

Rapport de gestion

TABLE DES MATIÈRES DU RAPPORT DE GESTION

PARTIE 1 – NOS ACTIVITÉS ET NOTRE STRATÉGIE	Énergie renouvelable.....	37
Aperçu	Infrastructures	39
PARTIE 2 – EXAMEN DES RÉSULTATS FINANCIERS	Capital-investissement	41
CONSOLIDÉS	Aménagement résidentiel.....	43
Aperçu	Activités du siège social.....	44
Analyse de l'état du résultat net.....	PARTIE 4 – STRUCTURE DU CAPITAL ET	
Analyse du bilan	SITUATION DE TRÉSORERIE	
Conversion des devises	Structure du capital	45
Sommaire des résultats trimestriels.....	Situation de trésorerie	48
Dividendes de la société.....	Examen des tableaux consolidés des flux de trésorerie.....	52
PARTIE 3 – RÉSULTATS DES SECTEURS	PARTIE 5 – MÉTHODES COMPTABLES ET	
OPÉRATIONNELS	CONTRÔLES INTERNES	
Mode de présentation.....	Méthodes, estimations et jugements comptables.....	53
Sommaire des résultats par secteur opérationnel	Déclarations de la direction et contrôles internes	55
Gestion d'actifs.....	GLOSSAIRE.....	56
Immobilier		

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

Se reporter au glossaire qui commence à la page 56 pour une définition des principales mesures du rendement que nous utilisons pour évaluer notre entreprise. Nos autres activités sont prises en compte dans les secteurs Aménagement résidentiel et Activités du siège social.

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

Nous sommes constitués en société par actions en Ontario, au Canada, et 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. Les déclarations prospectives comprennent des déclarations qui sont de nature prévisionnelle, dépendent de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportent, comprennent des déclarations pouvant porter sur les activités, les affaires, la situation financière, les résultats financiers attendus, la performance, les prévisions, les occasions, les priorités, les cibles, les buts, les objectifs continus, les stratégies et les perspectives de la Société et ses filiales, de même que sur les perspectives économiques en Amérique du Nord et à l'échelle mondiale, pour l'exercice considéré et les périodes subséquentes, et comprennent des termes tels que « s'attendre à », « anticiper », « planifier », « croire », « estimer », « chercher à », « avoir l'intention de », « viser », « projeter » et « prévoir », ainsi que les formes négatives de ces termes et d'autres expressions semblables, ou se caractérisent par l'emploi de la forme future ou conditionnelle de verbes tels que « être », « devoir » et « pouvoir ».

Bien que nous soyons d'avis que nos résultats, notre performance et nos réalisations futurs énoncés ou sous-entendus dans l'information et les déclarations prospectives sont fondés sur des hypothèses et des attentes raisonnables, le lecteur ne doit pas accorder une confiance induite à l'information et aux déclarations prospectives, puisque celles-ci sous-tendent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, connus et inconnus, dont plusieurs sont indépendants de notre volonté, qui pourraient faire en sorte que les résultats, la performance ou les réalisations réels de la Société diffèrent significativement des résultats, de la performance ou des réalisations futurs attendus qui sont énoncés ou sous-entendus dans cette information et ces déclarations prospectives.

Les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent significativement de ceux qui sont envisagés ou indiqués implicitement dans les déclarations prospectives sont notamment les suivants : le rendement des placements qui est moins élevé que le rendement cible; l'incidence ou l'incidence imprévue de la conjoncture économique, de la situation politique et des marchés des pays dans lesquels nous exerçons nos activités; le comportement des marchés des capitaux, notamment les fluctuations des taux d'intérêt et de change; les marchés boursiers et financiers mondiaux et la disponibilité du financement et du refinancement par capitaux propres et par emprunt au sein de ces marchés; les mesures stratégiques, notamment les cessions; la capacité de réaliser et d'intégrer de façon efficace les acquisitions à nos activités existantes et la capacité d'enregistrer les avantages prévus; les changements de conventions et de méthodes comptables utilisées pour présenter la situation financière (y compris les incertitudes liées aux hypothèses et estimations comptables critiques); la capacité à gérer de façon appropriée le capital humain; l'incidence de l'application de modifications comptables futures; la concurrence; le risque opérationnel et le risque lié à la réputation; les changements liés aux technologies; les changements liés à la réglementation gouvernementale et à la législation dans les pays où nous exerçons nos activités; les enquêtes gouvernementales; les litiges; les modifications des lois fiscales; la capacité de recouvrer les montants dus; les catastrophes, par exemple les tremblements de terre et les ouragans; les répercussions possibles des conflits internationaux ou d'autres événements, notamment des actes terroristes et cyberterroristes; et les autres risques et facteurs décrits de façon détaillée à l'occasion dans les documents que nous déposons auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis.

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

ÉNONCÉ CONCERNANT LES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES ET L'UTILISATION DE MESURES NON CONFORMES AUX NORMES IFRS

Le présent rapport contient de l'« information prospective » au sens des lois sur les valeurs mobilières des provinces canadiennes et des « déclarations prospectives » (forward-looking statements) au sens de l'article 27A de la Securities Act of 1933 des États-Unis et de l'article 21E de la Securities Exchange Act of 1934 des États-Unis dans leur version modifiée respective, des dispositions refuges prévues dans la Private Securities Litigation Reform Act of 1995 des États-Unis et de toute réglementation canadienne sur les valeurs mobilières applicable. Cette information et ces déclarations peuvent être présentées dans ce rapport, dans d'autres documents déposés auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières ou de la Securities and Exchange Commission des États-Unis, ou dans d'autres communications. Veuillez vous reporter à la rubrique « Mise en garde à l'égard de l'information et des déclarations prospectives » ci-dessus.

Le présent rapport contient un certain nombre de mesures financières qui ont été calculées et qui sont présentées conformément à des méthodes autres que les Normes internationales d'information financière (les « normes IFRS ») 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 56 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 385 G\$ dans les secteurs de l'immobilier, des infrastructures, de l'énergie renouvelable et du capital-investissement. Nos capitaux générant des honoraires de 164 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.

✓ **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.

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 385 G\$ et des capitaux générant des honoraires de 164 G\$.

2. **Expertise en matière d'exploitation**

Nous avons plus de 100 000 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 du rendement. Nous les utilisons pour évaluer le rendement de nos secteurs.

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

Gestion d'actifs

Nos activités de gestion d'actifs comprennent des capitaux générant des honoraires de 164 G\$ au sein de fonds privés, de sociétés de personnes cotées et de titres cotés en bourse.

Fonds privés – Capitaux générant des honoraires de 84 G\$

Nous gérons 39 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. 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. Nous avons 700 investisseurs institutionnels uniques, qui investissent en moyenne dans deux 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 10 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 65 G\$

Nous gérons des véhicules cotés en bourse à capital perpétuel, soit BPY¹, BEP¹, BIP¹, BBU¹, TERP¹ et Acadian¹. 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 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 16 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 44 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 représente des sociétés de personnes cotées (BPY, BEP, BIP, 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 56.

PARTIE 2 – EXAMEN DES RÉSULTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

La rubrique qui suit comporte une analyse des postes présentés dans nos états financiers consolidés. Les données financières présentées dans la présente rubrique ont été préparées conformément aux normes IFRS. 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 et nous expliquons pourquoi nous estimons qu'elle fournit aux investisseurs de l'information utile au sujet de notre rendement. 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 704 M\$ pour le trimestre considéré, dont un montant de 399 M\$ était attribuable aux actionnaires ordinaires (0,36 \$ par action) et un montant de 305 M\$, aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.

La diminution de 960 M\$ du bénéfice net consolidé et la baisse de 281 M\$ du bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires découlent principalement des facteurs suivants :

- le bénéfice d'exploitation généré par les entreprises récemment acquises et la croissance selon les biens comparables¹ dans l'ensemble de nos activités;
- les autres produits et profits découlant des profits sur les ventes d'actifs comptabilisés en résultat net;
- 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 qui sont des placements mis en équivalence; facteurs plus que contrebalancés par :
- la diminution des profits liés à la juste valeur découlant principalement des pertes sur évaluation se rapportant à certains de nos immeubles de commerce de détail principaux et des pertes de réévaluation se rapportant à nos services d'infrastructures dans notre secteur Capital-investissement, ainsi que l'absence d'un profit sur transaction qui avait été comptabilisé à l'égard d'un bien hôtelier au trimestre correspondant de l'exercice précédent;
- la hausse des charges d'intérêts sur les titres d'emprunt généraux récemment émis et les emprunts additionnels contractés relativement à la consolidation des récentes acquisitions.

Notre bilan consolidé a subi l'incidence des acquisitions et des cessions réalisées depuis le début de l'exercice. Nous avons acquis des actifs d'approximativement 25 G\$ dans le cadre de regroupements d'entreprises, y compris une entreprise mondiale de batteries d'automobiles et un fournisseur de soins de santé privés en Australie. 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 trimestre considéré. Nous avons également vendu un certain nombre d'actifs au cours du premier semestre de 2019, y compris une entreprise de relocalisation de dirigeants et un fournisseur mondial de services de gestion d'installations 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 d'IFRS 16 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 56.

ANALYSE DE L'ÉTAT DU RÉSULTAT NET

Le tableau suivant présente les résultats financiers de la société pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2019 et 2018.

POUR LES PÉRIODES CLOSSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Trimestres			Semestres		
	2019	2018	Variation	2019	2018	Variation
Produits.....	16 924 \$	13 276 \$	3 648 \$	32 132 \$	25 907 \$	6 225 \$
Coûts directs	(13 385)	(10 781)	(2 604)	(24 970)	(20 872)	(4 098)
	3 539	2 495	1 044	7 162	5 035	2 127
Autres produits et profits	889	95	794	921	437	484
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	1 003	342	661	1 347	630	717
Charges						
Intérêts	(1 833)	(1 066)	(767)	(3 449)	(2 103)	(1 346)
Charges générales	(23)	(24)	1	(49)	(51)	2
Variations de la juste valeur.....	(1 398)	833	(2 231)	(1 229)	1 405	(2 634)
Amortissements	(1 234)	(672)	(562)	(2 268)	(1 342)	(926)
Impôt sur le résultat	(239)	(339)	100	(475)	(492)	17
Bénéfice net	704	1 664	(960)	1 960	3 519	(1 559)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(305)	(984)	679	(946)	(1 982)	1 036
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	399 \$	680 \$	(281) \$	1 014 \$	1 537 \$	(523) \$
Bénéfice net par action	0,36 \$	0,62 \$	(0,26) \$	0,94 \$	1,43 \$	(0,49) \$

Trimestres clos les 30 juin

Les produits du trimestre se sont chiffrés à 16,9 G\$, soit une hausse de 3,6 G\$ par rapport au deuxième trimestre de 2018, en raison principalement des facteurs suivants :

- des produits additionnels de 4,1 G\$ provenant des acquisitions conclues au cours des 12 derniers mois dans nos sociétés de personnes cotées¹;
- une augmentation selon les biens comparables attribuable principalement à l'indexation en fonction de l'inflation et aux initiatives de croissance au sein de notre entreprise de distribution réglementée au Royaume-Uni et de nos entreprises de transport dans notre secteur Infrastructures, ainsi qu'une augmentation de la production hydroélectrique en Amérique du Nord et les prix du marché favorables réalisés en Colombie au sein de notre secteur Énergie renouvelable, facteurs partiellement contrebalancés par :
- la baisse des volumes de ventes de notre entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers, au sein de laquelle les montants transférés au titre des taxes sont comptabilisés sur une base brute dans les produits et les coûts directs, sans incidence sur la marge;
- l'absence des produits de 1,4 G\$ 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 aux pages 17 et 18.

Les coûts directs ont augmenté de 24 %, ou 2,6 G\$, alors que les produits ont augmenté de 27 %. L'augmentation a principalement trait à ce qui suit :

- les récentes acquisitions et les initiatives de croissance dont il est fait mention précédemment, facteurs contrebalancés en partie par :
- l'incidence du change;
- 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.

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

Les autres produits et profits pour le trimestre considéré ont principalement trait à ce qui suit :

- des profits à la cession de 552 M\$ et de 184 M\$ découlant respectivement de la vente d'un fournisseur mondial de services de gestion d'installations et d'une entreprise de relocalisation de dirigeants au sein de notre secteur Capital-investissement;
- un profit de 127 M\$ à la vente d'une société de services de gestion résidentielle au sein de notre secteur Immobilier.

Le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence a augmenté de 661 M\$ pour s'établir à 1,0 G\$, essentiellement en raison des facteurs suivants :

- des profits sur évaluation à l'égard de certains de nos immeubles comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence;
- la croissance selon les biens comparables au sein de notre secteur Infrastructures, facteurs partiellement contrebalancés par :
- des diminutions se rapportant à 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 767 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 pertes liées à la juste valeur de 1,4 G\$, comparativement à des profits de 833 M\$ au deuxième trimestre de 2018, résultat qui découle essentiellement des facteurs suivants :

- des pertes sur évaluation des immeubles de placement compris dans notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail principaux et dans nos placements à titre de commanditaire;
- des charges non récurrentes liées à notre fournisseur de services au secteur de la production pétrolière extracôtière ainsi que des coûts de transaction, facteurs partiellement contrebalancés par :
- des profits sur évaluation liés à nos immeubles de bureaux principaux ainsi qu'à certains placements directement détenus;
- des pertes nettes latentes sur les contrats financiers conclus afin de gérer les risques liés au change, aux taux d'intérêt et aux prix.

Se reporter à la page 18 pour une analyse des variations de la juste valeur.

La dotation aux amortissements a augmenté de 562 M\$ pour s'établir à 1,2 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.

La charge d'impôt sur le résultat a diminué de 100 M\$ pour s'établir à 239 M\$, en raison surtout de la diminution du bénéfice imposable réalisé au cours du trimestre.

Semestres clos les 30 juin

Les produits et les coûts directs pour le premier semestre de 2019 ont augmenté de 6,2 G\$ et de 4,1 G\$, respectivement, par rapport à la période correspondante de 2018, en raison principalement des acquisitions mentionnées précédemment.

Pour le premier semestre de 2019, le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence a augmenté de 717 M\$ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent en raison des récentes acquisitions et des profits mentionnés précédemment à l'égard de certains immeubles de placement comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.

Les pertes liées à la juste valeur se sont chiffrées à 1,2 G\$ pour le premier semestre de 2019, contre un profit de 1,4 G\$ comptabilisé à la période précédente. Les pertes inscrites pour le trimestre considéré ont été partiellement contrebalancées par des profits sur évaluation liés aux immeubles de placement de nos portefeuilles d'immeubles de bureaux principaux et de placements à titre de commanditaire au premier trimestre. Les résultats de la période précédente comprenaient des profits liés à des transactions ainsi que d'importants profits sur évaluation au sein de notre portefeuille d'immeubles présentant des occasions.

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

Acquisitions et cessions importantes

Le tableau qui suit résume l'incidence des récentes acquisitions et cessions importantes sur nos résultats pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019.

POUR LES PÉRIODES CLOSÉS LE 30 JUIN 2019 (EN MILLIONS)	Trimestre				Semestre			
	Acquisitions		Cessions		Acquisitions		Cessions	
	Produits	Bénéfice	Produits	Bénéfice	Produits	Bénéfice	Produits	Bénéfice
		net		net		net		net
Immobilier	718 \$	314 \$	(125) \$	(76) \$	1 542 \$	476 \$	(227) \$	(216) \$
Énergie renouvelable	115	13	—	—	210	72	—	—
Infrastructures	622	20	—	—	1 221	17	—	5
Capital-investissement et autres.....	2 620	(438)	(1 314)	(29)	4 059	(410)	(1 314)	(34)
	<u>4 075</u>	<u>(91)</u>	<u>(1 439)</u>	<u>(105)</u>	<u>7 032</u>	<u>155</u>	<u>(1 541)</u>	<u>(245)</u>

Acquisitions

Immobilier

Les récentes acquisitions ont fourni des apports de 718 M\$ aux produits et de 314 M\$ au bénéfice net, respectivement, au deuxième trimestre de 2019. Notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail principaux a fourni l'apport le plus important, avec des produits de 363 M\$ et des pertes nettes de 13 M\$, car nous consolidons nos résultats dans BPR¹ depuis le troisième trimestre de 2018. 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 de la FPI diversifiée aux États-Unis conclue au quatrième trimestre de 2018, qui a ajouté des produits et un bénéfice net additionnels de 264 M\$ et de 247 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.

Énergie renouvelable

Dans notre secteur Énergie renouvelable, l'acquisition par TERP d'un portefeuille d'actifs solaires et éoliens européens en juin 2018 a fourni des apports de 115 M\$ aux produits et de 13 M\$ au bénéfice net, respectivement, pour un trimestre complet.

Infrastructures

Dans notre secteur Infrastructures, les produits et le bénéfice net ont augmenté de 622 M\$ et de 20 M\$, respectivement, en raison principalement de l'incidence d'un certain nombre d'entreprises acquises 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'une entreprise de distribution de gaz naturel en Colombie, 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

Au cours du trimestre considéré, notre secteur Capital-investissement a acquis une entreprise mondiale de batteries d'automobiles et un fournisseur de soins de santé privés en Australie, qui ont collectivement fourni un apport de 1,4 G\$ aux produits. Pour le trimestre, nos résultats ont également continué de profiter de l'acquisition d'un fournisseur de services auprès du secteur de la production d'énergie et de la consolidation de notre fournisseur de services au secteur de la production pétrolière extracôtière, qui était auparavant un placement mis en équivalence; ces deux fournisseurs de services ayant fourni un apport de 800 M\$ et de 305 M\$ aux produits, respectivement.

Pour le semestre clos le 30 juin 2019, les produits et le bénéfice net ont augmenté de 7,0 G\$ et de 155 M\$, respectivement, en raison des acquisitions mentionnées précédemment.

Pour obtenir plus d'information au sujet des acquisitions importantes susmentionnées conclues au cours du semestre clos le 30 juin 2019, se reporter à la note 4 du présent rapport intermédiaire.

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

Cessions

Les récentes ventes d'actifs ont entraîné l'absence de produits et de bénéfice net de 1,4 G\$ et de 105 M\$, respectivement. Les ventes d'actifs qui ont eu l'incidence la plus importante sur nos résultats sont celles d'une entreprise de services de relocalisation de dirigeants et d'un fournisseur mondial de services de gestion d'installations au sein de notre secteur Capital-investissement.

Pour le premier semestre de 2019, l'incidence des cessions sur les produits et le bénéfice net s'est chiffrée à 1,5 G\$ et à 245 M\$, respectivement.

Variations de la juste valeur

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres			Semestres		
	2019	2018	Variation	2019	2018	Variation
Immeubles de placement	(624) \$	394 \$	(1 018) \$	(99) \$	864 \$	(963) \$
Profits liés à des transactions, déduction faite des coûts de transaction	(174)	443	(617)	(246)	977	(1 223)
Contrats financiers	(180)	176	(356)	(225)	(17)	(208)
Pertes de valeur et provisions	(333)	(14)	(319)	(364)	(51)	(313)
Autres variations de la juste valeur	(87)	(166)	79	(295)	(368)	73
Total des variations de la juste valeur	(1 398) \$	833 \$	(2 231) \$	(1 229) \$	1 405 \$	(2 634) \$

Immeubles de placement

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres			Semestres		
	2019	2018	Variation	2019	2018	Variation
Immeubles de bureaux principaux	223 \$	14 \$	209 \$	506 \$	68 \$	438 \$
Immeubles de commerce de détail principaux	(815)	—	(815)	(821)	—	(821)
Placements à titre de commanditaire et autres	(32)	380	(412)	216	796	(580)
	(624) \$	394 \$	(1 018) \$	(99) \$	864 \$	(963) \$

Nous analysons à la page 54 les principales données utilisées dans le cadre de l'évaluation de nos immeubles de placement.

Immeubles de bureaux principaux

Pour le trimestre considéré, les profits sur évaluation ont totalisé 223 M\$ et tiennent principalement à ce qui suit :

- la hausse des hypothèses relatives aux loyers du marché à l'égard de plusieurs biens destinés à l'aménagement au Royaume-Uni dont les travaux sont sur le point de s'achever;
- la compression des taux de capitalisation de nos immeubles en Australie ainsi que les profits liés aux actifs détenus en vue de la vente qui ont été ajustés en fonction des prix de vente.

Les profits sur évaluation de 14 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent sont principalement attribuables à l'augmentation de l'évaluation relative à certains immeubles au Royaume-Uni et en Australie, pour lesquels nous avons profité de variations des hypothèses à l'approche de l'achèvement des travaux de construction, facteur contrebalancé par des variations des paramètres d'évaluation qui ont mené à la baisse des évaluations de divers immeubles de bureaux aux États-Unis.

Pour le semestre, les profits liés à l'évaluation comprennent également des hausses au sein de notre principal portefeuille immobilier en vue de refléter les conditions du marché.

Immeubles de commerce de détail principaux

Les pertes sur évaluation ont totalisé 815 M\$ et reflètent la mise à jour des hypothèses en matière de flux de trésorerie et des paramètres d'évaluation approuvés par un tiers indépendant.

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.

Placements à titre de commanditaire et autres

Les pertes sur évaluation de 32 M\$ tiennent principalement aux pertes liées à notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail en raison de la mise à jour des hypothèses relatives aux flux de trésorerie, facteur partiellement contrebalancé par la compression des taux de capitalisation, ce qui a donné lieu à la comptabilisation de profits liés à la juste valeur au titre de notre portefeuille de résidences pour étudiants.

Au cours du trimestre correspondant de l'exercice précédent, des profits sur évaluation de 380 M\$ ont été inscrits en raison principalement de profits comptabilisés dans l'ensemble de nos immeubles industriels aux États-Unis, en particulier dans les marchés du sud de la Californie et du nord-est des États-Unis, ainsi que de la hausse des évaluations se rapportant à notre portefeuille d'immeubles de bureaux en Inde, ce qui reflète l'incidence des changements apportés à la réglementation qui donnent lieu à une hausse de la superficie louable.

Les pertes pour le semestre tiennent principalement aux pertes liées aux immeubles de commerce de détail mentionnées précédemment, en partie contrebalancées par des profits liés à la juste valeur sur notre portefeuille de résidences pour étudiants en raison de la compression des taux de capitalisation.

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

Les charges de 174 M\$ inscrites pour le trimestre considéré ont principalement trait aux coûts de transaction engagés au sein de nos secteurs Capital-investissement et Immobilier.

Pour l'exercice précédent, les profits tiennent principalement à l'extinction de la dette en cours liée à un bien hôtelier ainsi qu'à l'acquisition d'un complexe de divertissement à usage mixte.

Les pertes 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 pertes latentes de 180 M\$ inscrites pour le trimestre ont principalement trait aux pertes de change à l'égard de certains de nos swaps de devises et aux pertes liées à nos swaps différés en raison de la diminution des 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 juin 2019, la charge pour perte de valeur, qui se chiffre à 333 M\$, tient principalement à la dépréciation du goodwill et aux réductions de valeur de navires relativement à notre placement dans notre fournisseur de services au secteur de la production pétrolière extracôtière.

Impôt sur le résultat

Nous avons comptabilisé une charge d'impôt totale de 239 M\$ au deuxième trimestre de 2019, comparativement à 339 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, montant qui comprend une somme de 232 M\$ au titre de l'impôt exigible (2018 – 136 M\$) et une charge d'impôt différé de 7 M\$ (2018 – 203 M\$).

La diminution de la charge d'impôt tient principalement à une baisse du bénéfice imposable réalisé au cours du trimestre. L'augmentation du taux d'imposition effectif tient surtout à la hausse des actifs d'impôt différé comptabilisés au sein de nos secteurs Immobilier et Capital-Investissement au cours du trimestre correspondant de l'exercice précédent.

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN	Trimestres			Semestres		
	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.....	(8)	—	(8)	(6)	(4)	(2)
Variation des taux d'imposition et nouvelles lois	(3)	—	(3)	(1)	(5)	4
Bénéfice imposable attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	(12)	(6)	(6)	(5)	(5)	—
Activités internationales assujetties à des taux d'imposition différents.....	2	1	1	—	1	(1)
Décomptabilisation (comptabilisation) d'actifs d'impôt différé	4	(7)	11	(1)	(2)	1
Non-comptabilisation des avantages liés aux pertes fiscales de l'exercice considéré	10	—	10	5	2	3
Autres	6	3	3	2	(1)	3
Taux d'imposition effectif	25 %	17 %	8 %	20 %	12 %	8 %

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 12 % et de 6 % 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 augmentation de 2 % de notre taux d'imposition effectif au trimestre considéré, par rapport à une augmentation de 1 % au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'écart varie d'une période à l'autre selon l'importance relative du bénéfice comptabilisé dans chaque pays.

ANALYSE DU BILAN

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

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

	2019	2018	Variation
Actif			
Immeubles de placement	84 895 \$	84 309 \$	586 \$
Immobilisations corporelles.....	79 127	67 294	11 833
Placements mis en équivalence.....	35 418	33 647	1 771
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7 447	8 390	(943)
Débiteurs et autres actifs.....	17 693	16 931	762
Immobilisations incorporelles.....	25 496	18 762	6 734
Goodwill.....	11 816	8 815	3 001
Autres actifs.....	24 444	18 133	6 311
Total de l'actif	286 336 \$	256 281 \$	30 055 \$
Passif			
Emprunts généraux	7 060 \$	6 409 \$	651 \$
Emprunts sans recours d'entités gérées	123 371	111 809	11 562
Autres passifs financiers non courants.....	19 573	13 528	6 045
Autres passifs.....	33 203	27 385	5 818
Capitaux propres			
Capitaux propres privilégiés	4 146	4 168	(22)
Participations ne donnant pas le contrôle	72 324	67 335	4 989
Capitaux propres ordinaires.....	26 659	25 647	1 012
Total des capitaux propres	103 129	97 150	5 979
	286 336 \$	256 281 \$	30 055 \$

30 juin 2019 par rapport au 31 décembre 2018

Au 30 juin 2019, les actifs consolidés se chiffraient à 286,3 G\$, en hausse de 30,1 G\$ par rapport au 31 décembre 2018. L'augmentation tient principalement à l'acquisition de l'entreprise mondiale de batteries d'automobiles et du fournisseur de soins de santé privés en Australie au sein de notre secteur Capital-investissement au cours du trimestre considéré ainsi qu'à l'acquisition d'une entreprise de gazoduc en Inde au sein de notre secteur Infrastructures au premier trimestre de l'exercice. En outre, 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 juin 2019, le solde avait augmenté de 586 M\$, en raison surtout des facteurs suivants :

- des entrées de 3,1 G\$ liées au fait que nous avons acquis des immeubles de placement au cours du premier semestre de 2019 et effectué 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;
- 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;
- l'incidence des taux de change de 64 M\$; facteurs partiellement contrebalancés par :
- des pertes nettes sur évaluation de 99 M\$ principalement liées à nos portefeuilles d'immeubles de commerce de détail principaux et de placements à titre de commanditaire, en partie contrebalancées par des profits liés à notre portefeuille d'immeuble de bureaux principaux;
- des ventes ou reclassements de 3,7 G\$, y compris le reclassement de nombreux immeubles de placement détenus au sein de notre FPI diversifiée aux États-Unis dans les actifs détenus en vue de la vente depuis la fin de l'exercice.

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

Les immobilisations corporelles ont augmenté de 11,8 G\$, en raison principalement des facteurs suivants :

- 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 8,6 G\$, la principale étant celle de l'entreprise mondiale de batteries d'automobiles et du fournisseur de soins de santé privés en Australie au sein de notre secteur Capital-investissement et d'un gazoduc en Inde au sein de notre secteur Infrastructures;
- des entrées de 1,5 G\$ attribuables en grande partie aux investissements de croissance dans l'ensemble de nos secteurs opérationnels;
- l'incidence de la conversion des devises de 413 M\$; facteurs contrebalancés en partie par :
- l'amortissement de 1,8 G\$ au cours de la période.

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

Les placements mis en équivalence ont augmenté, passant de 33,6 G\$ au 31 décembre 2018 à 35,4 G\$ au trimestre considéré, en raison principalement de l'acquisition d'une entreprise de centres de données au Brésil dans notre secteur Infrastructures et d'une participation dans une entreprise mondiale de batteries d'automobiles au sein de notre secteur Capital-investissement au cours du trimestre considéré. Nous avons également bénéficié de profits liés à l'évaluation relativement à notre placement mis en équivalence lié à notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail principaux, ainsi qu'à notre quote-part du résultat global comptabilisé par nos entités émettrices.

Au 30 juin 2019, la trésorerie et les équivalents de trésorerie affichaient une baisse de 943 M\$ par rapport à la fin de l'exercice précédent, résultat qui tient principalement au calendrier des flux de trésorerie. Pour de plus amples renseignements, se reporter aux tableaux consolidés des flux de trésorerie et à la rubrique « Examen des tableaux consolidés des flux de trésorerie », à la Partie 4 – Structure du capital et situation de trésorerie.

Les hausses respectives de 6,7 G\$ et de 3,0 G\$ du solde de nos immobilisations incorporelles et de notre goodwill tiennent principalement aux acquisitions conclues au sein de nos secteurs Capital-investissement et Infrastructures.

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 6,3 G\$ découle principalement de ce qui suit :

- une augmentation des stocks de 2,8 G\$ principalement attribuable aux acquisitions conclues au sein de notre secteur Capital-investissement;
- une augmentation de 1,8 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 depuis la fin de l'exercice ainsi qu'au reclassement d'usines au sein des activités de produits préfabriqués de notre entreprise de fabrication de produits de soutien à l'infrastructure, 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 de notre secteur Immobilier;
- une augmentation de 1,3 G\$ des autres actifs financiers qui tient principalement à l'appréciation globale des portefeuilles d'actifs financiers, le marché boursier s'étant redressé depuis la fin de l'exercice.

Les emprunts généraux ont augmenté de 651 M\$ en raison de l'émission de billets de 10 ans d'une valeur de 1,0 G\$ au cours du trimestre précédent, 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 considéré.

Les emprunts sans recours ont augmenté de 11,6 G\$, en raison des facteurs suivants :

- les emprunts contractés et repris dans le cadre de l'acquisition de l'entreprise mondiale de batteries d'automobiles et du fournisseur de soins de santé privés en Australie au sein de notre secteur Capital-investissement, facteur contrebalancé partiellement par :
- le remboursement partiel de facilités de crédit au sein de notre secteur Immobilier.

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. Se reporter à la note 6 des états financiers consolidés pour plus d'information.

L'augmentation de 5,8 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 JUIN ET POUR LE SEMESTRE CLOS 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	1 014
Dividendes sur actions ordinaires	(306)
Dividendes sur actions privilégiées	(75)
Écart de change.....	13
Autres éléments de bénéfice global	47
Rachats d'actions, déduction faite des émissions et des droits acquis	(78)
Changements de participation et autres	397
	1 012
Capitaux propres ordinaires à la fin de la période	26 659 \$

Les capitaux propres ordinaires ont augmenté de 1,0 G\$ au cours du semestre clos le 30 juin 2019 pour s'établir à 26,7 G\$. La variation comprend les éléments suivants :

- le bénéfice net attribuable aux actionnaires de 1,0 G\$;
- des distributions de 381 M\$ aux actionnaires sous forme de dividendes sur actions ordinaires et sur actions privilégiées;
- des profits de change de 13 M\$;
- d'autres éléments de bénéfice global de 47 M\$ liés principalement aux profits sur certains 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 rachats d'actions, déduction faite des émissions et des droits acquis, de 78 M\$, résultat qui comprend un montant de 103 M\$ versé aux fins du rachat de 2,1 millions d'actions ordinaires de catégorie A (les « actions de catégorie A ») en vue de financer les régimes de rémunération à long terme;
- des changements de participation et autres liés principalement aux facteurs suivants :
 - 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;
 - 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 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 JUIN 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018
(EN MILLIONS)

	2019	2018
Brookfield Property Partners L.P.....	28 610 \$	31 580 \$
Brookfield Renewable Partners L.P.....	12 650	12 457
Brookfield Infrastructure Partners L.P.....	14 321	12 752
Brookfield Business Partners L.P.	6 848	4 477
Autres participations.....	9 895	6 069
	72 324 \$	67 335 \$

Les participations ne donnant pas le contrôle ont augmenté de 5,0 G\$ au cours du semestre, pour atteindre 72,3 G\$, en raison principalement des facteurs suivants :

- le bénéfice global attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle, qui a totalisé 1,2 G\$, 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 1,5 G\$;
- des émissions nettes de titres de capitaux propres aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle totalisant 6,7 G\$; facteurs partiellement contrebalancés par :
- des distributions de 4,4 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 recouru à des contrats financiers pour ajuster le degré d'exposition. Le tableau suivant illustre les taux de change les plus importants qui ont une incidence sur nos activités.

AU 30 JUIN 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 ET POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN	Cours du change au comptant à la fin de la période			Taux moyen					
				Trimestres			Semestres		
	2019	2018	Variation	2019	2018	Variation	2019	2018	Variation
Dollar australien	0,7020	0,7050	— %	0,7002	0,7566	(7) %	0,7064	0,7712	(8) %
Real brésilien ¹	3,8329	3,8745	1 %	3,9216	3,6062	(8) %	3,8447	3,4270	(11) %
Livre sterling	1,2695	1,2760	(1) %	1,2853	1,3600	(5) %	1,2939	1,3760	(6) %
Dollar canadien.....	0,7635	0,7331	4 %	0,7476	0,7749	(4) %	0,7498	0,7828	(4) %

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

Au 30 juin 2019, nos capitaux propres nets selon les normes IFRS de 26,7 G\$ étaient investis dans les monnaies suivantes : dollar américain – 55 % (31 décembre 2018 – 56 %); real brésilien – 14 % (31 décembre 2018 – 13 %); livre sterling – 11 % (31 décembre 2018 – 12 %); dollar canadien – 10 % (31 décembre 2018 – 7 %); dollar australien – 5 % (31 décembre 2018 – 6 %); autres monnaies – 5 % (31 décembre 2018 – 6 %). Les taux de change par rapport au dollar américain étaient légèrement moins élevés à la fin du deuxième 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 real brésilien et 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 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres		Semestres	
	2019	2018	2019	2018
Dollar australien.....	(61) \$	(216) \$	(35) \$	(335) \$
Real brésilien	207	(2 057)	141	(2 127)
Livre sterling.....	(241)	(544)	(46)	(211)
Dollar canadien.....	149	(51)	295	(264)
Autres	66	(541)	221	(78)
Total de l'écart de change cumulé	120	(3 409)	576	(3 015)
Couvertures de change ¹	(81)	722	(262)	632
Total de l'écart de change cumulé, déduction faite des couvertures de change ...	39 \$	(2 687) \$	314 \$	(2 383) \$
Attribuable aux éléments suivants :				
Actionnaires	(54) \$	(778) \$	13 \$	(739) \$
Détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	93	(1 909)	301	(1 644)
	39 \$	(2 687) \$	314 \$	(2 383) \$

1. Déduction faite de la charge d'impôt différé de 6 M\$ pour le trimestre clos le 30 juin 2019 et de l'économie d'impôt différé de 3 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2019.

La hausse des taux à la fin de la période relativement à nos placements libellés en monnaies autres que le dollar américain, en particulier le real brésilien et le dollar canadien, a entraîné une augmentation de nos capitaux propres, déduction faite des couvertures de change de 39 M\$ et de 314 M\$, respectivement, pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019. Au cours du trimestre et du semestre, les pertes sur nos couvertures, qui ont surtout 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 profits 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 facteurs, notons l'incidence de la conversion de devises sur les produits qui ne sont pas libellés en dollars américains et sur le bénéfice net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle.

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

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

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

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	2019		2018				2017	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Produits ¹	16 924 \$	15 208 \$	16 006 \$	14 858 \$	13 276 \$	12 631 \$	13 065 \$	12 276 \$
Bénéfice net.....	704	1 256	3 028	941	1 664	1 855	2 083	992
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ..	399	615	1 884	163	680	857	1 046	228
Par action								
– dilué.....	0,36 \$	0,58 \$	1,87 \$	0,11 \$	0,62 \$	0,84 \$	1,02 \$	0,20 \$
– de base	0,37	0,59	1,91	0,11	0,64	0,85	1,05	0,20

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	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Variations de la juste valeur.....	(1 398) \$	169 \$	257 \$	132 \$	833 \$	572 \$	280 \$	132 \$
Impôt sur le résultat	(239)	(236)	884	(144)	(339)	(153)	(110)	(259)
Incidence nette	(1 637) \$	(67) \$	1 141 \$	(12) \$	494 \$	419 \$	170 \$	(127) \$

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 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.
- Au troisième trimestre de 2017, les produits ont augmenté en raison des apports accrus des acquisitions qui avaient été réalisées au cours du deuxième trimestre de 2017. Les acquisitions réalisées au troisième trimestre de 2017 ont également contribué à l'augmentation, notamment l'acquisition d'une entreprise de commercialisation de carburants au sein de notre secteur Capital-investissement. Les résultats ont été en partie contrebalancés par la hausse de la charge d'impôt pour le trimestre.

DIVIDENDES DE LA SOCIÉTÉ

Les dividendes versés par Brookfield à l'égard des titres en circulation au cours des six 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 »).....	0,32 \$	0,30 \$	0,28 \$
Distribution spéciale sur les actions de catégorie A et de catégorie B ²	—	—	0,11
Actions privilégiées de catégorie A			
Série 2.....	0,26	0,23	0,18
Série 4 et série 7	0,26	0,23	0,18
Série 8.....	0,37	0,33	0,25
Série 9.....	0,26	0,27	0,26
Série 13.....	0,26	0,23	0,18
Série 15.....	0,25	0,19	0,12
Série 17.....	0,44	0,46	0,45
Série 18.....	0,44	0,46	0,45
Série 24.....	0,28	0,29	0,28
Série 25 ²	0,37	0,32	0,26
Série 26 ³	0,32	0,34	0,37
Série 28 ⁴	0,26	0,27	0,43
Série 30 ⁵	0,44	0,46	0,45
Série 32 ⁶	0,47	0,44	0,42
Série 34 ²	0,40	0,41	0,39
Série 36.....	0,45	0,47	0,45
Série 37.....	0,46	0,48	0,46
Série 38.....	0,41	0,43	0,41
Série 40.....	0,42	0,44	0,42
Série 42.....	0,42	0,44	0,42
Série 44.....	0,47	0,49	0,47
Série 46 ⁷	0,45	0,47	0,55
Série 48 ⁸	0,45	0,46	—

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

2. Taux de dividende révisé avec prise d'effet le 1^{er} avril 2019.

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

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

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

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

7. Émises le 18 novembre 2016.

8. 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. Nous générons des honoraires de gestion de base contractuels pour ces activités et nous touchons également des distributions incitatives et un revenu en fonction du rendement, ce qui comprend les honoraires en fonction du rendement, les frais transactionnels et l'intéressement aux plus-values. Les capitaux propres ordinaires de notre secteur Gestion d'actifs ne sont pas significatifs.
- ii) *Les activités liées au secteur Immobilier* comprennent la propriété, l'exploitation et l'aménagement d'immeubles de bureaux principaux, d'immeubles de commerce de détail principaux, d'immeubles 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 56.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

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

AU 30 JUIN 2019 ET

AU 31 DÉCEMBRE 2018 ET POUR LES
TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN
(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.....	610 \$	380 \$	230 \$	400 \$	241 \$	159 \$	328 \$	328 \$	— \$
Immobilier	2 569	1 803	766	316	206	110	17 453	17 423	30
Énergie renouvelable	1 032	901	131	69	66	3	5 072	5 302	(230)
Infrastructures.....	1 806	1 144	662	62	86	(24)	2 678	2 887	(209)
Capital-investissement.....	10 845	8 804	2 041	326	282	44	4 743	4 279	464
Aménagement résidentiel	594	686	(92)	18	14	4	2 695	2 606	89
Activités du siège social	122	47	75	(83)	(105)	22	(6 310)	(7 178)	868
Total pour les secteurs.....	17 578 \$	13 765 \$	3 813 \$	1 108 \$	790 \$	318 \$	26 659 \$	25 647 \$	1 012 \$

Le total des produits et des flux de trésorerie liés aux opérations s'est chiffré respectivement à 17,6 G\$ et à 1,1 G\$ pour le trimestre considéré, comparativement à 13,8 G\$ et à 790 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, respectivement. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent des profits à la cession réalisés de 303 M\$ en 2019, comparativement à 132 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 147 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

L'augmentation des produits et des flux de trésorerie liés aux opérations tient principalement aux facteurs suivants :

- les apports provenant des récentes acquisitions;
- la hausse de l'intéressement aux plus-values réalisé de 137 M\$, déduction faite des coûts directs, comptabilisé au cours du trimestre, comparativement à 2 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent;
- la croissance selon les biens comparables, y compris l'amélioration des volumes et des prix au sein de l'entreprise d'hydrologie de notre secteur Énergie renouvelable, l'augmentation des volumes au sein des activités liées aux services publics de notre secteur Infrastructures et l'amélioration des marges de notre entreprise de construction au sein de 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 au troisième trimestre de 2018;
- la diminution des flux de trésorerie liés aux opérations provenant de notre placement dans Norbord et l'augmentation des pertes sur nos contrats d'énergie, deux facteurs qui tiennent principalement à la baisse des prix réalisés.

Au cours du trimestre, nous avons vendu l'entreprise de services de relocalisation de dirigeants et le fournisseur mondial de services de gestion d'installations compris dans notre secteur Capital-investissement, ce qui a généré des profits de 142 M\$ et de 66 M\$, respectivement. Nous avons également vendu la société de services de gestion résidentielle pour un profit de 101 M\$ au sein de notre secteur Immobilier.

Les capitaux propres ordinaires ont augmenté de 1,0 G\$ depuis la clôture de l'exercice pour se chiffrer à 26,7 G\$, principalement grâce aux apports provenant du bénéfice de l'ensemble de nos entreprises, à l'augmentation de la participation dans BPY après les rachats d'actions au cours de la période et à des profits comptabilisés en capitaux propres relativement à la vente de participations partielles dans des entreprises consolidées.

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 3c) 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 56.



Gestion d'actifs

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

	Fonds privés	Sociétés de personnes cotées	Titres cotés en bourse	Total 2019	Total 2018
Immobilier	33 602 \$	23 157 \$	— \$	56 759 \$	53 653 \$
Énergie renouvelable	11 995	16 856	—	28 851	21 419
Infrastructures	24 484	20 227	—	44 711	33 712
Capital-investissement	13 585	4 556	—	18 141	15 367
Divers	—	—	15 593	15 593	13 377
30 juin 2019	83 666 \$	64 796 \$	15 593 \$	164 055 \$	s.o.
31 décembre 2018	69 812 \$	54 339 \$	13 377 \$	s.o.	137 528 \$

Les capitaux générant des honoraires ont augmenté de 14,5 G\$ au cours du trimestre. Le tableau qui suit en présente les principales variations.

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

	Fonds privés	Sociétés de personnes cotées	Titres cotés en bourse	Total
Solde au 31 mars 2019	70 794 \$	63 546 \$	15 242 \$	149 582 \$
Entrées	14 667	1 078	1 237	16 982
Sorties	—	—	(1 018)	(1 018)
Distributions	(669)	(1 010)	—	(1 679)
Évaluation du marché	42	1 790	141	1 973
Autres	(1 168)	(608)	(9)	(1 785)
Variations	12 872	1 250	351	14 473
Solde au 30 juin 2019	83 666 \$	64 796 \$	15 593 \$	164 055 \$

Les capitaux de nos fonds privés ont augmenté de 12,9 G\$, en raison principalement des facteurs suivants :

- des entrées de 14,7 G\$, y compris des engagements de 10,2 G\$ relativement à notre quatrième fonds lié aux infrastructures principal, de 0,5 G\$ relativement à notre cinquième fonds de capital-investissement principal, de 1,0 G\$ relativement à notre fonds lié aux occasions spéciales, de 0,7 G\$ relativement à notre fonds lié aux infrastructures de longue durée et de 1,2 G\$ relativement aux co-investissements, facteurs partiellement contrebalancés par :
- des capitaux de 1,2 G\$ liés aux fonds d'immeubles résidentiels qui ne génèrent plus d'honoraires;
- des distributions totalisant 0,7 G\$ pour le trimestre.

Les capitaux des sociétés de personnes cotées ont augmenté de 1,3 G\$ en raison des facteurs suivants :

- une augmentation de 1,8 G\$ de l'évaluation du marché de nos sociétés de personnes cotées attribuable à la hausse du cours des parts;
- des entrées de 1,1 G\$, y compris une émission de titres de capitaux propres de 795 M\$ par BBU et une émission d'obligations par BPY; facteurs partiellement contrebalancés par :
- des distributions de 1,0 G\$, y compris les distributions trimestrielles versées aux porteurs de parts et les rachats de parts.

Les capitaux liés aux titres cotés en bourse ont augmenté de 0,4 G\$, en raison des facteurs suivants :

- une hausse de 141 M\$ de la valeur liquidative des placements au sein de nos fonds communs de placement et de nos comptes gérés séparément;
- des entrées nettes de 219 M\$ au sein de nos fonds de titres cotés en bourse des secteurs des ressources naturelles et de l'immobilier.

Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values

Les capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values¹ ont augmenté de 12,6 G\$ au cours du trimestre, pour atteindre 71,8 G\$ au 30 juin 2019 (31 mars 2019 – 59,2 G\$). Cette augmentation tient à la mobilisation de capitaux au sein de notre fonds lié aux infrastructures principal et de notre fonds de capital-investissement principal au cours du trimestre.

Au 30 juin 2019, des capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values de 38,0 G\$ avaient déjà été déployés (31 mars 2019 – 36,5 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 33,8 G\$ qui permettront de gagner un intéressement aux plus-values lorsque le capital sera déployé et que les fonds atteindront leur rendement privilégié (31 mars 2019 – 22,6 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 le rendement 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 JUIN (EN MILLIONS)	Renvois	Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations	
		2019	2018	2019	2018
Bénéfice tiré des honoraires.....	i)	420 \$	377 \$	263 \$	239 \$
Intéressement aux plus-values réalisé.....	ii)	190	3	137	2
Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs.....		610 \$	380 \$	400 \$	241 \$
Intéressement aux plus-values latent					
Montant généré.....				20 \$	219 \$
Change.....				8	(105)
				28	114
Moins : coûts directs				(8)	(19)
Intéressement aux plus-values latent, montant net.....	iii)			20 \$	95 \$

i) Bénéfice tiré des honoraires

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	2019	2018
Produits sous forme d'honoraires		
Honoraires de gestion de base	351 \$	284 \$
Distributions incitatives	64	50
Honoraires en fonction du rendement.....	—	41
Frais transactionnels et honoraires liés aux services-conseils.....	5	2
	420	377
Moins : coûts directs et autres	(157)	(138)
Bénéfice tiré des honoraires.....	263 \$	239 \$

Le bénéfice tiré des honoraires a augmenté de 24 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. Les hausses ont été partiellement contrebalancées par l'absence des honoraires en fonction du rendement de 41 M\$ provenant de BBU au trimestre correspondant de l'exercice précédent. En excluant les honoraires en fonction du rendement, le bénéfice tiré des honoraires a augmenté de 65 M\$.

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

- 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 67 M\$ pour atteindre 351 M\$, soit une hausse de 24 % par rapport à 2018. Cette augmentation tient principalement aux facteurs suivants :
 - une hausse de 52 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 16 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 64 M\$ de BIP, de BEP et de BPY, ce qui représente une hausse de 14 M\$, ou 28 %, 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 BPY et BBP.
- Pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, les honoraires en fonction du rendement représentent les honoraires tirés de BBU et ils sont calculés en fonction d'un seuil croissant de 20 % du prix des parts moyen chaque trimestre par rapport au seuil précédent. Le seuil actuel est de 41,96 \$ (30 juin 2018 – 38,31 \$).
- Les coûts directs et autres se composent principalement des charges liées au personnel et des honoraires de services professionnels, ainsi que des coûts relatifs aux technologies liés aux activités et autres services partagés. Les coûts directs ont augmenté de 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 63 % pour le trimestre considéré, par rapport à 59 % 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 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 137 M\$, déduction faite des coûts directs (2018 – 2 M\$), en raison principalement de la vente de notre entreprise de services de gestion d'installations au sein de notre quatrième fonds de capital-investissement principal, ainsi que des montants additionnels réalisés au sein de notre premier fonds immobilier principal et de nos fonds d'immeubles résidentiels.

Nous fournissons de l'information supplémentaire et l'analyse ci-dessous 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 JUIN (EN MILLIONS)						
Cumul latent au début de la période	2 699 \$	(810) \$	1 889 \$	2 416 \$	(760) \$	1 656 \$
Variation au cours de la période						
Montant latent au cours de la période	20	(6)	14	219	(48)	171
Réévaluation du change	8	(2)	6	(105)	29	(76)
	28	(8)	20	114	(19)	95
Moins : montant réalisé	(190)	53	(137)	(3)	1	(2)
	(162)	45	(117)	111	(18)	93
Cumul latent à la fin de la période	2 537 \$	(765) \$	1 772 \$	2 527 \$	(778) \$	1 749 \$

L'intéressement aux plus-values latent généré au sein de notre fonds lié aux infrastructures principal et de notre fonds de capital-investissement principal a été contrebalancé par la révision des hypothèses en matière d'évaluation relatives à notre deuxième fonds immobilier principal, qui en est à sa troisième année et est à l'étape du rattrapage en matière de production d'intéressement aux plus-values.

Le cumul de l'intéressement aux plus-values latent totalisait 2,5 G\$ au 30 juin 2019. Nous estimons que des coûts connexes d'environ 765 M\$ découleront de la réalisation des montants accumulés à ce jour, lesquels sont surtout liés aux régimes de rémunération incitative à long terme des employés et à l'impôt. Nous prévoyons comptabiliser un montant de 1,1 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 JUIN 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)		Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
	Renvois	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Brookfield Property Partners							
Parts ¹	i)	2 024 \$	1 629 \$	176 \$	170 \$	15 291 \$	15 160 \$
Actions privilégiées		2	19	2	19	16	435
		2 026	1 648	178	189	15 307	15 595
Autres placements immobiliers.....	ii)	543	155	18	11	2 146	1 828
Profits à la cession réalisés	iii)	—	—	120	6	—	—
		2 569 \$	1 803 \$	316 \$	206 \$	17 453 \$	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 56.

Les produits de notre secteur Immobilier ont augmenté de 766 M\$ en raison principalement de la fermeture du capital de GGP (maintenant appelée BPR), auparavant un placement mis en équivalence, au troisième trimestre de 2018 et de l'acquisition d'une FPI diversifiée aux États-Unis comprise dans nos autres placements immobiliers. Avant les profits à la cession réalisés, les flux de trésorerie liés aux opérations ont diminué de 4 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 JUIN (EN MILLIONS)	2019	2018
Immeubles de bureaux principaux	187 \$	149 \$
Immeubles de commerce de détail principaux	170	119
Placements à titre de commanditaire ¹	79	83
Siège social ¹	(101)	(105)
Attribuable aux porteurs de parts	335	246
Participations ne donnant pas le contrôle	(151)	(76)
Réaffectation sectorielle et autres ²	(8)	—
Participation de Brookfield	176 \$	170 \$

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

Les flux de trésorerie liés aux opérations de BPY se sont chiffrés à 335 M\$ au deuxième trimestre de 2019, et notre quote-part, à 176 M\$, comparativement à 170 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Immeubles de bureaux principaux

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 38 M\$ pour atteindre 187 M\$ en raison principalement de la croissance selon les biens comparables du taux de location et d'honoraires non récurrents gagnés relativement à l'immeuble Five Manhattan West. Cette augmentation a été partiellement contrebalancée par des ventes d'actifs en Amérique du Nord et en Australie, ainsi que par l'incidence défavorable de la conversion des devises.

Immeubles de commerce de détail principaux

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 51 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent pour atteindre 170 M\$, en raison des facteurs suivants :

- les apports additionnels de BPR sur une base consolidée, facteur partiellement contrebalancé par :
- l'augmentation des charges d'intérêts à l'égard des nouveaux billets de premier rang émis au cours du trimestre.

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 a diminué de 4 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison des facteurs suivants :

- l'absence de flux de trésorerie liés aux opérations générés par les actifs vendus, les principaux étant un portefeuille d'installations de stockage en libre-service, un portefeuille d'actifs de logistique aux États-Unis et plusieurs actifs résidentiels;
- l'incidence de la baisse des taux de change.

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, en partie contrebalancée par la hausse des honoraires de gestion.

ii) Autres placements immobiliers

Les autres placements immobiliers se composent d'un placement direct 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 18 M\$ pour le trimestre considéré, en hausse de 7 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison de l'apport de notre participation directe dans un portefeuille d'actifs d'exploitation et d'actifs en cours d'aménagement à New York et de notre placement direct dans BSREP III, qui n'étaient pas détenus durant le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

iii) Profits à la cession réalisés

Les profits à la cession réalisés de 120 M\$ ont trait aux ventes d'immeubles dans l'ensemble de nos portefeuilles. Les ventes les plus importantes sont les suivantes :

- une société de services de gestion résidentielle directement détenue, pour un profit net de 101 M\$;
- un certain nombre d'immeubles résidentiels et d'autres immeubles présentant des occasions.

Les profits à la cession de 6 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent tiennent principalement à la vente d'immeubles au sein de notre portefeuille de placements à titre de commanditaire.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires du secteur Immobilier ont augmenté pour s'établir à 17,5 G\$ au 30 juin 2019, comparativement à 17,4 G\$ au 31 décembre 2018. L'augmentation tient principalement à l'augmentation de notre participation dans BPY et à un profit comptabilisé en capitaux propres, BPY ayant racheté des actions à un prix inférieur à la valeur comptable au cours du premier trimestre. L'apport positif des flux de trésorerie liés aux opérations et de profits sur évaluation liés à nos immeubles de placement comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, qui a été partiellement contrebalancé par des pertes sur évaluation sur les immeubles de placement consolidés et par l'amortissement et les distributions versées au cours de la période, a également eu une incidence sur les capitaux propres ordinaires.



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 JUIN 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)		Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
		Renvois	2019	2018	2019	2018	2019
Brookfield Renewable Partners ¹	i)	1 086 \$	934 \$	132 \$	98 \$	4 600 \$	4 749 \$
Contrats d'énergie ²	ii)	(54)	(33)	(67)	(32)	472	553
Profits à la cession réalisés		—	—	4	—	—	—
		1 032 \$	901 \$	69 \$	66 \$	5 072 \$	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 269 M\$ (2018 – 188 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 ont augmenté de 131 M\$, tandis que les flux de trésorerie liés aux opérations, en excluant les profits à la cession, sont demeurés essentiellement inchangés. Les produits et les flux de trésorerie liés aux opérations ont bénéficié de l'apport des récentes acquisitions et des installations récemment mises en service, des hausses favorables des prix et de l'amélioration des conditions hydrologiques, facteurs en partie contrebalancés par la baisse des prix réalisés sur la production vendue en vertu de nos contrats d'énergie directement détenus et par l'incidence du change.

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.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN GIGAWATTHEURES ET EN MILLIONS)		Production réelle (GWh) ¹		Moyenne à long terme (GWh) ¹		Flux de trésorerie liés aux opérations	
		2019	2018	2019	2018	2019	2018
Centrales hydroélectriques		6 061	5 187	5 450	5 644	226 \$	181 \$
Énergie éolienne		1 164	966	1 364	1 112	39	34
Énergie solaire		287	175	295	179	27	16
Stockage et autres		90	127	—	—	7	7
Siège social		—	—	—	—	(69)	(66)
Attribuable aux porteurs de parts		7 602	6 455	7 109	6 935	230	172
Participations ne donnant pas le contrôle et autres ²						(98)	(74)
Participation de Brookfield						132 \$	98 \$

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 56.
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 deuxième trimestre de 2019 se sont établis à 230 M\$, notre quote-part s'élevant à 132 M\$, comparativement à 98 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La production au cours du trimestre a totalisé 7 602 GWh, soit un résultat supérieur de 7 % à la moyenne à long terme, ce qui représente une hausse de 18 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, ou une hausse de 14 % selon les biens comparables, si l'on exclut l'incidence des acquisitions.

Hydroélectricité

Les principaux facteurs qui expliquent l'augmentation de 45 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations sont les suivants :

- une augmentation de 45 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations en Amérique du Nord, la production ayant augmenté de 21 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent (15 % de plus que la moyenne à long terme) en raison des bonnes conditions hydrologiques. Cette augmentation a été partiellement contrebalancée par la vente partielle de certains de nos actifs hydroélectriques au Canada au quatrième trimestre de 2018 et au premier trimestre de 2019;
- une hausse de 4 M\$ de nos activités en Colombie en raison de l'indexation en fonction de l'inflation de nos accords d'achat d'énergie, de l'augmentation des prix réalisés du marché et des initiatives de réduction des coûts, facteurs partiellement contrebalancés par :
- une diminution de 4 M\$ liée à nos activités au Brésil, l'incidence défavorable du change et la baisse des prix moyens réalisés ayant plus que contrebalancé les apports provenant de l'augmentation de 18 % de la production en raison des bonnes conditions hydrologiques et de l'incidence positive d'initiatives de conclusion de nouveaux contrats.

Énergie éolienne

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités de production d'énergie éolienne ont augmenté de 5 M\$ pour s'établir à 39 M\$, en raison des facteurs suivants :

- les apports sur un trimestre complet provenant de notre participation accrue dans TERP et d'un portefeuille d'actifs éoliens en Europe acquis en juin 2018, ainsi que des projets d'aménagement récemment mis en service, facteurs partiellement contrebalancés par :
- l'incidence des taux de change défavorables.

Énergie solaire

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités de production d'énergie solaire ont augmenté de 11 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison des apports sur un trimestre complet de notre acquisition d'un portefeuille d'actifs solaires en Europe au début de juin 2018 et de notre participation accrue dans TERP.

Siège social

Le déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Siège social a augmenté de 3 M\$, en raison de la hausse des coûts liés aux services de gestion découlant de la croissance de notre entreprise et des distributions liées à l'émission d'actions privilégiées libellées en dollars canadiens conclue au premier trimestre de 2019.

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 1 329 GWh d'électricité auprès de BEP, à un prix de 78 \$ par MWh, comparativement à 2 040 GWh, à un prix de 68 \$ par MWh, au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Nous avons vendu cette électricité pour un prix moyen de 28 \$ par MWh, comparativement à 52 \$ par MWh à l'exercice précédent. 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 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 67 M\$ en 2019, comparativement à un déficit de 32 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires de notre secteur Énergie renouvelable se chiffraient à 5,1 G\$ au 30 juin 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'amortissement et par 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 JUIN 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)		Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
		2019	2018	2019	2018	2019	2018
Brookfield Infrastructure Partners ¹	i)	1 735 \$	1 065 \$	88 \$	78 \$	1 913 \$	1 916 \$
Ressources durables et autres.....	ii)	71	79	4	8	765	971
Profits à la cession réalisés		—	—	(30)	—	—	—
		1 806 \$	1 144 \$	62 \$	86 \$	2 678 \$	2 887 \$

1. La participation de Brookfield dans BIP se compose de 115,8 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 662 M\$ et les flux de trésorerie liés aux opérations, compte non tenu des profits à la cession réalisés, ont augmenté de 6 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Nous avons profité du bénéfice additionnel provenant des acquisitions conclues au cours du dernier exercice et des initiatives de croissance adoptées dans l'ensemble de l'entreprise. Ces hausses ont été partiellement contrebalancées par l'incidence défavorable du change, particulièrement en ce qui concerne la dépréciation du real brésilien par rapport au dollar américain.

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 JUIN (EN MILLIONS)		2019	2018
Services publics		143 \$	139 \$
Transport.....		135	133
Énergie.....		96	54
Infrastructures de données		30	19
Siège social		(67)	(51)
Attribuable aux porteurs de parts		337	294
Participations ne donnant pas le contrôle et autres ¹		(249)	(216)
Participation de Brookfield.....		88 \$	78 \$

1. Comprend les distributions incitatives de 38 M\$ (2018 – 34 M\$) versées à Brookfield en tant que commandité de BIP.

Au deuxième trimestre de 2019, les flux de trésorerie liés aux opérations de BIP se sont établis à 337 M\$, desquels notre quote-part s'élève à 88 M\$, comparativement à 78 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les principales variations sont présentées ci-après.

Services publics

Les flux de trésorerie liés aux opérations se sont chiffrés à 143 M\$, en hausse de 4 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette hausse s'explique principalement par :

- la croissance selon les biens comparables de 10 % attribuable essentiellement à l'indexation en fonction de l'inflation, 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'augmentation des coûts d'emprunt en raison du financement contracté relativement à notre entreprise de transport réglementé au Brésil à l'exercice précédent;
- l'incidence du change, en particulier la dépréciation du real brésilien par rapport au dollar américain.

Transport

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur du transport se sont chiffrés à 135 M\$, essentiellement inchangés par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent; ils ont toutefois subi l'incidence des facteurs suivants :

- la croissance selon les biens comparables de 8 % en supposant un taux de change constant, attribuable essentiellement à l'augmentation des volumes liés aux activités agricoles en Australie, à l'amélioration des prix du minerai de fer et à l'important volume de conteneurs au sein de notre entreprise portuaire au Royaume-Uni, ainsi qu'à l'augmentation des débits de circulation et des tarifs de la majorité de nos entreprises de routes à péage, facteur partiellement contrebalancé par :
- l'expiration d'une de nos concessions étatiques et la vente partielle de notre participation dans notre entreprise de routes à péage au Chili;
- l'incidence de la baisse des taux de change.

Énergie

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant du secteur Énergie se sont élevés à 96 M\$, en hausse de 42 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 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 30 M\$, en hausse de 11 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui s'explique par :

- l'apport à la croissance selon les biens comparables de 11 % 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;
- les apports des récentes acquisitions, y compris notre portefeuille de centres de données à l'échelle mondiale.

Siège social

Le déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Siège social a augmenté pour s'établir à 67 M\$, contre 51 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison des facteurs suivants :

- l'augmentation de 10 M\$ 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 ont diminué au cours du trimestre considéré; la récolte de notre entreprise au Brésil ayant eu lieu plus tôt cette année alors qu'elle avait été retardée à l'exercice précédent en raison des mauvaises conditions météorologiques.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires relatifs à notre secteur Infrastructures se chiffraient à 2,7 G\$ au 30 juin 2019 (31 décembre 2018 – 2,9 G\$). L'apport des flux de trésorerie liés aux opérations a été plus que contrebalancé par l'amortissement, les distributions aux porteurs de parts et le capital qui nous a été remboursé à l'égard de certains de nos autres placements détenus directement.

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.

		Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
		2019	2018	2019	2018	2019	2018
AU 30 JUIN 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)							
	Renvois						
Brookfield Business Partners ¹	i)	10 769 \$	8 792 \$	94 \$	55 \$	2 454 \$	2 017 \$
Norbord.....	ii)	—	—	14	97	1 230	1 287
Autres placements.....	iii)	76	12	9	4	1 059	975
Profits à la cession réalisés	iv)	—	—	209	126	—	—
		10 845 \$	8 804 \$	326 \$	282 \$	4 743 \$	4 279 \$

1. 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 acquise au cours du trimestre considéré ainsi que le fournisseur de services au secteur de la production d'énergie et le fournisseur de services au secteur de la production pétrolière extracôtière acquis au troisième trimestre de 2018.

Les flux de trésorerie liés aux opérations, avant les profits à la cession, ont diminué de 39 M\$ pour atteindre 117 M\$ en raison principalement de la baisse du prix réalisé sur les produits de Norbord, facteur en partie contrebalancé par les apports des récentes acquisitions.

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.

		2019	2018
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)			
Services commerciaux ¹		342 \$	66 \$
Services d'infrastructures ¹		54	26
Activités industrielles ¹		46	99
Siège social.....		(7)	(14)
Attribuable aux porteurs de parts.....		435	177
Honoraires en fonction du rendement.....		—	(41)
Participations ne donnant pas le contrôle.....		(139)	(44)
Réaffectation sectorielle et autres ²		(202)	(37)
Participation de Brookfield.....		94 \$	55 \$

1. 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.

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

L'apport de BBU aux flux de trésorerie liés aux opérations s'est établi à 435 M\$ au deuxième trimestre de 2019, y compris les profits réalisés. En excluant ces profits, notre quote-part s'est établie à 94 M\$, comparativement à 55 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Services commerciaux

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Services commerciaux ont augmenté de 276 M\$ pour s'établir à 342 M\$, en raison principalement de profits à la cession au cours du trimestre. En excluant l'incidence des profits, déduction faite de l'impôt connexe, les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Services commerciaux ont augmenté, passant de 20 M\$ à 45 M\$, en raison surtout de l'augmentation des marges de notre entreprise de construction et de l'intensification des activités liées aux projets au sein de notre entreprise de construction en Australie.

Services d'infrastructures

Dans le secteur Services d'infrastructures, nous avons généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 54 M\$, comparativement à 26 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison principalement des acquisitions, y compris l'apport du fournisseur de services au secteur de la production d'énergie et de notre fournisseur de services au secteur de la production pétrolière extracôtière acquis au troisième trimestre de l'exercice précédent.

Activités industrielles

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Activités industrielles ont diminué de 53 M\$ pour s'établir à 46 M\$ en raison des facteurs suivants :

- la hausse des charges d'intérêts découlant de l'augmentation des emprunts liée aux récentes acquisitions;
- la diminution de la participation dans une entreprise de fabrication d'électrodes de graphite;
- le fait qu'aucun profit n'a été réalisé à la vente d'une division opérationnelle au sein de notre entreprise de fabrication de produits de soutien à l'infrastructure au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Siège social

Le déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Siège social a diminué de 7 M\$ en raison principalement des intérêts gagnés sur les dépôts, facteur partiellement contrebalancé par l'augmentation des frais généraux et administratifs.

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 41 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 83 M\$ pour s'établir à 14 M\$, en raison principalement de la baisse des prix des panneaux à copeaux orientés par rapport au deuxième trimestre de l'exercice précédent.

iii) Autres placements

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des autres placements ont augmenté de 9 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent en raison de 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.

iv) Profits à la cession réalisés

Les profits à la cession réalisés se sont chiffrés à 209 M\$ pour le trimestre, contre 126 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Au cours du trimestre considéré, nous avons vendu l'entreprise de services de relocalisation de dirigeants et le fournisseur mondial de services de gestion d'installations. 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 premier appel public à l'épargne, à une unité opérationnelle au sein de notre entreprise de fabrication de produits de soutien à l'infrastructure et à une participation de coentreprise dans une entreprise de services de courtage immobilier.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires relatifs à notre secteur Capital-investissement se chiffraient à 4,7 G\$ au 30 juin 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 considéré, lequel s'est traduit par un profit lié à la dilution pour nous, 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.



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.

	Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
AU 30 JUIN 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)						
Amérique du Nord	476 \$	601 \$	22 \$	52 \$	1 828 \$	1 758 \$
Brésil et autres	118	85	(4)	(38)	867	848
	594 \$	686 \$	18 \$	14 \$	2 695 \$	2 606 \$

Amérique du Nord

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités en Amérique du Nord ont diminué de 30 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent en raison du ralentissement des marchés immobiliers aux États-Unis et au Canada vers la fin de 2018 et au début de 2019.

L'apport des activités liées aux immeubles résidentiels aux flux de trésorerie liés aux opérations a été inférieur de 39 M\$ à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, en raison des facteurs suivants :

- la diminution de 25 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 de la diminution de 2 % du pourcentage de la marge brute, facteurs en partie contrebalancés par une augmentation du prix de vente moyen et par une baisse des coûts directs;
- la diminution de 14 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 6 % du pourcentage de la marge brute relative aux activités liées aux immeubles résidentiels, facteurs en partie contrebalancés par une augmentation du prix de vente moyen.

En outre, les flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités d'aménagement de terrains ont reculé de 9 M\$ pour le trimestre, en raison d'une baisse de la marge brute imputable à la combinaison de terrains vendus. Ces baisses ont été partiellement contrebalancées par un apport additionnel de 18 M\$ provenant de nos coentreprises ainsi que par la diminution des coûts directs et de l'impôt en trésorerie.

Au 30 juin 2019, nous détenions 90 communautés foncières actives (30 juin 2018 – 89) et 30 quartiers actifs (30 juin 2018 – 29).

Brésil et autres

Les flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités au Brésil ont augmenté de 34 M\$ pour correspondre à une perte de 4 M\$ pour le trimestre considéré en raison de l'amélioration des marges sur les unités vendues découlant de la hausse du volume de ventes, facteur partiellement contrebalancé par une augmentation des coûts liés à la livraison de projets.

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 deuxième trimestre de 2019, nous avons achevé et livré trois projets, tout comme 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 juin 2019, nous disposions de 19 projets en cours de construction, dont 17 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 juin 2019 (31 décembre 2018 – 2,6 G\$) et comprenaient essentiellement des biens destinés à l'aménagement résidentiel, qui sont comptabilisés au coût historique ou au moindre du coût et de la valeur de marché, indépendamment de la durée de détention de ces actifs et de la valeur créée dans le cadre du processus d'aménagement.



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
AU 30 JUIN 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)						
Trésorerie et actifs financiers généraux, montant net ..	32 \$	17 \$	35 \$	14 \$	4 023 \$	2 275 \$
Emprunts généraux	—	—	(86)	(80)	(7 060)	(6 409)
Capitaux propres privilégiés ¹	—	—	—	—	(4 146)	(4 168)
Autres placements généraux	90	30	4	3	47	43
Charges générales et impôt/fonds de roulement net	—	—	(36)	(42)	826	1 081
	122 \$	47 \$	(83) \$	(105) \$	(6 310) \$	(7 178) \$

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 juin 2019, notre portefeuille de trésorerie et d'actifs financiers généraux comprenait un montant de 2,8 G\$ au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (31 décembre 2018 – 1,3 G\$), soit une augmentation qui tient principalement à l'émission de titres d'emprunt généraux de 1,0 G\$ au cours du trimestre précédent ainsi qu'au solide rendement de notre portefeuille de trésorerie et d'actifs financiers, facteurs partiellement contrebalancés par un remboursement d'une obligation de 450 M\$ (600 M\$ CA) au cours du trimestre considéré.

Notre trésorerie et nos actifs financiers généraux ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 35 M\$ au deuxième trimestre de 2019, soit 21 M\$ de plus qu'au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison principalement de profits liés à la valeur de marché dans l'ensemble de 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 86 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 premier semestre 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 22 M\$ du montant en circulation.

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

Le fonds de roulement net se compose des débiteurs, des créateurs et des autres actifs et passifs, et affichait un actif de 826 M\$ au 30 juin 2019, contre 1,1 G\$ à l'exercice précédent. Des actifs d'impôt différé nets de 1,9 G\$ (31 décembre 2018 – 1,9 G\$) sont inclus dans ce solde. Le déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations comprend les charges générales et l'impôt en trésorerie, qui ont diminué en raison de la baisse de l'impôt en trésorerie payé par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Le déficit des capitaux propres ordinaires de notre secteur Activités du siège social, qui se chiffrait à 6,3 G\$ au 30 juin 2019, est inférieur au déficit de 7,2 G\$ enregistré à l'exercice précédent, en raison principalement des profits au sein de notre portefeuille de placements, de 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 de 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 juin 2019, notre capital investi de la Société s'établissait à 41,3 G\$ (31 décembre 2018 – 38,7 G\$), et le ratio d'endettement, à 17 % (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 juin 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.

*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 JUIN 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)	7 060 \$	6 409 \$	7 060 \$	6 409 \$	7 060 \$	6 409 \$
Emprunts sans recours							
Emprunts de filiales	i)	—	—	6 225	8 600	3 849	5 174
Emprunts grevant des propriétés précises	i)	—	—	117 146	103 209	41 682	35 943
		7 060	6 409	130 431	118 218	52 591	47 526
Créditeurs et autres passifs.....		3 175	2 299	32 595	23 989	11 998	10 297
Passifs d'impôt différé.....		277	197	13 752	12 236	4 736	4 425
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales		—	—	4 104	3 876	1 807	1 658
Passifs liés à des actifs classés comme détenus en vue de la vente		—	—	2 325	812	355	262
Capitaux propres							
Participations ne donnant pas le contrôle.....		—	—	72 324	67 335	—	—
Capitaux propres privilégiés	ii)	4 146	4 168	4 146	4 168	4 146	4 168
Capitaux propres ordinaires	iii)	26 659	25 647	26 659	25 647	26 659	25 647
		30 805	29 815	103 129	97 150	30 805	29 815
Total du capital investi.....		41 317 \$	38 720 \$	286 336 \$	256 281 \$	102 292 \$	93 983 \$
Ratio d'endettement.....		17 %	17 %	46 %	46 %	52 %	51 %

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

i) Emprunts

Emprunts généraux

AU 30 JUIN 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	7 108 \$	6 450 \$
Facilités renouvelables	— %	— %	5	4	—	—
Coûts de financement différés	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	(48)	(41)
Total					7 060 \$	6 409 \$

Au 30 juin 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 100 M\$, facteurs partiellement contrebalancés par le remboursement d'un emprunt à terme de 450 M\$ (600 M\$ CA) le 9 avril 2019.

Nous n'avons pas de papier commercial ni d'emprunt bancaire en cours au 30 juin 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 juin 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.

AU 30 JUIN 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 (EN MILLIONS)	Taux moyen		Durée moyenne		Données consolidées	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Immobilier	4,3 %	4,4 %	4	2	1 364 \$	2 504 \$
Énergie renouvelable	4,4 %	4,0 %	6	5	1 674	2 328
Infrastructures.....	3,6 %	3,6 %	5	5	1 543	1 993
Capital-investissement.....	— %	3,9 %	—	1	—	52
Aménagement résidentiel	6,3 %	6,2 %	3	4	1 644	1 723
Total	4,7 %	4,5 %	5	4	6 225 \$	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). Les emprunts de filiales ont diminué de 2,4 G\$, car nos filiales ont remboursé les prélèvements sur leurs facilités de crédit au moyen du produit de nos programmes de réinvestissement du capital.

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 ni contre les sociétés de personnes cotées.

AU 30 JUIN 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 (EN MILLIONS)	Taux moyen		Durée moyenne		Données consolidées	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Immobilier	4,9 %	4,7 %	4	4	61 958 \$	63 494 \$
Énergie renouvelable	5,3 %	5,4 %	9	10	14 744	14 233
Infrastructures	5,4 %	5,2 %	6	6	15 748	14 334
Capital-investissement et autres	6,1 %	6,2 %	6	6	24 276	10 820
Aménagement résidentiel	6,5 %	8,0 %	2	2	420	328
Total	5,2 %	5,0 %	5	6	117 146 \$	103 209 \$

Les emprunts grevant des propriétés précises ont augmenté de 13,9 G\$ depuis le 31 décembre 2018. 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. 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. 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 juin 2019, la tranche à taux fixe de notre quote-part de l'encours de la dette, en tenant compte des swaps, se situait à 71 %. Par conséquent, les fluctuations des taux d'intérêt ne sont habituellement attribuables qu'au refinancement d'emprunts aux taux courants ou aux variations du niveau de la dette en raison d'acquisitions et de cessions.

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

AU 30 JUIN 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 (EN MILLIONS)	Taux fixe				Taux variable			
	2019		2018		2019		2018	
	Taux moyen	Données consolidées	Taux moyen	Données consolidées	Taux moyen	Données consolidées	Taux moyen	Données consolidées
Emprunts généraux	4,6 %	7 060 \$	4,5 %	6 409 \$	— %	— \$	— %	— \$
Emprunts de filiales	4,7 %	5 900	4,8 %	5 296	4,0 %	325	4,0 %	3 304
Emprunts grevant des propriétés précises	5,3 %	47 474	4,9 %	39 318	5,1 %	69 672	5,1 %	63 891
Total	5,2 %	60 434 \$	4,9 %	51 023 \$	5,1 %	69 997 \$	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.

AU 30 JUIN 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 (EN MILLIONS)	Durée	Taux moyen		2019	2018
		2019	2018		
Taux fixe révisé	Perpétuelles	4,3 %	4,3 %	2 877 \$	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 %	4 146 \$	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 juin 2019, l'écart de taux révisé moyen était de 288 points de base.

Au cours du deuxième trimestre de 2019, nous avons racheté 75 535 de nos actions privilégiées à taux fixe révisé et 69 645 de nos actions privilégiées perpétuelles à taux fixe, d'une valeur nominale de 3 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.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres		Semestres	
	2019	2018	2019	2018
En circulation au début de la période.....	955,3	957,0	955,1	958,8
Émises (rachetées)				
Rachats	(1,1)	—	(2,1)	(5,2)
Régimes d'actionnariat à long terme ¹	1,7	0,4	2,8	3,8
Régime de réinvestissement des dividendes et autres	—	0,1	0,1	0,1
En circulation à la fin de la période	955,9	957,5	955,9	957,5
Options non exercées et autres régimes fondés sur des actions ¹	47,3	46,2	47,3	46,2
Nombre total d'actions, après dilution, à la fin de la période	1 003,2	1 003,7	1 003,2	1 003,7

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 38,9 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 8,1 millions d'actions (2018 – 4,7 millions) pouvant être émises en vertu de ces régimes en fonction de la valeur de marché des actions de catégorie A au 30 juin 2019 et au 31 décembre 2018, ce qui se traduit par une réduction nette de 30,8 millions du nombre d'actions en circulation après dilution (2018 – 29,3 millions).

Au cours du deuxième trimestre de 2019, 2,0 millions d'options ont été exercées, dont 1,0 million ont été réglées au montant net, entraînant l'annulation de 1,0 million d'options dont les droits étaient acquis.

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

Au 13 août 2019, 955 540 256 actions de catégorie A et 85 120 actions de catégorie B de la Société étaient en circulation. Veuillez vous reporter à la note 11 des états financiers consolidés pour plus d'information au sujet des capitaux propres.

SITUATION DE TRÉSORERIE

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 14,2 G\$ ou, compte tenu des engagements d'investisseurs envers nos fonds privés, à 49,2 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\$. 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 JUIN 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 (EN MILLIONS)	Société	Immobilier	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Total 2019	Total 2018
Trésorerie et actifs financiers, montant net	4 023 \$	47 \$	311 \$	318 \$	1 503 \$	6 202 \$	3 752 \$
Montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées	2 524	1 741	1 552	1 104	1 050	7 971	7 061
Liquidités essentielles¹	6 547	1 788	1 863	1 422	2 553	14 173	10 813
Engagements non appelés dans des fonds privés	—	13 979	3 435	11 428	6 185	35 027	23 575
Total des liquidités¹	6 547 \$	15 767 \$	5 298 \$	12 850 \$	8 738 \$	49 200 \$	34 388 \$

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

Au 30 juin 2019, les liquidités essentielles de la Société s'élevaient à 6,5 G\$ et se composaient de trésorerie et d'actifs financiers de 4,0 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 51. 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 : comprennent nos placements entièrement détenus, contrebalancés par les charges d'intérêts générales, les charges générales et l'impôt et les dividendes versés sur les actions privilégiées.

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

Au cours du deuxième trimestre de 2019, nous avons généré un montant de 599 M\$ de trésorerie disponible pour les distributions et/ou les réinvestissements, ce qui comprend :

- un bénéfice tiré des honoraires de 263 M\$;
- l'intéressement aux plus-values réalisé, montant net, de 137 M\$;
- les distributions de nos sociétés de personnes cotées et d'autres placements de 389 M\$; 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 190 M\$.

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

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

	Trimestres		Semestres	
	2019	2018	2019	2018
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN				
(EN MILLIONS)				
1) Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs				
Produits sous forme d'honoraires	420 \$	377 \$	820 \$	852 \$
Coûts directs	(157)	(138)	(319)	(270)
Bénéfice tiré des honoraires.....	263	239	501	582
Intéressement aux plus-values réalisé	137	2	222	22
	400	241	723	604
2) Distributions provenant des placements				
Sociétés de personnes cotées	336	326	682	652
Trésorerie et actifs financiers généraux	24	18	31	64
Autres placements.....	29	18	59	36
	389	362	772	752
3) Autres bénéfices provenant du capital investi				
Emprunts généraux	(86)	(80)	(173)	(158)
Charges générales et impôt	(36)	(42)	(73)	(79)
Autres placements entièrement détenus.....	(30)	7	(69)	(31)
	(152)	(115)	(315)	(268)
Dividendes sur actions privilégiées	(38)	(38)	(75)	(76)
Trésorerie disponible pour les distributions et/ou les réinvestissements.....	599 \$	450 \$	1 105 \$	1 012 \$

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 JUIN 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 \$	9 903 \$	689 \$	355 \$
Brookfield Renewable Partners	61 %	188,4	2,06	6 516	388	196
Brookfield Infrastructure Partners	30 %	117,7	2,01	5 053	237	121
Brookfield Business Partners	63 %	94,5	0,25	3 620	24	10
					1 338	682
Trésorerie et actifs financiers généraux ⁵ ..	Divers	Divers	Divers	4 023	251	31
Autres placements						
Norbord.....	42 %	34,8	1,22	862	42	21
Autres ⁶	Divers	Divers	Divers	Divers	75	38
					117	59
Total.....					1 706 \$	772 \$

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 juin 2019.

3. Les distributions (données selon les politiques courantes) correspondent au nombre de parts détenues au 30 juin 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 56.

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 juin 2019, les distributions de BPY comprennent des dividendes sur actions privilégiées de 2 M\$ reçus par la Société. Pour le semestre clos le 30 juin 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 et les actifs financiers, déduction faite des dépôts.

6. Le poste Autres comprend les distributions en trésorerie d'Acadian, 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 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres		Semestres	
	2019	2018	2019	2018
Activités d'exploitation	803 \$	923 \$	2 399 \$	2 195 \$
Activités de financement	16 582	2 784	16 607	3 826
Activités d'investissement	(16 748)	(3 677)	(19 979)	(5 075)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.....	637 \$	30 \$	(973) \$	946 \$

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 803 M\$ au deuxième trimestre de 2019, soit une diminution de 120 M\$ par rapport au deuxième 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 1,6 G\$ au cours du trimestre considéré, en hausse de 170 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 16,6 G\$ au deuxième trimestre de 2019, comparativement à 2,8 G\$ au deuxième trimestre de 2018. Nos filiales ont émis des emprunts sans recours de 23,7 G\$ (2018 – 9,6 G\$) et remboursé un montant de 10,5 G\$ (2018 – 5,6 G\$) au même titre, pour une émission nette de 13,2 G\$ (2018 – 4,0 G\$) au cours du trimestre. Nous avons mobilisé un capital de 6,3 G\$ obtenu auprès de nos partenaires institutionnels dans nos fonds privés et d'autres investisseurs afin de financer leur tranche des acquisitions, nous avons contracté des emprunts à court terme adossés à des engagements de fonds privés de 178 M\$, et nous avons remis 2,5 G\$ à nos investisseurs sous forme de distributions ou de remboursements de capital.

Activités d'investissement

Au cours du deuxième trimestre de 2019, nous avons investi 21,6 G\$ et généré un produit de 4,7 G\$ découlant de cessions, les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement s'étant établis à 16,9 G\$, comparativement à 3,9 G\$ au cours de la période correspondante de 2018. Nous avons acquis des filiales consolidées d'un montant de 17,1 G\$, principalement au sein de notre secteur Capital-investissement, ainsi que des placements mis en équivalence de 340 M\$ 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 à acquérir et à vendre des actifs financiers, ce qui représente une sortie nette de 122 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 connue 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 JUIN 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018								
Taux d'actualisation	6,8 %	6,8 %	6,9 %	7,1 %	7,5 %	7,5 %	7,2 %	7,2 %
Taux de capitalisation final.....	5,7 %	5,7 %	5,6 %	6,0 %	6,5 %	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 juin 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 JUIN 2019
(EN MILLIONS)

	Juste valeur	Sensibilité
Immeubles de bureaux principaux		
États-Unis	15 715 \$	806 \$
Canada	4 584	457
Australie	2 461	219
Europe	1 621	—
Brésil	342	10
Immeubles de commerce de détail principaux	17 106	830
Placements à titre de commanditaire et autres		
Immeubles de bureaux représentant des placements à titre de commanditaire	8 386	289
Immeubles de commerce de détail représentant des placements à titre de commanditaire	2 725	140
Actifs de logistique	95	4
Immeubles à usage mixte	2 634	118
Immeubles résidentiels	3 964	187
Biens à bail hypernet	4 504	206
Installations de stockage en libre-service	953	31
Résidences pour étudiants	2 346	93
Maisons préfabriquées	2 392	105
Autres immeubles de placement ¹	15 067	282
Total	84 895 \$	3 777 \$

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 juin 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 juin 2019, ainsi que de l'évolution et de la performance de l'entreprise pour le semestre clos à cette date.

GLOSSAIRE

La section qui suit résume certains termes liés à nos activités qui figurent dans notre rapport de gestion et définit les mesures de la performance 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 39 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. | • BPY – Brookfield Property Partners L.P. |
| • BBU – Brookfield Business Partners L.P. | • BPR – Brookfield Property REIT Inc. (auparavant GGP Inc.) |
| • BEMI – Brookfield Energy Marketing Inc. | • GGP – GGP Inc. |
| • BEP – Brookfield Renewable Partners L.P. | • Norbord – Norbord Inc. |
| • BIP – Brookfield Infrastructure Partners L.P. | • TerraForm Power (« TERP ») – TerraForm Power, Inc. |

Mesures de la performance

Les définitions des mesures de la performance, y compris les mesures 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 JUIN 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018
(EN MILLIONS)

	2019	2018
Total du passif et des capitaux propres consolidés.....	286 336 \$	256 281 \$
Ajouter : notre quote-part de la dette des participations dans des entreprises associées	10 721	9 533
Déduire : quote-part des passifs revenant aux participations ne donnant pas le contrôle		
Emprunts sans recours	(88 561)	(80 225)
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente.....	(1 970)	(550)
Créditeurs et autres passifs.....	(20 597)	(13 692)
Passifs d'impôt différé	(9 016)	(7 811)
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	(2 297)	(2 218)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(72 324)	(67 335)
Total du capital investi en fonction de notre quote-part.....	102 292 \$	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 JUIN
(EN MILLIONS)

	2019	2018
Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values	71 782 \$	46 860 \$
Moins :		
Engagements non appelés dans des fonds privés	(33 759)	(21 091)
Co-investissements et autres	(6 802)	(2 290)
Fonds n'ayant pas encore atteint le rendement privilégié cible.....	(7 268)	(3 116)
Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values ajustés.....	23 953 \$	20 363 \$

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.

AU 30 JUIN 2019	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 JUIN (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Trimestres				Semestres			
	Total		Par action		Total		Par action	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Bénéfice net	704 \$	1 664 \$	0,68 \$	1,67 \$	1 960 \$	3 519 \$	1,93 \$	3,53 \$
Profits à la cession réalisés comptabilisés dans les variations de la juste valeur ou les capitaux propres	7	95	0,01	0,10	239	515	0,24	0,53
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations	(1 863)	(1 294)	(1,91)	(1,34)	(3 465)	(2 756)	(3,55)	(2,82)
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	(379)	283	(0,39)	0,29	(128)	616	(0,13)	0,63
Variations de la juste valeur	1 398	(833)	1,43	(0,85)	1 229	(1 405)	1,26	(1,44)
Amortissements	1 234	672	1,26	0,69	2 268	1 342	2,32	1,37
Impôt différé	7	203	0,01	0,21	56	129	0,06	0,13
Total des flux de trésorerie liés aux opérations	1 108 \$	790 \$	1,09 \$	0,77 \$	2 159 \$	1 960 \$	2,13 \$	1,93 \$

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; 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 est assujéti à une renonciation aux honoraires d'une durée de 12 mois qui expirera à la fin août 2019.

Honoraires en fonction du rendement : 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 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-dessous.

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 JUIN (EN MILLIONS)	Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values ajustés ¹	Multiple des capitaux ajusté ²	Pourcentage cible de l'intéressement aux plus-values des fonds ³	Intéressement aux plus-values courant ⁴
2019				
Immobilier	9 364 \$	1,7 x	20 %	14 %
Infrastructures	12 994	1,4 x	20 %	17 %
Capital-investissement	1 595	2,7 x	20 %	17 %
	23 953 \$			
2018				
Immobilier	8 658 \$	1,8 x	20 %	18 %
Infrastructures	9 609	1,4 x	20 %	16 %
Capital-investissement	2 096	2,7 x	20 %	20 %
	20 363 \$			

1. Excluent les engagements non appelés dans des fonds privés, les co-investissements et les fonds qui n'ont pas encore atteint leur rendement privilégié.
2. Le multiple des capitaux ajusté représente le ratio des distributions totales plus la valeur résiduelle estimative par rapport aux capitaux investis, et reflète la performance, déduction faite des honoraires de gestion de fonds et des charges, avant l'intéressement aux plus-values. Nos fonds principaux, nos fonds de crédit et nos fonds à valeur ajoutée versent des honoraires de gestion allant de 0,90 % à 1,50 %, et nos fonds axés sur les occasions et nos fonds liés au capital-investissement versent des honoraires allant de 1,50 % à 2,00 %. Habituellement, les fonds engagent des charges liées aux fonds qui représentent environ 0,35 % des capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values sur une base annuelle.
3. Le pourcentage cible de l'intéressement aux plus-values des fonds correspond à l'intéressement aux plus-values ciblé moyen des fonds dans les capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values ajustés à la fin de chaque période.
4. Lorsqu'un fonds atteint son rendement privilégié, nous gagnons un pourcentage anticipé du bénéfice additionnel du fonds jusqu'à ce que nous ayons gagné le pourcentage cible de l'intéressement aux plus-values du fonds. Les fonds qui en sont au début du processus d'intéressement n'auront pas encore généré 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 juin 2019	31 mars 2019	Variation	30 juin 2018	31 mars 2018	Variation
Immobilier	906 \$	1 060 \$	(154) \$	1 155 \$	1 097 \$	58 \$
Infrastructures	992	896	96	683	690	(7)
Capital-investissement	639	743	(104)	689	629	60
Cumul de l'intéressement aux plus-values latent	2 537	2 699	(162)	2 527	2 416	111
Moins : charges connexes ¹	(765)	(810)	45	(778)	(760)	(18)
Cumul de l'intéressement aux plus-values latent, montant net	1 772 \$	1 889 \$	(117)	1 749 \$	1 656 \$	93
Ajouter : intéressement aux plus-values réalisé, montant net			137			2
Intéressement aux plus-values latent, montant net ...			20 \$			95 \$

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

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 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.

	Trimestres		Semestres	
	2019	2018	2019	2018
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs	400 \$	241 \$	723 \$	604 \$
Distributions reçues des placements	389	362	772	752
Autres bénéfices provenant du capital investi				
Emprunts généraux	(86)	(80)	(173)	(158)
Charges générales et impôt	(36)	(42)	(73)	(79)
Autres placements entièrement détenus	(30)	7	(69)	(31)
	(152)	(115)	(315)	(268)
Dividendes sur actions privilégiées	(38)	(38)	(75)	(76)
Trésorerie disponible pour les distributions et/ou les réinvestissements	599 \$	450 \$	1 105 \$	1 012 \$