Capital investi en fonction de notre quote-part*¹ – 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.

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

AU 30 SEPTEMBRE 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 (EN MILLIONS)	Renvois	Société		Consolidé		En fonction de notre quote-part	
		2019	2018	2019	2018	2019	2018
Emprunts généraux	i)	7 035 \$	6 409 \$	7 035 \$	6 409 \$	7 035 \$	6 409 \$
Emprunts sans recours							
Emprunts de filiales	i)	—	—	8 635	8 600	5 734	5 174
Emprunts grevant des propriétés précises	i)	—	—	114 569	103 209	41 743	35 943
		7 035	6 409	130 239	118 218	54 512	47 526
Créditeurs et autres passifs		4 296	2 299	34 174	23 989	13 197	10 297
Passifs d'impôt différé		287	197	13 214	12 236	6 131	4 425
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales		—	—	4 096	3 876	1 822	1 658
Passifs liés à des actifs classés comme détenus en vue de la vente		—	—	2 084	812	366	262
Capitaux propres							
Participations ne donnant pas le contrôle		—	—	74 029	67 335	—	—
Capitaux propres privilégiés	ii)	4 145	4 168	4 145	4 168	4 145	4 168
Capitaux propres ordinaires	iii)	29 427	25 647	29 427	25 647	29 427	25 647
		33 572	29 815	107 601	97 150	33 572	29 815
Total du capital investi		45 190 \$	38 720 \$	291 408 \$	256 281 \$	109 600 \$	93 983 \$
Ratio d'endettement		16 %	17 %	45 %	46 %	50 %	51 %

i) Emprunts

Emprunts généraux

AU 30 SEPTEMBRE 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 (EN MILLIONS)	Taux moyen		Durée moyenne (en années)		Données consolidées	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Emprunts à terme	4,6 %	4,5 %	10	10	7 081 \$	6 450 \$
Facilités renouvelables	— %	— %	5	4	—	—
Coûts de financement différés	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	(46)	(41)
Total					7 035 \$	6 409 \$

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 55.

Au 30 septembre 2019, les emprunts généraux comprenaient des emprunts à terme de 7,1 G\$ (31 décembre 2018 – 6,5 G\$) d'une durée moyenne à l'échéance de dix ans (31 décembre 2018 – dix ans). Les emprunts à terme se composent d'obligations émises dans le public et dans le cadre d'un placement privé, toutes assorties de taux fixes et d'échéances arrivant entre mars 2021 et 2047. Ces financements constituent une importante source de capital à long terme et ils cadrent avec notre profil d'actifs à long terme.

L'augmentation des emprunts à terme par rapport à l'exercice précédent tient à l'émission de billets de 1 G\$ à 4,85 % arrivant à échéance en 2029, ainsi qu'à l'appréciation des monnaies étrangères de 70 M\$, facteurs partiellement contrebalancés par le remboursement d'un emprunt à terme de 450 M\$ (600 M\$ CA) le 9 avril 2019.

Nous n'avions pas de papier commercial ni d'emprunt bancaire en cours au 30 septembre 2019 (31 décembre 2018 – néant). Le papier commercial est adossé à des facilités de crédit à terme renouvelables engagées d'une valeur de 2,6 G\$, arrivant à échéance entre 2022 et 2024. Au 30 septembre 2019, un montant de 66 M\$ (31 décembre 2018 – 68 M\$) de ces facilités était utilisé pour des lettres de crédit.

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.

	Taux moyen		Durée moyenne		Données consolidées	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
AU 30 SEPTEMBRE 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 (EN MILLIONS)						
Immobilier	4,1 %	4,4 %	4	2	2 391 \$	2 504 \$
Énergie renouvelable	4,3 %	4,0 %	9	5	2 118	2 328
Infrastructures	3,5 %	3,6 %	5	5	2 107	1 993
Capital-investissement	— %	3,9 %	—	1	—	52
Aménagement résidentiel	6,1 %	6,2 %	5	4	2 019	1 723
Total	4,5 %	4,5 %	6	4	8 635 \$	8 600 \$

Les emprunts de filiales comprennent les prélèvements sur les facilités de crédit et la dette à terme avec recours des sociétés de personnes cotées. Ils sont généralement sans recours contre la Société, mais sont avec recours contre ses principales filiales (principalement BPY, BEP, BIP et BBU).

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 et contre les sociétés de personnes cotées.

	Taux moyen		Durée moyenne		Données consolidées	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
AU 30 SEPTEMBRE 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 (EN MILLIONS)						
Immobilier	4,7 %	4,7 %	5	4	61 560 \$	63 494 \$
Énergie renouvelable	5,2 %	5,4 %	9	10	14 999	14 233
Infrastructures	5,3 %	5,2 %	7	6	14 528	14 334
Capital-investissement et autres	5,9 %	6,2 %	6	6	23 206	10 820
Aménagement résidentiel	5,8 %	8,0 %	3	2	276	328
Total	5,1 %	5,0 %	6	6	114 569 \$	103 209 \$

Les emprunts grevant des propriétés précises ont augmenté de 11,4 G\$ depuis le 31 décembre 2018. Les emprunts additionnels au sein de notre secteur Capital-investissement tiennent principalement à l'acquisition d'une entreprise mondiale de batteries d'automobiles et d'un fournisseur de soins de santé privés en Australie. Les emprunts supplémentaires contractés aux fins de nos activités liées aux infrastructures concernent principalement l'acquisition d'une entreprise liée à un pipeline de gaz naturel en Inde et les emprunts supplémentaires au sein de notre entreprise de routes à péage en Amérique du Sud. Outre les acquisitions, la portion restante de l'augmentation des emprunts consolidés est attribuable aux prélèvements sur les facilités nouvelles ou existantes destinées aux souscriptions et à la dette additionnelle contractée dans le cadre des investissements de croissance. Ces hausses ont été contrebalancées en partie par des ventes d'actifs dans l'ensemble de l'entreprise.

Exposition aux taux d'intérêt fixes et variables

Plusieurs de nos emprunts, y compris tous les emprunts généraux avec recours contre la Société, constituent des financements à long terme à taux fixe. Le reste de nos emprunts est assorti de taux variables. Toutefois, de temps à autre, nous concluons des contrats de taux d'intérêt visant à convertir notre dette à taux variable en dette à taux fixe.

Au 30 septembre 2019, la tranche à taux fixe de notre quote-part de l'encours de la dette, en tenant compte des swaps, se situait à 73 %. 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.

	Taux fixe				Taux variable			
	2019		2018		2019		2018	
	Taux moyen	Données consolidées	Taux moyen	Données consolidées	Taux moyen	Données consolidées	Taux moyen	Données consolidées
AU 30 SEPTEMBRE 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 (EN MILLIONS)								
Emprunts généraux	4,6 %	7 035 \$	4,5 %	6 409 \$	— %	— \$	— %	— \$
Emprunts de filiales	4,7 %	6 310	4,8 %	5 296	3,9 %	2 325	4,0 %	3 304
Emprunts grevant des propriétés précises	5,3 %	45 748	4,9 %	39 318	4,9 %	68 821	5,1 %	63 891
Total	5,1 %	59 093 \$	4,9 %	51 023 \$	4,8 %	71 146 \$	5,0 %	67 195 \$

ii) Capitaux propres privilégiés

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

	Durée	Taux moyen		2019	2018
		2019	2018		
AU 30 SEPTEMBRE 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 (EN MILLIONS)					
Taux fixe révisé	Perpétuelles	4,3 %	4,3 %	2 876 \$	2 893 \$
Taux fixe	Perpétuelles	4,8 %	4,8 %	738	744
Taux variable	Perpétuelles	2,9 %	2,9 %	531	531
Total		4,2 %	4,2 %	4 145 \$	4 168 \$

Les actions privilégiées à taux fixe révisé émises sont assorties d'un coupon initialement à taux fixe qui est révisé après une période donnée, généralement cinq ans, à un écart prédéterminé sur le rendement de l'obligation du gouvernement du Canada de cinq ans. Au 30 septembre 2019, l'écart de taux révisé moyen était de 288 points de base.

Au cours du troisième trimestre de 2019, nous avons racheté 53 020 de nos actions privilégiées à taux fixe révisé, d'une valeur nominale de 1 M\$.

iii) Capitaux propres ordinaires

Actions émises et en circulation

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

	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2019	2018	2019	2018
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)				
En circulation au début de la période	955,9	957,5	955,1	958,8
Actions émises (rachetées)				
Émissions	52,8	—	52,8	—
Rachats	(2,7)	—	(4,8)	(5,2)
Régimes d'actionnariat à long terme ¹	1,2	1,4	4,0	5,2
Régime de réinvestissement des dividendes et autres	—	—	0,1	0,1
En circulation à la fin de la période	1 007,2	958,9	1 007,2	958,9
Options non exercées et autres régimes fondés sur des actions ¹	47,1	46,1	47,1	46,1
Nombre total d'actions, après dilution, à la fin de la période	1 054,3	1 005,0	1 054,3	1 005,0

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

La société détient 39,9 millions d'actions de catégorie A (2018 – 34,0 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 10,4 millions d'actions (2018 – 6,9 millions) pouvant être émises en vertu de ces régimes en fonction de la valeur de marché des actions de catégorie A au 30 septembre 2019 et au 31 décembre 2018, ce qui se traduit par une réduction nette de 29,5 millions du nombre d'actions en circulation après dilution (2018 – 27,1 millions).

Au cours du troisième trimestre de 2019, 52,8 millions d'actions de catégorie A ont été émises dans le cadre de l'acquisition d'une participation d'environ 61 % dans Oaktree. De plus, 2,3 millions d'options ont été exercées, dont 1,1 million ont été émises au montant net, entraînant l'annulation de 1,2 million d'options dont les droits étaient acquis.

La valeur en trésorerie des options non exercées était de 1,2 G\$ au 30 septembre 2019 (2018 – 1,1 G\$) en fonction du produit qui serait versé au moment de l'exercice des options.

Au 13 novembre 2019, 1 007 151 111 actions de catégorie A et 85 120 actions de catégorie B de la Société étaient en circulation. Veuillez vous reporter à la note 12 des états financiers consolidés pour plus d'information au sujet des capitaux propres.

SITUATION DE TRÉSORERIE

Liquidités générales

Nous maintenons des liquidités importantes au niveau de la Société. 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.

Compte tenu de leur rôle dans le financement des acquisitions, que ce soit directement ou par l'intermédiaire de nos fonds gérés, nos principales filiales, soit BPY, BEP, BIP et BBU, sont incluses dans l'évaluation de l'ensemble de nos liquidités. L'ensemble de nos liquidités essentielles à la fin de la période se chiffrait à 13,7 G\$ ou, compte tenu des engagements d'investisseurs envers nos fonds privés, à 64,5 G\$ à la fin de la période, parce que nous continuons d'être à l'affût de nombreuses occasions de placement intéressantes.

Exigences en matière de capital

La Société a très peu d'exigences non discrétionnaires en matière de capital. Dans le cours normal des activités, nos plus importantes exigences en matière de capital sont liées aux emprunts arrivant à échéance. De façon régulière, nous finançons aussi des acquisitions et amorçons de nouvelles stratégies de placement. Au niveau des sociétés de personnes cotées, les plus importantes exigences en matière de capital dans le cours normal des activités sont liées aux emprunts arrivant à échéance et à la quote-part des appels de capitaux des fonds privés. Les nouvelles acquisitions sont principalement financées par l'entremise de fonds privés ou de sociétés de personnes cotées que nous gérons. Nous nous efforçons de structurer ces entités de manière à ce qu'elles soient en majeure partie autofinancées, de préférence au moyen de placements de première qualité, et que dans presque toutes les situations, elles ne dépendent pas d'un soutien financier de la Société.

Dans le cas des fonds privés, les capitaux propres nécessaires sont obtenus par l'appel des engagements pris par les commanditaires de chaque fonds, y compris les engagements que nos sociétés de personnes cotées ont pris. Dans le cas de nos fonds immobiliers, de nos fonds liés aux infrastructures et de nos fonds de capital-investissement, ces engagements sont normalement financés par BPY, BEP, BIP et BBU. Le 31 janvier 2019, la Société a engagé un montant de 2,75 G\$ relativement à notre troisième fonds immobilier principal, parallèlement à l'engagement de BPY de 1 G\$. Au 30 septembre 2019, la Société avait financé une tranche de 653 M\$ de notre engagement de 2,75 G\$. 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 dans les actifs, destinés à préserver la capacité opérationnelle actuelle de nos actifs, que nous appelons les investissements de maintien. Ils sont habituellement financés par les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de chaque entreprise, dont ils représentent une proportion relativement faible. Il appartient à la société de décider du calendrier de ces investissements. Cependant, nous pensons qu'il est important de préserver la productivité de nos actifs afin d'optimiser les flux de trésorerie et l'accroissement de la valeur.

Liquidités essentielles et total des liquidités

Le tableau qui suit présente les liquidités essentielles de la Société et des secteurs opérationnels.

AU 30 SEPTEMBRE 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 (EN MILLIONS)	Société	Immobilier	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital investissement	Oaktree	Total 2019	Total 2018
Trésorerie et actifs financiers, montant net.....	1 641 \$	24 \$	276 \$	299 \$	1 122 \$	380 \$	3 742 \$	3 752 \$
Montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées ...	2 524	2 702	1 868	1 355	1 050	500	9 999	7 061
Liquidités essentielles¹.....	4 165	2 726	2 144	1 654	2 172	880	13 741	10 813
Engagements non appelés dans des fonds privés	—	14 150	3 636	11 488	5 807	15 690	50 771	23 575
Total des liquidités¹	4 165 \$	16 876 \$	5 780 \$	13 142 \$	7 979 \$	16 570 \$	64 512 \$	34 388 \$

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 55.

Au 30 septembre 2019, les liquidités essentielles de la Société s'élevaient à 4,2 G\$ et se composaient de trésorerie et d'actifs financiers de 1,6 G\$, déduction faite des dépôts et autres passifs, et de montants non prélevés sur les facilités de crédit de 2,5 G\$. Les liquidités de la Société peuvent être facilement utilisées, sans conséquence fiscale significative. Nous utilisons ces liquidités à l'appui de notre entreprise de gestion d'actifs, ce qui comprend le soutien des activités de nos sociétés de personnes cotées et de nos fonds privés, ainsi que pour lancer de nouveaux produits de placement.

La Société peut 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 50. Ces liquidités ne sont toutefois pas incluses dans nos liquidités essentielles, puisque nous sommes généralement en mesure de financer nos activités et nos exigences en matière de capital par d'autres moyens.

La Société génère d'importants montants de trésorerie disponible pour les distributions et/ou les réinvestissements¹. Nos principales sources de flux de trésorerie récurrents comprennent :

- le bénéfice tiré des honoraires de gestion d'actifs et le produit, sous la forme d'un intéressement aux plus-values réalisé, des ventes d'actifs au sein des fonds privés;
- les distributions du capital investi, particulièrement nos sociétés de personnes cotées;
- les autres bénéfices provenant du capital investi, qui comprennent nos placements entièrement détenus, contrebalancés par les charges d'intérêts générales, les charges générales et l'impôt ainsi que les dividendes versés sur les actions privilégiées.

Au cours du troisième trimestre de 2019, nous avons généré un montant de 632 M\$ de trésorerie disponible pour les distributions et/ou les réinvestissements, ce qui comprend :

- un bénéfice tiré des honoraires de 306 M\$;
- l'intéressement aux plus-values réalisé, montant net, de 39 M\$;
- les distributions de nos sociétés de personnes cotées et d'autres placements de 420 M\$; facteurs contrebalancés en partie par :
- les autres bénéfices provenant du capital investi, y compris les dividendes sur les actions privilégiées versés, ce qui s'est traduit par des charges de 133 M\$.

La Société a versé des dividendes en trésorerie de 153 M\$ sur ses titres de capitaux propres ordinaires au cours du trimestre clos le 30 septembre 2019.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 55.

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS)

1) Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs

	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2019	2018	2019	2018
Produits sous forme d'honoraires	468 \$	463 \$	1 288 \$	1 315 \$
Coûts directs	(162)	(143)	(481)	(413)
Bénéfice tiré des honoraires	306	320	807	902
Intéressement aux plus-values réalisé	39	—	261	22
	345	320	1 068	924

2) Distributions provenant des placements

Sociétés de personnes cotées	337	328	1 019	980
Trésorerie et actifs financiers généraux	55	28	86	92
Autres placements	28	150	87	186
	420	506	1 192	1 258

3) Autres bénéfices provenant du capital investi

Emprunts généraux	(87)	(83)	(260)	(241)
Charges générales et impôt	(9)	(27)	(82)	(106)
Autres placements entièrement détenus	1	18	(68)	(13)
	(95)	(92)	(410)	(360)
Dividendes sur actions privilégiées	(38)	(38)	(113)	(114)
Trésorerie disponible pour les distributions et/ou les réinvestissements	632 \$	696 \$	1 737 \$	1 708 \$

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 courantes de distribution pour chaque entité.

AU 30 SEPTEMBRE 2019 (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR PART)	Participation %	Parts détenues par Brookfield	Distributions par part ¹	Cours du marché ²	Distributions annualisées (données selon les politiques courantes) ³	Distributions pour le cumul depuis le début de l'exercice (données réelles)
Distributions provenant des placements						
Sociétés de personnes cotées						
Brookfield Property Partners ⁴	55 %	522,3	1,32 \$	10 619 \$	689 \$	527 \$
Brookfield Renewable Partners	61 %	188,4	2,06	7 652	388	293
Brookfield Infrastructure Partners	30 %	123,8	2,01	6 142	249	184
Brookfield Business Partners	63 %	94,5	0,25	3 713	24	15
					1 350	1 019
Trésorerie et actifs financiers généraux ⁵ ...	Divers	Divers	Divers	1 641	237	86
Autres placements						
Norbord	42 %	34,8	0,60	833	21	32
Autres ⁶	Divers	Divers	Divers	Divers	68	55
					89	87
Total					1 676 \$	1 192 \$

1. Selon les politiques courantes en matière de distribution.
2. Le cours du marché représente la valeur des parts détenues par Brookfield à la clôture le 30 septembre 2019.
3. Les distributions (données selon les politiques courantes) correspondent au nombre de parts détenues au 30 septembre 2019 multiplié par les distributions par part. Les dividendes réels peuvent différer en raison de l'échéancier des augmentations de dividendes et du paiement de dividendes spéciaux, qui ne sont pas pris en compte dans le calcul du taux selon les politiques courantes. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 55.
4. Le cours du marché de BPY comprend des actions privilégiées d'une valeur de 16 M\$. La participation après dilution est de 51 %, en supposant la conversion des actions privilégiées convertibles détenues par un tiers. Pour le trimestre clos le 30 septembre 2019, les distributions de BPY comprennent des dividendes sur actions privilégiées de néant reçus par la Société. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, les distributions de BPY comprennent des dividendes sur actions privilégiées de 11 M\$ reçus par la Société.
5. Comprend la trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que les actifs financiers, déduction faite des dépôts.
6. Le poste Autres comprend les distributions en trésorerie d'Acadian, avant la vente au troisième trimestre de 2019, de notre participation de 27,5 % dans une entité du secteur de l'immobilier dont BAM est le promoteur à New York, ainsi que d'un placement coté dans notre secteur Capital-investissement.

EXAMEN DES TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2019	2018	2019	2018
Activités d'exploitation	1 898 \$	476 \$	4 297 \$	2 671 \$
Activités de financement	2 166	6 353	18 773	10 179
Activités d'investissement	(3 777)	(4 851)	(23 756)	(9 926)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	287 \$	1 978 \$	(686) \$	2 924 \$

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

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont totalisé 1,9 G\$ au troisième trimestre de 2019, soit une augmentation de 1,4 G\$ par rapport au troisième trimestre de 2018. 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 2,0 G\$ au cours du trimestre considéré, en hausse de 698 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison de la croissance selon les biens comparables de nos activités existantes et de l'apport des actifs acquis au cours des 12 derniers mois, facteurs contrebalancés en partie par l'incidence négative de l'écart de change.

Activités de financement

Les entrées nettes de trésorerie provenant des activités de financement de la société se sont chiffrées à 2,2 G\$ au troisième trimestre de 2019, comparativement à 6,4 G\$ au troisième trimestre de 2018. Nos filiales ont émis des emprunts sans recours de 9,0 G\$ (2018 – 9,7 G\$) et remboursé un montant de 6,8 G\$ (2018 – 6,3 G\$) au même titre, pour une émission nette de 2,2 G\$ (2018 – 3,4 G\$) au cours du trimestre. Nous avons mobilisé des capitaux de 3,6 G\$ obtenus 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 2,2 G\$ et nous avons remis 1,2 G\$ à nos investisseurs sous forme de distributions ou de remboursements de capital.

Activités d'investissement

Au cours du troisième trimestre de 2019, nous avons investi 8,8 G\$ et généré un produit de 5,1 G\$ découlant de cessions, les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement s'étant établis à 3,8 G\$, comparativement à 4,7 G\$ au cours de la période correspondante de 2018. Nous avons payé un montant en trésorerie de 914 M\$ pour l'acquisition de filiales consolidées, principalement au sein de notre secteur Capital-investissement, ainsi qu'un montant de 3,0 G\$ pour l'acquisition de placements mis en équivalence au cours du trimestre. Se reporter à la note 4 des états financiers consolidés, Acquisitions d'entités consolidées, pour plus de détails. Nous avons continué d'acquérir et de vendre des actifs financiers, ce qui représente une sortie nette de 268 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.

PARTIE 5 – MÉTHODES COMPTABLES ET CONTRÔLES INTERNES

MÉTHODES, ESTIMATIONS ET JUGEMENTS COMPTABLES

Aperçu

Nous sommes une société par actions canadienne et, par conséquent, nous préparons nos états financiers consolidés conformément aux normes IFRS.

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 consolidés exige que la direction ait recours à des méthodes comptables appropriées et qu'elle établisse des jugements et des estimations qui ont une incidence sur la valeur comptable de l'actif et du passif et sur la présentation des actifs et des passifs éventuels à la date des états financiers consolidés 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 des états financiers consolidés au 31 décembre 2018.

Adoption de nouvelles normes comptables

Nous avons adopté IFRS 16, *Contrats de location* (« IFRS 16 »), avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2019.

L'adoption d'IFRS 16 fait disparaître la distinction entre contrats de location simple et contrats de location-financement, et fait en sorte que les obligations locatives actualisées et les actifs au titre de droits d'utilisation correspondants sont comptabilisés dans le bilan. Nous avons adopté la norme selon une méthode rétrospective modifiée en vertu de laquelle l'incidence de la transition est comptabilisée en capitaux propres au 1^{er} janvier 2019 et les chiffres des périodes comparatives ne sont pas retraités. L'ajustement du solde d'ouverture s'est traduit par l'inscription à l'actif d'obligations locatives d'environ 4,4 G\$ et d'actifs au titre de droits d'utilisation correspondants, sans qu'il y ait d'incidence sur le total de nos capitaux propres. IFRS 16 reprend en grande partie les dispositions en matière de comptabilisation par le bailleur.

IFRS 16 exige un important recours au jugement de notre part, notamment pour déterminer si un contrat est ou contient un contrat de location, pour déterminer les paiements qui doivent être inclus, y compris s'il est probable qu'une option de prolongation ou de résiliation sera exercée, et pour déterminer si les paiements de loyers variables sont fixes en substance, ce qui ferait en sorte qu'ils doivent être inclus dans la détermination de l'obligation locative. Les estimations utilisées pour appliquer la norme portent notamment sur la durée totale de chaque contrat compris dans le champ d'application de la norme ainsi que sur le taux approprié pour actualiser les paiements de loyers.

Données financières consolidées

Les normes IFRS prescrivent l'utilisation d'un modèle fondé sur le contrôle pour déterminer si la consolidation est requise. Par conséquent, nous sommes considérés comme exerçant le contrôle sur un placement si nous 1) exerçons le pouvoir sur l'entité émettrice, 2) sommes exposés à des rendements variables en raison de nos liens avec l'entité émettrice et 3) avons la capacité d'exercer notre pouvoir de manière à influencer sur le montant des rendements obtenus. En raison de la structure de propriété de bon nombre de nos filiales, nous contrôlons des entités dans lesquelles nous ne détenons qu'une participation économique minoritaire. Se reporter à la Partie 2 du rapport de gestion compris dans le rapport annuel au 31 décembre 2018 pour plus d'information.

Immeubles de placement

Nous classons la majorité des actifs immobiliers compris dans notre secteur Immobilier comme des immeubles de placement. 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. Ces évaluations sont mises à jour à chaque date de bilan, et les profits ou les pertes sont comptabilisés en résultat net. Se reporter à la Partie 5 du rapport de gestion compris dans le rapport annuel au 31 décembre 2018 pour plus d'information au sujet de nos méthodes, processus et contrôles.

	Immeubles de bureaux principaux		Immeubles de commerce de détail principaux		Placements à titre de commanditaire et autres		Moyenne pondérée	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
AU 30 SEPTEMBRE 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018								
Taux d'actualisation.....	6,7 %	6,8 %	7,0 %	7,1 %	7,5 %	7,5 %	7,2 %	7,2 %
Taux de capitalisation final.....	5,6 %	5,7 %	5,6 %	6,0 %	6,4 %	6,9 %	5,9 %	6,1 %
Horizon de placement (en années).	11	11	10	12	9	8	10	10

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

Le tableau suivant présente l'incidence d'une variation de 25 points de base des données d'entrée non observables pertinentes sur la juste valeur de nos immeubles de placement consolidés au 30 septembre 2019. Pour les immeubles évalués selon la méthode d'actualisation des flux de trésorerie, la variation des points de base dans les paramètres d'évaluation est liée à une variation du taux d'actualisation et du taux de capitalisation final. Pour les immeubles évalués selon la méthode de la capitalisation directe, la variation des points de base dans les paramètres d'évaluation est liée à une variation du taux de capitalisation global.

AU 30 SEPTEMBRE 2019
(EN MILLIONS)

	Juste valeur	Sensibilité
Immeubles de bureaux principaux		
États-Unis	15 953 \$	939 \$
Canada	4 560	492
Australie	2 168	189
Europe	1 747	—
Brésil	342	10
Immeubles de commerce de détail principaux	18 789	911
Placements à titre de commanditaire et autres		
Immeubles de bureaux représentant des placements à titre de commanditaire	8 786	308
Immeubles de commerce de détail représentant des placements à titre de commanditaire	2 766	164
Actifs de logistique	90	3
Immeubles à usage mixte	2 554	118
Immeubles résidentiels	2 900	191
Biens à bail hypernet	4 454	128
Installations de stockage en libre-service	972	35
Résidences pour étudiants	2 295	95
Maisons préfabriquées	2 410	106
Autres immeubles de placement ¹	15 207	894
Total	85 993 \$	4 583 \$

1. Comprend les placements dans des immeubles de bureaux, des immeubles à usage mixte et des résidences pour étudiants qui sont détenus par l'entremise de notre placement direct dans BSREP III, ainsi que d'autres immeubles de placement directement détenus.

DÉCLARATIONS DE LA DIRECTION ET CONTRÔLES INTERNES

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Au cours du trimestre clos le 30 septembre 2019, aucun changement n'a été apporté à notre contrôle interne à l'égard de l'information financière qui a eu une incidence significative, ou pourrait raisonnablement avoir une incidence significative, sur nos contrôles internes 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 accompagnés du présent rapport de gestion donnent une image fidèle des actifs, des passifs, de la situation financière et du résultat net de la société, ainsi que des activités comprises dans les états financiers consolidés dans son ensemble;
- le rapport de la direction inclus dans le présent rapport de gestion présente une analyse fidèle des renseignements requis en vertu de la Loi des Pays-Bas concernant la société et des activités comprises dans les états financiers consolidés pris dans leur ensemble au 30 septembre 2019, ainsi que de l'évolution et de la performance de l'entreprise pour la période de neuf mois close à cette date.

GLOSSAIRE

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

Références

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.

Nos **actionnaires** désignent les investisseurs dans la Société, et les **investisseurs** désignent les investisseurs dans nos fonds privés et nos sociétés de personnes cotées.

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

- Nous avons 40 fonds actifs dans nos principales catégories d'actifs, soit l'immobilier, les infrastructures et l'énergie renouvelable ainsi que le capital-investissement. Ces fonds comprennent des fonds à capital fixe de base, de crédit, à valeur ajoutée ou axés sur les occasions ainsi que des fonds de longue durée de base. Nous appelons ces fonds nos **fonds privés**.
- Les **sociétés de personnes cotées** désignent BPY, BEP, BIP et BBU.
- Notre division responsable des **titres cotés en bourse** gère des capitaux générant des honoraires répartis dans de nombreux fonds ainsi que des comptes gérés séparément, la priorité étant accordée aux titres à revenu fixe et aux titres de capitaux propres.

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

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

Mesures de la performance

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

Actifs sous gestion : désignent la juste valeur totale des actifs que nous gérons, selon la valeur brute des actifs, y compris les actifs pour lesquels nous gagnons des honoraires de gestion et ceux pour lesquels nous n'en gagnons pas. Les actifs sous gestion sont calculés comme suit : i) à 100 % de la juste valeur du total de l'actif du placement, pour les placements que Brookfield consolide à des fins comptables ou gère activement, y compris les placements dont Brookfield ou une entité de placement contrôlée est le principal actionnaire ou le principal exploitant ou gestionnaire; et ii) à la quote-part revenant à Brookfield ou à son entité de placement contrôlée, selon le cas, de la juste valeur du total de l'actif du placement pour tous les autres placements. La méthode employée par Brookfield pour calculer les actifs sous gestion pourrait différer de celle employée par d'autres gestionnaires d'actifs alternatifs, et les actifs sous gestion de Brookfield présentés ici pourraient différer de nos actifs sous gestion présentés dans d'autres documents publics ou dans notre formulaire ADV et notre formulaire PF.

Bénéfice tiré des honoraires : désigne une mesure conforme aux normes IFRS qui 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 liés aux technologies, les coûts liés aux autres services partagés et l'impôt relatifs aux activités. Nous utilisons cette mesure dans le but de fournir de l'information additionnelle relative à la rentabilité opérationnelle de nos activités de gestion d'actifs.

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

Capital investi : se compose de placements dans nos sociétés de personnes cotées, d'autres titres cotés en bourse, de placements non cotés et du fonds de roulement de la Société. Notre capital investi nous fournit des flux de trésorerie liés aux opérations et des distributions en trésorerie.

Capital investi, montant net : se compose du capital investi et de l'endettement.

Capital investi consolidé : reflète l'intégralité du capital investi des entités entièrement détenues et détenues partiellement que nous consolidons dans nos états financiers. Notre capital investi consolidé comprend l'ensemble de la dette des entités consolidées même si, dans bien des cas, nous ne détenons qu'une partie de l'entité et que notre quote-part de cette dette est, par conséquent, bien moindre. Dans d'autres cas, ce mode de présentation exclut la dette des entités détenues partiellement qui sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, comme nos participations dans Canary Wharf et plusieurs de nos entreprises liées aux infrastructures.

Capital investi de la Société : représente le montant des titres d'emprunt émis par la Société, les créiteurs et le passif d'impôt différé dans notre secteur Activités du siège social, ainsi que nos actions ordinaires et privilégiées émises et en circulation.

Capital investi en fonction de notre quote-part : désigne une mesure non conforme aux normes IFRS et présente notre quote-part de la dette et d'autres obligations en fonction de notre pourcentage de participation dans les placements connexes. 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 endettement consolidé en raison des participations variables que nous détenons dans nos placements consolidés et nos placements mis en équivalence, qui ont des niveaux d'endettement différents. Nous utilisons également le capital investi 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 du passif et des capitaux propres consolidés et du capital investi en fonction de notre quote-part.

AU 30 SEPTEMBRE 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018
(EN MILLIONS)

	2019	2018
Total du passif et des capitaux propres consolidés	291 408 \$	256 281 \$
Ajouter : notre quote-part de la dette des participations dans des entreprises associées	11 187	9 533
Déduire : quote-part des passifs revenant aux participations ne donnant pas le contrôle		
Emprunts sans recours	(86 914)	(80 225)
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente	(1 718)	(550)
Créditeurs et autres passifs	(20 977)	(13 692)
Passifs d'impôt différé	(7 083)	(7 811)
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	(2 274)	(2 218)
Participations ne donnant pas le contrôle	(74 029)	(67 335)
Total du capital investi en fonction de notre quote-part	109 600 \$	93 983 \$

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

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

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

AUX 30 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS)

	2019	2018
Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values ¹	76 130 \$	49 602 \$
Moins :		
Engagements non appelés dans des fonds privés	(35 081)	(20 131)
Co-investissements et autres	(7 018)	(3 762)
Fonds n'ayant pas encore atteint le rendement privilégié cible	(10 287)	(4 323)
Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values ajustés	23 744 \$	21 386 \$

1. Exclut les capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values liés à Oaktree.

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 appelés (« investis ») et des montants non appelés (« promis » ou « engagés »). Aux fins du rapprochement des montants des périodes, nous utilisons les définitions suivantes :

- **Entrées** : comprennent les engagements de capital et les apports à nos fonds privés et à nos fonds de titres cotés en bourse ainsi qu'aux émissions de titres de capitaux propres de nos sociétés de personnes cotées.
- **Sorties** : représentent les distributions et les rachats de capital relatifs au capital lié aux titres cotés en bourse.
- **Distributions** : représentent les distributions trimestrielles des sociétés de personnes cotées ainsi que les remboursements de capital engagé (excluant les ajustements à la valeur de marché), les rachats et l'expiration des engagements non appelés au sein de nos fonds privés.
- **Activité sur les marchés** : comprend les profits (pertes) sur les placements de portefeuille, les sociétés de personnes cotées et les titres cotés en bourse fondés sur les valeurs du marché.
- **Autres** : comprennent les variations de l'endettement net sans recours prises en compte pour l'établissement du capital investi des sociétés de personnes cotées, ainsi que l'incidence des fluctuations des taux de change sur les engagements autres qu'en dollars américains.

Distributions (données selon les politiques courantes) : représentent les distributions que nous recevrons au cours des 12 prochains mois selon les politiques de distribution courantes des placements que nous détenons actuellement. Les dividendes de nos placements cotés sont calculés en multipliant le nombre d'actions détenues par la donnée prévue dans la plus récente politique de distribution annoncée. Le rendement du portefeuille de trésorerie et d'actifs financiers équivaut à 8 % du solde moyen pondéré des quatre derniers trimestres de la trésorerie et des actifs financiers de la Société. Les distributions liées à nos placements non cotés sont calculées en fonction des distributions trimestrielles reçues au cours du plus récent exercice.

Distributions incitatives : désignent une mesure conforme aux normes IFRS qui est déterminée en fonction des accords contractuels. Les distributions incitatives nous sont versées par BPY, BEP, BIP et TERP et elles représentent une partie des distributions payées par les sociétés de personnes cotées excédant un seuil minimal prédéterminé. Les distributions incitatives sont comptabilisées à la date de clôture des registres des distributions connexes de l'entité.

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

	Taux de distribution courant ¹	Seuils minimaux aux fins des distributions (par part) ²	Distributions incitatives
Brookfield Infrastructure Partners (« BIP »)	2,01 \$	0,81 \$/0,88 \$	15 %/25 %
Brookfield Renewable Partners (« BEP »)	2,06	1,50 /1,69	15 %/25 %
Brookfield Property Partners (« BPY »)	1,32	1,10 /1,20	15 %/25 %

1. Les taux courants sont fondés sur les derniers taux de distribution annoncés.

2. Nous avons également droit à une partie des hausses des distributions déclarées par TERP, en fonction de seuils de distribution de 0,93 \$ et de 1,05 \$. La distribution annuelle courante de TERP n'a pas encore atteint le premier seuil.

Endettement : représente le montant des emprunts généraux et des actions privilégiées perpétuelles détenues par la société.

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 conforme aux normes IFRS. Le tableau qui suit présente le rapprochement du total des flux de trésorerie liés aux opérations et du bénéfice net.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Trimestres				Périodes de neuf mois			
	Total		Par action		Total		Par action	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Bénéfice net.....	1 756 \$	941 \$	1,75 \$	0,92 \$	3 716 \$	4 460 \$	3,68 \$	4,45 \$
Profits à la cession réalisés comptabilisés dans les variations de la juste valeur ou les capitaux propres	190	387	0,19	0,40	429	902	0,44	0,92
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations	(1 741)	(1 415)	(1,78)	(1,46)	(5 206)	(4 171)	(5,32)	(4,27)
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	180	446	0,18	0,46	52	1 062	0,05	1,09
Variations de la juste valeur	(394)	(132)	(0,40)	(0,13)	835	(1 537)	0,85	(1,57)
Amortissements	1 299	833	1,33	0,85	3 567	2 175	3,65	2,22
Impôt différé.....	(464)	25	(0,47)	0,03	(408)	154	(0,41)	0,16
Total des flux de trésorerie liés aux opérations.....	826 \$	1 085 \$	0,80 \$	1,07 \$	2 985 \$	3 045 \$	2,94 \$	3,00 \$

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, les contrats que concluent nos entreprises en exploitation, comme des contrats de location et des contrats d'achat ferme, et les ventes de stocks. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent également l'incidence des variations des emprunts ou du coût des emprunts, 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 latent comptabilisé dans les capitaux propres, et qui n'est pas autrement reflété dans les flux de trésorerie liés aux opérations de la période considérée. Nous sommes d'avis que cette information est utile pour les investisseurs, car elle les aide à mieux comprendre les écarts entre les périodes de présentation de l'information financière. Nous excluons les amortissements des flux de trésorerie liés aux opérations, puisque nous sommes d'avis que la valeur de la plupart de nos actifs augmente habituellement au fil du temps, pour autant que nous effectuons les investissements de maintien nécessaires, dont le calendrier et l'ampleur peuvent différer du montant de l'amortissement comptabilisé pour toute période donnée. De plus, le coût de base non amorti de nos actifs est reflété dans le profit final ou la perte finale à la cession réalisé. Comme il est mentionné précédemment, les variations de la juste valeur latente sont exclues des flux de trésorerie liés aux opérations jusqu'à la période au cours de laquelle l'actif est vendu. Nous excluons également l'impôt différé des flux de trésorerie liés aux opérations parce que la vaste majorité des actifs et des passifs d'impôt différé de la société découlent de la réévaluation de nos actifs en vertu des normes IFRS.

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

Honoraires de gestion de base : déterminés en fonction des accords contractuels. Ils correspondent habituellement à un pourcentage des capitaux générant des honoraires et ils sont comptabilisés trimestriellement. Les honoraires de gestion de base, y compris les honoraires de gestion de base liés aux fonds privés et les honoraires de gestion de base liés aux sociétés de personnes cotées, sont des mesures conformes aux normes IFRS.

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.

Honoraires de gestion de base liés aux sociétés de personnes cotées : sont gagnés sur le total du capital investi, y compris les capitaux empruntés et la capitalisation boursière, des sociétés de personnes cotées, ce qui comprend notre participation. Les honoraires de gestion de base pour BPY, BEP et TERP comprennent des honoraires trimestriels fixes d'un montant de 12,5 M\$, de 5 M\$ et de 3 M\$, respectivement. BPY et BEP paient chacune des honoraires additionnels de 1,25 % si la capitalisation boursière augmente au-delà du capital investi initialement de 11,5 G\$ et de 8 G\$, respectivement. TERP paie des honoraires additionnels de 1,25 % si le capital investi augmente au-delà du prix initial par part au moment de l'acquisition. Les honoraires de gestion de base pour BPR, BIP et BBU s'établissent à 1,25 % du total du capital investi. Le capital de BPR était assujéti à une renonciation aux honoraires d'une durée de 12 mois qui a expiré à la fin août 2019.

Honoraires en fonction du rendement : désignent une mesure conforme aux normes IFRS. Les honoraires en fonction du rendement nous sont versés lorsque le rendement des placements au sein de BBU et de certains portefeuilles de titres cotés en bourse excède des seuils prédéterminés. Les honoraires en fonction du rendement de BBU sont comptabilisés chaque trimestre, selon la hausse moyenne pondérée en fonction du volume du prix des parts de BBU par rapport au seuil précédent, tandis que les honoraires en fonction du rendement des fonds de titres cotés en bourse sont habituellement calculés annuellement. Les honoraires en fonction du rendement ne sont pas assujéti à une disposition de récupération.

Intéressement aux plus-values : désigne une mesure conforme aux normes IFRS qui représente un accord contractuel selon lequel nous touchons un pourcentage fixe des profits liés aux placements générés par un fonds privé dans la mesure où les investisseurs touchent un rendement minimal prédéterminé. L'intéressement aux plus-values est habituellement payé vers la fin de la durée d'un fonds, après que les capitaux ont été remis aux investisseurs, et il peut être assujéti à une disposition de récupération jusqu'à ce que tous les placements aient été monétisés et qu'un rendement minimal des capitaux investis soit suffisamment assuré.

Intéressement aux plus-values réalisé : désigne une mesure conforme aux normes IFRS et 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 : désigne une mesure non conforme aux normes IFRS et représente l'intéressement aux plus-values réalisé déduction faite des coûts directs, qui incluent les charges liées au personnel et l'impôt en trésorerie.

Intéressement aux plus-values latent : désigne la variation du cumul de l'intéressement aux plus-values latent provenant des périodes antérieures et représente 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.

Cumul de l'intéressement aux plus-values latent : fondé sur l'intéressement aux plus-values qui serait à recevoir en vertu de la formule contractuelle à la date de clôture, comme si un fonds avait été liquidé et que tous les placements avaient été monétisés aux valeurs enregistrées à cette date. Nous utilisons cette mesure pour fournir de l'information sur la possibilité de réaliser un intéressement aux plus-values dans l'avenir. Les composantes du cumul de notre intéressement aux plus-values latent sont présentées en détail dans la définition de l'intéressement aux plus-values latent ci-après.

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

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

AUX 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values ajustés ¹	Multiple des capitaux ajusté ²	Pourcentage cible de l'intéressement aux plus-values des fonds ³	Intéressement aux plus-values courant ⁴
2019				
Immobilier.....	8 119 \$	1,7 x	20 %	17 %
Infrastructures.....	13 261	1,5 x	20 %	16 %
Capital-investissement	2 364	2,7 x	20 %	16 %
	23 744 \$			
2018				
Immobilier.....	9 063 \$	1,8 x	20 %	17 %
Infrastructures.....	10 019	1,4 x	20 %	16 %
Capital-investissement.....	2 304	2,5 x	20 %	20 %
	21 386 \$			

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

(EN MILLIONS)	Cumul de l'intéressement aux plus-values latent			Cumul de l'intéressement aux plus-values latent		
	30 septembre 2019	30 juin 2019	Variation	30 septembre 2018	30 juin 2018	Variation
Immobilier.....	1 035 \$	906 \$	129 \$	1 169 \$	1 155 \$	14 \$
Infrastructures.....	1 096	992	104	708	683	25
Capital-investissement.....	647	639	8	735	689	46
Oaktree	824	—	824	—	—	—
Cumul de l'intéressement aux plus-values latent	3 602	2 537	1 065	2 612	2 527	85
Moins : charges connexes ¹	(1 244)	(765)	(479)	(803)	(778)	(25)
Cumul de l'intéressement aux plus-values latent, montant net	2 358 \$	1 772 \$	586	1 809 \$	1 749 \$	60
Ajouter : intéressement aux plus-values réalisé, montant net.....			39			—
Intéressement aux plus-values latent, montant net			625 \$			60 \$

- 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.

Liquidités essentielles : représentent le montant de la trésorerie, des actifs financiers et des lignes de crédit non utilisées de la Société, des sociétés de personnes cotées et des placements détenus directement. 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.

Total des liquidités : représente la somme des liquidités essentielles et des engagements non appelés dans des fonds privés, et il est utilisé pour tenter de réaliser de nouvelles transactions.

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

Production moyenne à long terme : mesure utilisée dans notre secteur Énergie renouvelable et déterminée en fonction de la production électrique prévue des actifs en production commerciale au cours de l'exercice. Pour les actifs acquis ou qui atteignent l'étape d'exploitation commerciale au cours de l'exercice, la production moyenne 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 production 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 et de l'irradiance, lesquels varient d'une période à l'autre.

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

Produits sous forme d'honoraires : désignent une mesure conforme aux normes IFRS et 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 ils sont éliminés à la consolidation.

Profits ou pertes à la cession réalisés : désignent une composante des flux de trésorerie liés aux opérations et 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, 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.

Trésorerie disponible pour les distributions et/ou les réinvestissements : désigne une mesure non conforme aux normes IFRS qui 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. Elle est calculée comme la somme des flux de trésorerie liés aux opérations de notre secteur Gestion d'actifs (c.-à-d. le bénéfice tiré des honoraires et l'intéressement aux plus-values réalisé, montant net); des distributions de nos sociétés de personnes cotées, des autres placements qui versent des distributions en trésorerie régulières et des distributions de la trésorerie et des actifs financiers de la Société; des autres bénéfices provenant du capital investi, qui incluent les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités liées au secteur Aménagement résidentiel, de nos contrats liés à l'énergie, de nos ressources durables et d'autres placements des secteurs Immobilier, Capital-investissement et Activités du siège social qui ne versent pas de distributions en trésorerie régulières, les charges générales et les charges d'intérêts générales; déduction faite des paiements de dividendes sur actions privilégiées.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS)

	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2019	2018	2019	2018
Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs	345 \$	320 \$	1 068 \$	924 \$
Distributions provenant des placements	420	506	1 192	1 258
Autres bénéfices provenant du capital investi				
Emprunts généraux	(87)	(83)	(260)	(241)
Charges générales et impôt	(9)	(27)	(82)	(106)
Autres placements entièrement détenus	1	18	(68)	(13)
	(95)	(92)	(410)	(360)
Dividendes sur actions privilégiées	(38)	(38)	(113)	(114)
Trésorerie disponible pour les distributions et/ou les réinvestissements	632 \$	696 \$	1 737 \$	1 708 \$