

Rapport de gestion

TABLE DES MATIÈRES DU RAPPORT DE GESTION

PARTIE 1 – NOS ACTIVITÉS ET NOTRE STRATÉGIE	Énergie renouvelable	38
Aperçu	Infrastructures	41
PARTIE 2 – EXAMEN DES RÉSULTATS FINANCIERS	Capital-investissement	44
CONSOLIDÉS	Aménagement résidentiel.....	46
Aperçu	Activités du siège social.....	47
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	48
Sommaire des résultats trimestriels	Situation de trésorerie	51
Dividendes de la société	Examen des tableaux consolidés des flux de trésorerie.....	54
PARTIE 3 – RÉSULTATS DES SECTEURS	PARTIE 5 – MÉTHODES COMPTABLES ET	
OPÉRATIONNELS	CONTRÔLES INTERNES	
Mode de présentation.....	Méthodes, estimations et jugements comptables.....	56
Sommaire des résultats par secteur opérationnel	Déclarations de la direction et contrôles internes.....	58
Gestion d'actifs.....	GLOSSAIRE	59
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 59 pour une définition des principales mesures du rendement que nous utilisons pour évaluer notre entreprise. Nos autres activités sont prises en compte dans les secteurs Aménagement résidentiel et Activités du siège social.

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

Nous sommes constitués en société par actions en Ontario, au Canada, et nous sommes admissibles à titre d'émetteur canadien en vertu du régime d'information multinational et d'« émetteur privé étranger » au sens donné au terme « foreign private issuer » dans la règle Rule 405 prise en application de la Securities Act of 1933 des États-Unis, dans sa version modifiée, et de la règle Rule 3b-4 prise en application de la Securities Exchange Act of 1934 des États-Unis, dans sa version modifiée. Par conséquent, nous respectons les obligations d'information continue américaines en déposant nos documents d'information canadiens auprès de la SEC; notre rapport de gestion est déposé sur formulaire 40-F, et nous présentons nos rapports intermédiaires trimestriels sur formulaire 6-K.

L'information fournie dans les sites Web mentionnés dans le présent rapport ou pouvant être obtenue par l'entremise de ces sites ne fait pas partie du présent rapport. Tous les renvois à des sites Web contenus dans le présent rapport sont inactifs et ne sont pas intégrés par renvoi.

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

Le présent rapport contient de l'« information prospective » au sens des lois sur les valeurs mobilières des provinces canadiennes et des « déclarations prospectives » (forward-looking statements) au sens de l'article 27A de la Securities Act of 1933 des États-Unis et de l'article 21E de la Securities Exchange Act of 1934 des États-Unis dans leur version modifiée respective, des dispositions refuges prévues dans la Private Securities Litigation Reform Act of 1995 des États-Unis et de toute réglementation canadienne sur les valeurs mobilières applicable. Les déclarations prospectives comprennent des déclarations 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 59 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 365 G\$ dans les secteurs de l'immobilier, des infrastructures, de l'énergie renouvelable et du capital-investissement. Nos capitaux générant des honoraires de 150 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 365 G\$ et des capitaux générant des honoraires de 150 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 opérations sont notre principale mesure du rendement. Nous les utilisons pour évaluer le rendement de nos secteurs.

Gestion d'actifs

Nos activités de gestion d'actifs comprennent des capitaux générant des honoraires de 150 G\$ au sein de fonds privés, de sociétés de personnes cotées et de titres cotés en bourse.

Fonds privés – Capitaux générant des honoraires de 71 G\$

Nous gérons 42 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 630 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** 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**, 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 64 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** 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** fondés sur le rendement de la part (BBU).

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

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

Capital investi¹

Le bilan de la Société comprend un capital investi d'environ 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 59.

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 42 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 1,3 G\$ pour le trimestre considéré, dont un montant de 615 M\$ était attribuable aux actionnaires ordinaires (0,58 \$ par action) et un montant de 641 M\$, aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.

La diminution de 599 M\$ du bénéfice net consolidé et la baisse de 242 M\$ du bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires découlent principalement des facteurs suivants :

- la hausse des charges d'intérêts sur les titres d'emprunt généraux récemment émis, les emprunts additionnels contractés en vue du financement des acquisitions et la nouvelle dette découlant de la consolidation des récentes acquisitions;
- la diminution des profits liés à la juste valeur en raison principalement du fait qu'aucun profit lié à une transaction n'a été comptabilisé au premier trimestre de 2018 relativement aux acquisitions d'entités au sein de nos secteurs Immobilier et Activités du siège social;
- la hausse de la dotation aux amortissements découlant de l'incidence des récentes acquisitions, des profits à la réévaluation présentés au quatrième trimestre de 2018 et de l'incidence de l'adoption d'IFRS 16, *Contrats de location* (« IFRS 16 »), la nouvelle norme de comptabilisation des contrats de location;
- l'absence d'autres produits et profits découlant des profits sur les ventes d'actifs comptabilisés en résultat net, facteurs contrebalancés en partie par :
- le bénéfice d'exploitation généré par les entreprises récemment acquises et la croissance selon les biens comparables¹ dans bon nombre de nos activités.

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 intermédiaires.

Au cours du trimestre, les actifs détenus en vue de la vente ont augmenté de 1,8 G\$ en raison du reclassement d'immeubles de placement au sein de notre secteur Immobilier ainsi que de notre entreprise de gestion d'installations au sein de notre secteur Capitalinvestissement, tandis que 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 cours du trimestre.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 59.

ANALYSE DE L'ÉTAT DU RÉSULTAT NET

Le tableau suivant présente les résultats financiers de la société pour les trimestres clos les 31 mars 2019 et 2018.

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

	2019	2018	Variation
Produits.....	15 208 \$	12 631 \$	2 577 \$
Coûts directs	(11 585)	(10 091)	(1 494)
	3 623	2 540	1 083
Autres produits et profits	32	342	(310)
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	344	288	56
Charges			
Intérêts	(1 616)	(1 037)	(579)
Charges générales	(26)	(27)	1
Variations de la juste valeur	169	572	(403)
Amortissements	(1 034)	(670)	(364)
Impôt sur le résultat	(236)	(153)	(83)
Bénéfice net	1 256	1 855	(599)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(641)	(998)	357
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	615 \$	857 \$	(242) \$
Bénéfice net par action	0,58 \$	0,84 \$	(0,26) \$

Trimestres clos les 31 mars

Les produits du trimestre se sont chiffrés à 15,2 G\$, soit une hausse de 2,6 G\$ par rapport au premier trimestre de 2018, en raison principalement des facteurs suivants :

- des produits additionnels de 3,0 G\$ provenant des acquisitions conclues au cours de l'exercice en cours et de l'exercice précédent dans chacune de nos sociétés de personnes cotées¹, les principales étant l'acquisition au sein de notre secteur Capital-investissement de Westinghouse Electric Company (« Westinghouse »), qui est notre fournisseur de services au secteur de la production d'énergie, la fermeture du capital de GGP au sein de notre secteur Immobilier et l'acquisition d'une entreprise de distribution et de commercialisation de gaz naturel en Colombie au sein de notre secteur Infrastructures;
- 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 la croissance de notre secteur Immobilier attribuable à la forte croissance selon les biens comparables du taux de location de nos immeubles de bureaux principaux; 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 102 M\$ liés aux entreprises vendues depuis le trimestre correspondant de l'exercice précédent, ainsi que l'incidence du change.

Pour plus de renseignements sur l'incidence des acquisitions et cessions récentes sur les produits et le bénéfice net, se reporter aux pages 17 et 18.

Les coûts directs ont augmenté de 15 % (1,5 G\$), alors que les produits ont augmenté de 20 %. L'augmentation a principalement trait à ce qui suit :

- les récentes acquisitions et les initiatives de croissance dont il est fait mention précédemment;
- l'augmentation des coûts des intrants au sein de certaines entreprises du secteur Capital-investissement; facteurs contrebalancés en partie par :
- l'incidence du change;

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 59.

- 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 intermédiaires pour plus d'information au sujet de l'incidence d'IFRS 16 sur nos résultats financiers.

L'augmentation des produits a surpassé l'augmentation des coûts directs en raison principalement de l'acquisition de Westinghouse au troisième trimestre de 2018 et des meilleurs résultats des activités liées aux services commerciaux de notre secteur Capital-investissement attribuables à la hausse des marges découlant de l'intensification des activités liées aux projets au sein de notre entreprise de services de construction en Australie et à la hausse des marges de notre entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers.

Le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence a augmenté de 56 M\$ pour s'établir à 344 M\$, essentiellement en raison des facteurs suivants :

- notre quote-part du bénéfice net découlant des placements mis en équivalence au sein de BPR et d'une FPI diversifiée aux États-Unis;
- des pertes sur évaluation comptabilisées à l'exercice précédent en lien avec la fermeture du capital de GPP qui ne se sont pas répétées au premier trimestre de 2019; facteurs partiellement contrebalancés par :
- la consolidation d'entités auparavant comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence en raison de l'augmentation de notre participation, et plus particulièrement la fermeture du capital de GGP et la consolidation initiale de notre fournisseur de services au secteur de la production pétrolière extracôtière au troisième trimestre de 2018;
- des profits non récurrents comptabilisés au trimestre correspondant de l'exercice précédent découlant de la restructuration de nos participations dans les immeubles en exploitation de Canary Wharf.

Les charges d'intérêts se sont accrues de 579 M\$, principalement en raison des emprunts supplémentaires liés aux acquisitions dans l'ensemble de notre portefeuille, des dettes reprises des entreprises acquises et des charges d'intérêts additionnelles découlant des obligations locatives comptabilisées à l'adoption d'IFRS 16. Nous avons également émis des titres d'emprunt supplémentaires dans certaines sociétés de personnes cotées, ce qui a donné lieu à une augmentation du total des charges d'intérêts.

Nous avons comptabilisé des profits liés à la juste valeur de 169 M\$, comparativement à 572 M\$ au premier trimestre de 2018, résultat qui découle essentiellement des facteurs suivants :

- des profits sur évaluation de 525 M\$ sur les immeubles de placement de nos portefeuilles d'immeubles de bureaux principaux et de placements à titre de commanditaire, partiellement contrebalancés par :
- des pertes nettes latentes sur les contrats financiers conclus afin de gérer les risques liés au change, aux taux d'intérêt et aux prix;
- des pertes sur les parts rachetables de fonds classées comme des obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales;
- des coûts liés aux transactions abouties.

La dotation aux amortissements a augmenté de 364 M\$ pour s'établir à 1,0 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 augmenté de 83 M\$ pour s'établir à 236 M\$, en raison surtout des facteurs suivants :

- l'augmentation du bénéfice imposable généré par nos activités et les acquisitions au cours des 12 derniers mois;
- l'absence d'économies d'impôt différé, alors que le trimestre correspondant de l'exercice précédent tenait compte de l'incidence de la restructuration de nos activités liées à l'immobilier au Canada qui avait donné lieu à une réduction de notre taux d'imposition effectif; facteurs partiellement contrebalancés par :
- l'impôt payé relativement au profit à la vente de notre participation dans une entreprise de transport d'électricité au Chili au cours du premier trimestre de 2018, qui ne s'est pas répété au trimestre considéré.

Acquisitions et cessions importantes

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

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2019
(EN MILLIONS)

	Acquisitions		Cessions	
	Produits	Bénéfice net	Produits	Bénéfice net
Immobilier	824 \$	162 \$	(102) \$	(140) \$
Énergie renouvelable	95	59	—	—
Infrastructures	599	(3)	—	5
Capital-investissement et autres	1 439	28	—	(5)
	2 957	246	(102)	(140)
Profits comptabilisés en résultat net	—	(72)	—	—
	2 957 \$	174 \$	(102) \$	(140) \$

Acquisitions

Immobilier

Les récentes acquisitions ont fourni des apports de 824 M\$ aux produits et de 162 M\$ au bénéfice net, respectivement, au premier trimestre de 2019. Notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail principaux a fourni l'apport le plus important aux produits, car nous consolidons nos résultats dans BPR (auparavant, GGP) 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. Par conséquent, nous avons comptabilisé des produits additionnels de 379 M\$ pour le trimestre considéré. Nous présentons également notre quote-part accrue du bénéfice net de BPR rapport au bénéfice net que nous aurions comptabilisé si BPR était toujours comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, afin de refléter notre participation additionnelle.

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 239 M\$ et de 46 M\$ pour le trimestre considéré, respectivement. De nombreuses autres acquisitions conclues au sein de notre portefeuille de placements à titre de commanditaire au cours des 12 derniers mois ont également contribué à nos résultats.

Énergie renouvelable

Dans notre secteur Énergie renouvelable, la récente acquisition par TERP d'un portefeuille d'actifs solaires et éoliens européens au deuxième trimestre de 2018 a fourni des apports de 95 M\$ aux produits et de 59 M\$ au bénéfice net au cours du trimestre considéré.

Infrastructures

Dans notre secteur Infrastructures, les produits ont augmenté de 599 M\$, en raison principalement de l'incidence d'un certain nombre d'entreprises acquises vers le milieu de 2018. Plus particulièrement, nos acquisitions 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 et d'un portefeuille de centres de données en Amérique du Nord ont fourni d'importants apports aux produits pour le trimestre considéré. Nos résultats tiennent également compte de l'apport initial des acquisitions conclues au premier trimestre de 2019.

Capital-investissement

Les récentes acquisitions dans notre secteur Capital-investissement ont fourni un apport de 1,4 G\$ aux produits au premier trimestre de 2019. Westinghouse, acquise au troisième trimestre de 2018, a fourni un apport de 978 M\$ aux produits. Une autre acquisition récente qui a eu une incidence importante sur les produits est celle de l'entreprise d'emballages de plastique récupérable au deuxième trimestre de 2018. En outre, nous présentons les produits générés par notre fournisseur de services au secteur de la production pétrolière extracôtière pour le trimestre considéré; cette entreprise était comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence jusqu'au troisième trimestre de 2018.

Profits comptabilisés en résultat net

La perte de 72 M\$ comptabilisée en résultat net a trait aux coûts de transaction engagés relativement aux acquisitions conclues au cours du trimestre.

Pour obtenir plus d'information au sujet des acquisitions importantes susmentionnées, se reporter à la note 4 des états financiers consolidés intermédiaires.

Cessions

Les récentes ventes d'actifs ont entraîné l'absence de produits et de bénéfice net de 102 M\$ et de 140 M\$, respectivement. Les ventes d'actifs qui ont eu l'incidence la plus importante sur nos résultats sont celles de plusieurs immeubles de bureaux et d'un portefeuille d'installations de stockage en libre-service dans notre secteur Immobilier.

Variations de la juste valeur

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2019	2018	Variation
Immeubles de placement	525 \$	470 \$	55 \$
Profits liés à des transactions, déduction faite des coûts de transaction	(72)	538	(610)
Contrats financiers	(45)	(257)	212
Pertes de valeur et provisions	(31)	(37)	6
Parts rachetables de fonds	(62)	(20)	(42)
Autres variations de la juste valeur	(146)	(122)	(24)
Total des variations de la juste valeur	169 \$	572 \$	(403) \$

Immeubles de placement

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2019	2018	Variation
Immeubles de bureaux principaux	283 \$	54 \$	229 \$
Placements à titre de commanditaire et autres	242	416	(174)
	525 \$	470 \$	55 \$

Nous analysons à la page 50 les principales données utilisées dans le cadre de l'évaluation de nos immeubles de placement.

Immeubles de bureaux principaux

Les profits sur évaluation ont totalisé 283 M\$, résultat principalement attribuable aux éléments suivants :

- une augmentation de la valeur d'un bien immobilier destiné à l'aménagement à Londres à mesure que son achèvement se rapproche;
- des ajustements à la juste valeur de nos immeubles du centre-ville de New York afin de maintenir la valeur en concordance avec le processus de commercialisation, alors que nous préparons une partie des actifs en vue de la vente;
- des profits liés à l'augmentation du bénéfice d'exploitation net sur certains immeubles situés en Australie et à Toronto en raison de la vigueur des activités de location et des hausses de loyers.

Les profits sur évaluation de 54 M\$ comptabilisés au trimestre correspondant de l'exercice précédent tiennent principalement aux évaluations à la hausse de deux immeubles situés à Sydney, qui ont bénéficié de la hausse des loyers du marché et des variations des paramètres d'évaluation soutenues par les évaluations externes.

Placements à titre de commanditaire et autres

Les profits sur évaluation de 242 M\$ tiennent principalement aux éléments suivants :

- notre portefeuille de résidences pour étudiants au Royaume-Uni, dont la valeur a augmenté en raison de la diminution des taux de capitalisation finaux en réaction aux conditions du marché et pour assurer la concordance avec les évaluations de tiers. Ces profits reflètent également le fait que le modèle d'évaluation tient compte de la hausse du bénéfice d'exploitation net pour un trimestre additionnel;
- des profits réalisés relativement à la cession d'un portefeuille d'actifs à Shanghai.

Au trimestre correspondant de l'exercice précédent, les profits sur évaluation de 416 M\$ tenaient principalement aux profits comptabilisés au sein de nos entreprises de logistique aux États-Unis, particulièrement sur les marchés du sud de la Californie et du nord-est des États-Unis en raison des faits récents sur le marché, ainsi qu'à l'augmentation des évaluations de deux portefeuilles d'immeubles de bureaux en Inde en raison de l'intensification des activités de location et de la hausse des loyers.

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

Les pertes liées à des transactions de 72 M\$ ont principalement trait aux coûts de transaction associés aux transactions dans nos secteurs Immobilier et Capital-investissement.

Les profits comptabilisés à l'exercice précédent ont surtout trait aux acquisitions et aux restructurations d'entreprises au sein de nos activités américaines qui ont donné lieu à l'utilisation d'actifs d'impôt non comptabilisés antérieurement, facteur contrebalancé en partie par les coûts de transaction dans l'ensemble de nos entreprises.

Contrats financiers

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

Les pertes latentes de 45 M\$ ont principalement trait aux fluctuations liées à l'évaluation à la valeur de marché de nos contrats de taux d'intérêt et de nos couvertures de change qui ne sont pas admissibles à la comptabilité de couverture, ainsi qu'aux pertes sur les dérivés couvrant le risque sur actions. Ces pertes ont été en partie contrebalancées par des profits liés à nos swaps de devises.

Les pertes comptabilisées à la période précédente ont principalement trait aux fluctuations liées à l'évaluation à la valeur de marché de nos dérivés sur marchandises et de nos swaps de taux d'intérêt ainsi qu'à l'appréciation de la plupart des devises par rapport au dollar américain, y compris la livre sterling et l'euro, qui a eu une incidence sur nos contrats financiers à long terme.

Impôt sur le résultat

Nous avons comptabilisé une charge d'impôt totale de 236 M\$ en 2019, comparativement à 153 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, montant qui comprend une somme de 187 M\$ au titre de l'impôt exigible (2018 – 227 M\$) et une charge d'impôt différé de 49 M\$ (2018 – économie de 74 M\$).

La charge d'impôt comptabilisée au trimestre correspondant de l'exercice précédent était inférieure en raison des profits non imposables liés aux variations de la juste valeur de certains de nos actifs, ce qui a contribué à une réduction de 8 % du taux d'imposition effectif de la période précédente. De plus, les résultats de la période précédente tenaient compte de l'incidence des restructurations d'entités dans notre division de l'immobilier, ce qui a donné lieu à une réduction supplémentaire de 10 % du taux d'imposition effectif de la période précédente.

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS	2019	2018	Variation
Taux d'imposition prévu par la loi	26 %	26 %	— %
Augmentation (diminution) du taux découlant des éléments suivants :			
Tranche des profits assujettis à des taux d'imposition différents.....	(1)	(8)	7
Variation des taux d'imposition et nouvelles lois.....	—	(10)	10
Bénéfice imposable attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle.....	—	(5)	5
Activités internationales assujetties à des taux d'imposition différents.....	(6)	—	(6)
Décomptabilisation (comptabilisation) d'actifs d'impôt différé.....	(4)	2	(6)
Non-comptabilisation des avantages liés aux pertes fiscales de l'exercice considéré.....	2	3	(1)
Autres	(1)	—	(1)
Taux d'imposition effectif.....	16 %	8 %	8 %

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

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 n'a pas eu d'incidence sur notre taux d'imposition effectif pour le trimestre considéré, mais a donné lieu à une réduction de 5 % du taux d'imposition effectif par rapport au taux d'imposition prévu par la loi au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

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 réduction de 6 % de notre taux d'imposition effectif, mais n'ont pas eu d'incidence sur notre taux d'imposition effectif à 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 31 mars 2019 et au 31 décembre 2018.

AU 31 MARS 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018
(EN MILLIONS)

	2019	2018	Variation
Actif			
Immeubles de placement	85 006 \$	84 309 \$	697 \$
Immobilisations corporelles	72 902	67 294	5 608
Placements mis en équivalence	34 373	33 647	726
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6 740	8 390	(1 650)
Débiteurs et autres passifs	16 554	16 931	(377)
Immobilisations incorporelles	18 720	18 762	(42)
Goodwill	8 929	8 815	114
Autres actifs	21 001	18 133	2 868
Total de l'actif	264 225 \$	256 281 \$	7 944 \$
Passif			
Emprunts généraux	7 459 \$	6 409 \$	1 050 \$
Emprunts sans recours d'entités gérées	111 550	111 809	(259)
Autres passifs financiers non courants	17 106	13 528	3 578
Autres passifs	29 546	27 385	2 161
Capitaux propres			
Capitaux propres privilégiés	4 149	4 168	(19)
Participations ne donnant pas le contrôle	68 021	67 335	686
Capitaux propres ordinaires	26 394	25 647	747
Total des capitaux propres	98 564	97 150	1 414
	264 225 \$	256 281 \$	7 944 \$

31 mars 2019 par rapport au 31 décembre 2018

Au 31 mars 2019, les actifs consolidés se chiffraient à 264,2 G\$, en hausse de 7,9 G\$ par rapport au 31 décembre 2018. L'augmentation tient en grande partie à la récente acquisition d'une entreprise liée à un pipeline de gaz naturel en Inde, à l'adoption d'IFRS 16, qui a accru nos immobilisations corporelles et nos immeubles de placement en raison de la comptabilisation d'actifs au titre de droits d'utilisation, ainsi qu'au raffermissement des taux de change. Ces hausses ont été partiellement contrebalancées par la baisse des fonds en caisse et par les actifs vendus au cours du trimestre.

Les immeubles de placement se composent principalement des actifs immobiliers de la société. Au 31 mars 2019, le solde avait augmenté de 697 M\$, en raison surtout des facteurs suivants :

- des entrées de 1,2 G\$ liées au fait que nous avons acquis des immeubles de placement additionnels au cours du trimestre et avons effectué des dépenses d'investissement aux fins de l'amélioration ou de l'agrandissement de nombreux immeubles, ainsi que l'acquisition d'immeubles de placement d'une valeur de 200 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;
- des profits sur évaluation de 525 M\$, principalement liés à nos portefeuilles d'immeubles de bureaux principaux et de placements à titre de commanditaire;
- l'incidence de 133 M\$ de la hausse des taux de change; facteurs partiellement contrebalancés par :
- des ventes ou reclassements de 2,3 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 au cours du trimestre.

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

Les immobilisations corporelles ont augmenté de 5,6 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 2,1 G\$, la principale étant celle d'un pipeline de gaz naturel en Inde au sein de notre secteur Infrastructures;
- des entrées de 615 M\$ attribuables en grande partie aux investissements de croissance dans l'ensemble de nos secteurs opérationnels;
- l'incidence positive de la conversion des devises de 430 M\$; facteurs contrebalancés en partie par :
- l'amortissement au cours de la période.

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

Au 31 mars 2019, la trésorerie et les équivalents de trésorerie affichaient une baisse de 1,7 G\$ 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 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 2,9 G\$ découle principalement de ce qui suit :

- 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 au cours du trimestre ainsi que de notre entreprise de gestion d'installations au sein de notre secteur Capital-investissement, en partie contrebalancé 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 777 M\$ des autres actifs financiers qui tient principalement à l'appréciation globale de nos portefeuilles d'actifs financiers, les turbulences du quatrième trimestre ayant fait place à la reprise du marché boursier.

Les emprunts généraux ont augmenté de 1,1 G\$ en raison de l'émission de billets de 10 ans de 1,0 G\$ au cours du trimestre, ainsi que de l'incidence de l'augmentation des taux de change. Une tranche de 450 M\$ de cette émission a servi à rembourser un billet arrivant à échéance après la clôture du trimestre.

Les emprunts sans recours ont diminué de 259 M\$, en raison des facteurs suivants :

- le remboursement partiel de facilités de crédit au sein de notre secteur Immobilier;
- le remboursement de la quasi-totalité des prélèvements effectués sur les facilités de crédit par notre secteur Énergie renouvelable, facteurs partiellement contrebalancés par :
- des hausses des emprunts au sein de notre secteur Infrastructures en vue de financer des acquisitions.

Les autres passifs financiers non courants se composent de nos obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales, de nos créiteurs non courants et de nos autres passifs financiers à long terme exigibles après un an. Les créiteurs 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 intermédiaires pour plus d'information.

L'augmentation de 2,2 G\$ des autres passifs tient principalement aux obligations locatives courantes comptabilisées à l'adoption d'IFRS 16 ainsi qu'à une augmentation des passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente. Se reporter à la note 7 des états financiers consolidés intermédiaires 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 31 MARS ET POUR LE TRIMESTRE 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	615
Dividendes sur actions ordinaires	(153)
Dividendes sur actions privilégiées	(37)
Écart de change.....	67
Autres éléments de bénéfice global	153
Rachats d'actions, déduction faite des émissions et des droits acquis	(32)
Changements de participation et autres	134
	747
Capitaux propres ordinaires à la fin de la période	26 394 \$

Les capitaux propres ordinaires ont augmenté de 747 M\$ au cours du premier trimestre de 2019 pour s'établir à 26,4 G\$. La variation comprend les éléments suivants :

- le bénéfice net attribuable aux actionnaires de 615 M\$;
- des distributions de 190 M\$ aux actionnaires sous forme de dividendes sur actions ordinaires et sur actions privilégiées;
- des profits de change de 67 M\$, car les taux de change au comptant 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;
- d'autres éléments du résultat global de 153 M\$ liés principalement aux profits liés à la juste valeur sur les instruments financiers classés comme étant à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global. Ces profits ont été en partie contrebalancés par des pertes liées à nos couvertures d'investissement net;
- des rachats d'actions, déduction faite des émissions et des droits acquis, de 32 M\$, résultat qui comprend un montant de 43 M\$ versé aux fins du rachat de 1,0 million 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 notamment aux profits comptabilisés 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. En outre, BPY a racheté sur le marché libre 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 31 MARS 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018
(EN MILLIONS)

	2019	2018
Brookfield Property Partners L.P.....	29 448 \$	31 580 \$
Brookfield Renewable Partners L.P.....	12 919	12 457
Brookfield Infrastructure Partners L.P.....	14 316	12 752
Brookfield Business Partners L.P.....	4 395	4 477
Autres participations.....	6 943	6 069
	68 021 \$	67 335 \$

Les participations ne donnant pas le contrôle ont augmenté de 686 M\$ au cours du trimestre, pour atteindre 68,0 G\$, en raison principalement des facteurs suivants :

- le bénéfice global attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle, qui a totalisé 1,0 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 1,2 G\$;
- des émissions nettes de titres de capitaux propres aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle totalisant 898 M\$; facteurs partiellement contrebalancés par :
- des distributions de 2,5 G\$ aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.

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

CONVERSION DES DEVISES

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

	Cours du change au comptant à la fin de la période			Taux moyen		
	2019	2018	Variation	2019	2018	Variation
Dollar australien	0,7097	0,7050	1 %	0,7125	0,7860	(9) %
Real brésilien ¹	3,8971	3,8745	(1) %	3,7679	3,2436	(14) %
Livre sterling	1,3038	1,2760	2 %	1,3024	1,3915	(6) %
Dollar canadien.....	0,7490	0,7331	2 %	0,7521	0,7909	(5) %

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

Au 31 mars 2019, nos capitaux propres nets selon les normes IFRS de 26,4 G\$ étaient investis dans les monnaies suivantes : dollar américain – 53 % (31 décembre 2018 – 56 %); real brésilien – 13 % (31 décembre 2018 – 13 %); livre sterling – 12 % (31 décembre 2018 – 12 %); dollar canadien – 9 % (31 décembre 2018 – 7 %); dollar australien – 6 % (31 décembre 2018 – 6 %); autres monnaies – 7 % (31 décembre 2018 – 6 %). Les taux de change par rapport au dollar américain étaient légèrement plus élevés à la fin du premier 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.

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2019	2018	Variation
Dollar australien.....	26 \$	(119) \$	145 \$
Real brésilien	(66)	(70)	4
Livre sterling.....	195	333	(138)
Dollar canadien.....	146	(213)	359
Autres.....	155	463	(308)
Total de l'écart de change cumulé	456	394	62
Couvertures de change ¹	(181)	(85)	(96)
Total de l'écart de change cumulé, déduction faite des couvertures de change	275 \$	309 \$	(34) \$
Attribuable aux éléments suivants :			
Actionnaires	67 \$	39 \$	28 \$
Détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	208	270	(62)
	275 \$	309 \$	(34) \$

1. Déduction faite de l'économie d'impôt différé de 9 M\$.

La hausse des taux à la fin de la période relativement à nos placements libellés en monnaies autres que le dollar américain, à l'exception du real brésilien, qui s'est déprécié de 1 % par rapport au début de l'exercice, a entraîné une augmentation de nos capitaux propres, déduction faite des couvertures de change de 275 M\$. Les pertes sur nos couvertures à l'égard des monnaies australienne, britannique et canadienne, pour lesquelles nous avons recours à des contrats financiers et à des instruments d'emprunt libellés en devises pour réduire l'exposition, ont partiellement contrebalancé les profits de change. Le résultat global a été une augmentation du montant net des capitaux propres.

Nous ne couvrons habituellement pas nos capitaux propres au Brésil et dans d'autres marchés émergents en raison des coûts élevés associés à ces contrats.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

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

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

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

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 notre secteur Activités industrielles. Par exemple, les fluctuations saisonnières ont une incidence sur nos activités de forage à contrat et les services d'entretien de puits puisque les conditions météorologiques influent sur notre capacité à déplacer le matériel lourd de façon sécuritaire et efficiente dans les champs de pétrole et de gaz naturel de l'Ouest canadien. En ce qui concerne nos services d'infrastructures, les activités principales axées sur les centrales en exploitation de notre fournisseur de services au secteur de la production d'énergie génèrent la majorité de ses produits à l'automne et au printemps, pendant les périodes d'arrêt des centrales où les travaux d'entretien et de rechargement du combustible sont effectués. Certaines de nos activités dans notre secteur 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		
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Produits ¹	15 208 \$	16 006 \$	14 858 \$	13 276 \$	12 631 \$	13 065 \$	12 276 \$	9 444 \$
Bénéfice net.....	1 256	3 028	941	1 664	1 855	2 083	992	958
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ..	615	1 884	163	680	857	1 046	228	225
Par action								
– dilué.....	0,58 \$	1,87 \$	0,11 \$	0,62 \$	0,84 \$	1,02 \$	0,20 \$	0,19 \$
– de base	0,59	1,91	0,11	0,64	0,85	1,05	0,20	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		
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Variations de la juste valeur	169 \$	257 \$	132 \$	833 \$	572 \$	280 \$	132 \$	213 \$
Impôt sur le résultat	(236)	884	(144)	(339)	(153)	(110)	(259)	(119)
Incidence nette.....	(67) \$	1 141 \$	(12) \$	494 \$	419 \$	170 \$	(127) \$	94 \$

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 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, 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 récentes acquisitions, aux ventes d'habitations additionnelles de notre entreprise d'aménagement résidentiel en Amérique du Nord et à l'amélioration des prix au sein de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite. La hausse des coûts directs a contrebalancé les variations des produits. Bien que la performance solide de Norbord et les profits 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 ce trimestre.
- 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, sur un trimestre complet, des acquisitions qui avaient été réalisées au cours du deuxième trimestre de 2017, comme il est décrit ci-dessous. Les acquisitions réalisées au cours du trimestre considéré ont également contribué à l'augmentation, notamment l'acquisition d'une entreprise de commercialisation de carburants au sein de notre secteur Capital-investissement. Les résultats ont été en partie contrebalancés par la hausse de la charge d'impôt pour le trimestre.
- La hausse globale des résultats au deuxième trimestre de 2017 est surtout attribuable aux acquisitions conclues au cours du trimestre, y compris celles visant l'entreprise de transport de gaz naturel réglementé et l'entreprise de traitement des eaux de premier plan, situées au Brésil et au Royaume-Uni, ainsi qu'une entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers.

DIVIDENDES DE LA SOCIÉTÉ

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

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

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

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

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

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

6. 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 59.

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.

	Produits ¹			Flux de trésorerie liés aux opérations ²			Capitaux propres ordinaires		
	2019	2018	Variation	2019	2018	Variation	2019	2018	Variation
Gestion d'actifs.....	519 \$	499 \$	20 \$	323 \$	363 \$	(40) \$	329 \$	328 \$	1 \$
Immobilier	2 601	1 885	716	250	439	(189)	17 716	17 423	293
Énergie renouvelable	1 043	942	101	154	100	54	5 218	5 302	(84)
Infrastructures.....	1 731	1 116	615	194	341	(147)	2 739	2 887	(148)
Capital-investissement.....	9 238	8 220	1 018	175	54	121	4 373	4 279	94
Aménagement résidentiel	439	459	(20)	(22)	(33)	11	2 652	2 606	46
Activités du siège social	218	53	165	(23)	(94)	71	(6 633)	(7 178)	545
Total pour les secteurs	15 789 \$	13 174 \$	2 615 \$	1 051 \$	1 170 \$	(119) \$	26 394 \$	25 647 \$	747 \$

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 59.

Le total des produits et des flux de trésorerie liés aux opérations s'est chiffré respectivement à 15,8 G\$ et à 1,1 G\$ pour le trimestre considéré, comparativement à 13,2 G\$ et à 1,2 G\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, respectivement. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent des profits à la cession réalisés de 223 M\$ en 2019, comparativement à 473 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les produits ont augmenté de 2,6 G\$ pour atteindre 15,8 G\$ pour la période, en raison principalement des récentes acquisitions au sein de nos secteurs Immobilier, Infrastructures et Capital-investissement.

Les flux de trésorerie liés aux opérations excluant les profits à la cession se sont accrus de 131 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, résultat qui tient essentiellement aux facteurs suivants :

- les apports provenant des récentes acquisitions, comme il est décrit précédemment;
- la croissance selon les biens comparables, y compris l'amélioration des prix à la suite d'initiatives de conclusion de nouveaux contrats au sein de notre entreprise d'énergie renouvelable, l'augmentation des volumes au sein des activités liées à l'énergie de notre secteur Infrastructures et l'amélioration des marges de nos activités liées aux services commerciaux au sein de notre secteur Capital-investissement;
- le redressement du marché après un quatrième trimestre mouvementé, qui s'est soldé par d'importants profits liés à la valeur de marché en ce qui concerne notre portefeuille de trésorerie et d'actifs financiers généraux; 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 ainsi que la diminution du bénéfice généré par nos activités liées aux immeubles de commerce de détail principaux;
- la diminution des flux de trésorerie liés aux opérations de Norbord en raison de la baisse des prix et de l'augmentation des pertes sur nos contrats d'énergie en raison notamment de la baisse des produits liés à la capacité.

De plus, même si notre entreprise de gestion d'actifs poursuit son expansion et a comptabilisé des capitaux générant des honoraires records, ce qui a donné lieu à une hausse des honoraires de gestion, l'absence des honoraires en fonction du rendement de BBU ce trimestre s'est soldée par une diminution des flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs.

Pour le trimestre considéré, les profits à la cession comprennent un profit de 91 M\$ lié à la vente partielle de participations dans notre entreprise de routes à péage au Chili au sein du secteur Infrastructures, un profit de 72 M\$ lié à la vente partielle de trois actifs hydroélectriques canadiens compris dans notre portefeuille lié à l'énergie renouvelable, des profits de 43 M\$ liés aux ventes de divers actifs au sein de nos portefeuilles d'immeubles de commerce de détail principaux et de placements à titre de commanditaire ainsi qu'un profit de 17 M\$ à la vente d'un certain nombre d'immeubles résidentiels détenus directement.

Les capitaux propres ordinaires ont augmenté de 747 M\$ pour se chiffrer à 26,4 G\$ grâce principalement 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.



Gestion d'actifs

AU 31 MARS 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018
(EN MILLIONS)

	Fonds privés	Sociétés de personnes cotées	Titres cotés en bourse	Total 2019	Total 2018
Immobilier	34 234 \$	24 486 \$	— \$	58 720 \$	53 653 \$
Énergie renouvelable	8 195	15 924	—	24 119	21 419
Infrastructures	17 496	19 276	—	36 772	33 712
Capital-investissement	10 869	3 860	—	14 729	15 367
Divers	—	—	15 242	15 242	13 377
31 mars 2019	70 794 \$	63 546 \$	15 242 \$	149 582 \$	s.o.
31 décembre 2018	69 812 \$	54 339 \$	13 377 \$	s.o.	137 528 \$

Les capitaux générant des honoraires ont augmenté de 12,1 G\$ au cours du trimestre. Le tableau qui suit en présente les principales variations.

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

	Fonds privés	Sociétés de personnes cotées	Titres cotés en bourse	Total
Solde au 31 décembre 2018	69 812 \$	54 339 \$	13 377 \$	137 528 \$
Entrées	1 456	693	632	2 781
Sorties	—	—	(882)	(882)
Distributions	(114)	(1 594)	—	(1 708)
Évaluation du marché	118	10 158	2 164	12 440
Autres	(478)	(50)	(49)	(577)
Variations	982	9 207	1 865	12 054
Solde au 31 mars 2019	70 794 \$	63 546 \$	15 242 \$	149 582 \$

Les capitaux de nos fonds privés ont augmenté de 1,0 G\$, en raison principalement des facteurs suivants :

- des entrées de 1,5 G\$, y compris des engagements de 0,9 G\$ liés à notre troisième fonds immobilier principal ainsi que d'autres capitaux liés aux co-investissements et aux comptes gérés séparément de 0,5 G\$; facteur contrebalancé en partie par :
- des capitaux de 0,5 G\$ liés à un ancien fonds d'immeubles de commerce de détail qui ne génère plus d'honoraires.

Les capitaux des sociétés de personnes cotées ont augmenté de 9,2 G\$ en raison des facteurs suivants :

- une augmentation de 10,2 G\$ de l'évaluation du marché de nos sociétés de personnes cotées attribuable à la hausse du cours des parts;
- des entrées de 0,7 G\$, y compris une émission d'obligations canadiennes par BPY et les capitaux propres privilégiés émis par BIP, BEP et BPY; facteurs partiellement contrebalancés par :
- des distributions de 1,6 G\$, y compris les distributions aux porteurs de parts et les rachats de parts.

Les capitaux liés aux titres cotés en bourse ont augmenté de 1,9 G\$, en raison des facteurs suivants :

- une hausse de 2,2 G\$ de la valeur liquidative des placements au sein de nos fonds communs de placement et de nos comptes gérés séparément; facteur contrebalancé en partie par :
- des rachats nets de 0,3 G\$ 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-values ont augmenté au cours du trimestre, pour atteindre 59,2 G\$ au 31 mars 2019 (31 décembre 2018 – 58,3 G\$). L'augmentation tient au capital de 0,9 G\$ mobilisé lors de la clôture finale de notre plus récent fonds immobilier principal.

Au 31 mars 2019, des capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values de 36,5 G\$ avaient déjà été déployés (31 décembre 2018 – 36,4 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 22,6 G\$ qui permettront de gagner un intéressement aux plus-values lorsque le capital sera déployé et que les fonds atteindront leur rendement privilégié (31 décembre 2018 – 21,9 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 constitue une façon de calculer le rendement de nos activités de gestion d'actifs.

Le tableau qui suit présente la répartition des produits et des flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs en fonction du bénéfice tiré des honoraires 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 31 MARS (EN MILLIONS)	Renvois	Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations	
		2019	2018	2019	2018
Bénéfice tiré des honoraires.....	i)	400 \$	475 \$	238 \$	343 \$
Intéressement aux plus-values réalisé.....	ii)	119	24	85	20
Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs.....		519 \$	499 \$	323 \$	363 \$
Intéressement aux plus-values latent					
Montant généré.....				324 \$	343 \$
Change.....				8	18
				332	361
Moins : coûts directs				(90)	(115)
Intéressement aux plus-values latent, montant net.....	iii)			242 \$	246 \$

i) Bénéfice tiré des honoraires

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	2019	2018
Produits sous forme d'honoraires		
Honoraires de gestion de base	336 \$	281 \$
Distributions incitatives.....	64	50
Honoraires en fonction du rendement.....	—	143
Frais transactionnels et honoraires liés aux services-conseils.....	—	1
	400	475
Coûts directs et autres.....	(162)	(132)
Bénéfice tiré des honoraires.....	238 \$	343 \$

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 59.

Le bénéfice tiré des honoraires a diminué de 105 M\$, en raison de l'absence des honoraires en fonction du rendement de 143 M\$ de BBU comptabilisés au trimestre correspondant de l'exercice précédent. En excluant les honoraires en fonction du rendement, le bénéfice tiré des honoraires a augmenté de 38 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 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 55 M\$ pour atteindre 336 M\$, une hausse de 20 % par rapport à 2018. Cette augmentation tient aux facteurs suivants :
 - une hausse de 48 M\$ de nos honoraires tirés des fonds privés en raison des capitaux mobilisés par les fonds privés, principalement par nos plus récents fonds immobilier et fonds de capital-investissement principaux;
 - une augmentation de 7 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 BIP.
- 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 \$ (31 mars 2018 – 36,72 \$).
- Les coûts directs et autres se composent principalement des charges liées au personnel et des honoraires de services professionnels, ainsi que des coûts relatifs aux technologies liés aux activités et autres services partagés. Les coûts directs ont augmenté de 30 M\$ d'un exercice à l'autre en raison du renforcement continu de notre entreprise pour gérer la croissance susmentionnée des capitaux générant des honoraires.

La marge sur le bénéfice tiré des honoraires, en excluant l'incidence des honoraires en fonction du rendement de BBU, s'est établie à 60 % pour le trimestre considéré, un résultat stable par rapport à celui du 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 85 M\$, déduction faite des coûts directs (2018 – 20 M\$). Notre premier fonds immobilier principal a excédé son rendement privilégié et nous gagnons désormais un intéressement aux plus-values sur toutes les futures distributions du fonds. Au cours du trimestre, le fond a généré un produit après la cession d'un portefeuille d'immeubles de commerce de détail présentant des occasions en Chine. En outre, nous avons comptabilisé un intéressement aux plus-values après la cession d'actifs au sein 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.

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 31 MARS (EN MILLIONS)						
Cumul latent au début de la période	2 486 \$	(754) \$	1 732 \$	2 079 \$	(649) \$	1 430 \$
Variation au cours de la période						
Montant latent au cours de la période ...	324	(89)	235	343	(109)	234
Réévaluation du change	8	(1)	7	18	(6)	12
	332	(90)	242	361	(115)	246
Moins : montant réalisé	(119)	34	(85)	(24)	4	(20)
	213	(56)	157	337	(111)	226
Cumul latent à la fin de la période	2 699 \$	(810) \$	1 889 \$	2 416 \$	(760) \$	1 656 \$

Le rendement favorable des placements dans le cadre de chacune de nos stratégies axées sur les fonds privés principaux a généré un intéressement aux plus-values latent de 324 M\$ au cours du trimestre. Outre les profits sur évaluation comptabilisés à l'égard des placements de nos fonds principaux, notre quatrième fonds de capital-investissement principal a généré un intéressement aux plus-values à la cession prévue de son entreprise mondiale de services intégrés.

Le cumul de l'intéressement aux plus-values latent totalisait 2,7 G\$ au 31 mars 2019. Nous estimons que des coûts connexes d'environ 810 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 1,4 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 31 MARS 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (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)	2 074 \$	1 594 \$	159 \$	191 \$	15 289 \$	15 160 \$
Actions privilégiées		9	19	9	19	166	435
		2 083	1 613	168	210	15 455	15 595
Autres placements immobiliers.....	ii)	518	272	22	(5)	2 261	1 828
Profits à la cession réalisés	iii)	—	—	60	234	—	—
		2 601 \$	1 885 \$	250 \$	439 \$	17 716 \$	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 59.

Les produits de notre secteur Immobilier ont augmenté de 716 M\$ en raison principalement de l'incidence des nouvelles acquisitions, la principale étant la fermeture du capital de GGP au troisième trimestre de 2018. GGP était auparavant un placement mis en équivalence. Les flux de trésorerie liés aux opérations avant les profits à la cession réalisés ont diminué de 15 M\$, l'apport des nouvelles acquisitions et la vigueur des activités de location au sein de notre portefeuille d'immeubles de bureaux principaux ayant été plus que contrebalancés par la diminution de notre pourcentage de 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 31 MARS (EN MILLIONS)	2019	2018
Immeubles de bureaux principaux	140 \$	153 \$
Immeubles de commerce de détail principaux	184	116
Placements à titre de commanditaire ¹	86	96
Siège social ¹	(103)	(97)
Attribuable aux porteurs de parts	307	268
Participations ne donnant pas le contrôle	(141)	(83)
Réaffectation sectorielle et autres ²	(7)	6
Participation de Brookfield	159 \$	191 \$

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. Représente 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 307 M\$ au premier trimestre de 2019, et notre quote-part, à 159 M\$, comparativement à 191 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Immeubles de bureaux principaux

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont diminué de 13 M\$ pour s'établir à 140 M\$, essentiellement en raison de l'absence des flux de trésorerie liés aux opérations provenant des immeubles de bureaux principaux aux États-Unis et en Australie, qui ont été vendus au cours des 12 derniers mois, et de l'incidence du change. Cette diminution a été partiellement contrebalancée par une augmentation des taux d'occupation selon les biens comparables, qui atteignent 92,4 %, comparativement à 91,3 % à la période précédente.

Immeubles de commerce de détail principaux

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 68 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent pour atteindre 184 M\$, en raison des facteurs suivants :

- les apports additionnels de BPR sur une base consolidée, après la fermeture du capital de GGP, facteur partiellement contrebalancé par :
- l'augmentation des charges d'exploitation et des charges d'intérêts à l'égard de notre participation additionnelle dans BPR.

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 10 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 103 M\$ ont augmenté par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison de la hausse des honoraires de gestion découlant de l'augmentation de la capitalisation boursière moyenne.

ii) Autres placements immobiliers

Les autres placements immobiliers se composent principalement 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 que BAM a acquis de BPY au troisième trimestre de 2018 et d'un portefeuille d'immeubles résidentiels détenu par l'entremise de notre placement dans Fairfield Residential. Les flux de trésorerie liés aux opérations se sont accrus pour atteindre 22 M\$ pour le trimestre, en raison des facteurs suivants :

- 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;
- la croissance selon les biens comparables de nos immeubles résidentiels.

iii) Profits à la cession réalisés

Les profits à la cession réalisés de 60 M\$ ont trait aux ventes d'immeubles dans l'ensemble de nos portefeuilles. Les ventes les plus importantes sont les suivantes :

- des participations dans notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail présentant des occasions à Shanghai, pour un profit net de 28 M\$;
- une participation partielle dans notre portefeuille d'immeubles résidentiels directement détenus, pour un profit net de 17 M\$;
- des participations totales ou partielles dans un certain nombre d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles présentant des occasions pour un total de 15 M\$, y compris la vente de plusieurs immeubles de bureaux au Brésil et de divers immeubles résidentiels aux États-Unis.

Les profits à la cession de 234 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent tiennent principalement à la vente partielle d'un immeuble de bureaux au centre-ville de Toronto et de notre participation dans un immeuble de bureaux à usage mixte à Denver.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires du secteur Immobilier ont augmenté pour s'établir à 17,7 G\$ au 31 mars 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 net comptabilisé en capitaux propres, BPY ayant racheté ses 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 aux immeubles de placement, qui ont été partiellement contrebalancés par l'amortissement et les distributions payées au cours de la période, ont 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 31 MARS 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	Renvois	Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
		2019	2018	2019	2018	2019	2018
Brookfield Renewable Partners ¹	i)	1 091 \$	954 \$	130 \$	110 \$	4 679 \$	4 749 \$
Contrats d'électricité ²	ii)	(48)	(12)	(48)	(10)	539	553
Profits à la cession réalisés	iii)	—	—	72	—	—	—
		1 043 \$	942 \$	154 \$	100 \$	5 218 \$	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 245 M\$ (2018 – 151 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 101 M\$, tandis que les flux de trésorerie liés aux opérations, en excluant les profits à la cession réalisés, ont diminué de 18 M\$. 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 des réductions de coûts. La diminution globale des flux de trésorerie liés aux opérations tient en grande partie à la baisse des prix réalisés sur la production vendue en vertu de nos contrats d'énergie directement détenus.

Les profits à la cession pour le trimestre ont trait à la vente de participations dans certains actifs hydroélectriques au Canada. Se reporter à la rubrique portant sur les profits à la cession pour plus d'information.

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 31 MARS (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.....	5 704	5 571	5 124	5 240	218 \$	208 \$
Énergie éolienne	1 269	945	1 457	1 004	49	37
Énergie solaire	199	115	195	107	18	10
Stockage et autres	74	63	—	—	7	5
Siège social.....	—	—	—	—	(65)	(67)
Attribuable aux porteurs de parts.....	7 246	6 694	6 776	6 351	227	193
Participations ne donnant pas le contrôle et autres ² ...					(97)	(83)
Participation de Brookfield.....					130 \$	110 \$

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 59.
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 premier trimestre se sont établis à 227 M\$, notre quote-part s'élevant à 130 M\$, comparativement à 110 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La production au cours du trimestre a totalisé 7 246 GWh, soit un résultat supérieur de 7 % à la moyenne à long terme, ce qui représente une hausse de 8 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, ou une hausse de 7 % selon les biens comparables, si l'on exclut l'incidence des acquisitions.

Hydroélectricité

Les principaux facteurs qui expliquent l'augmentation de 10 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations, qui se chiffrent à 218 M\$, sont les suivants :

- une augmentation de 6 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations en Amérique du Nord, la production ayant augmenté de 2 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent (17 % de plus que la moyenne à long terme), et nous avons également bénéficié des initiatives de réduction des coûts et du transfert à BEP de la fonction de commercialisation de l'énergie en Amérique du Nord de BAM en octobre 2018. Cette augmentation a été partiellement contrebalancée par la vente partielle de certains de nos actifs hydroélectriques au Canada vers la fin de 2018 et le début de 2019;
- une hausse de 5 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 1 M\$ liée à nos activités au Brésil, l'incidence défavorable du change ayant plus que contrebalancé les apports provenant de l'augmentation de 5 % de la production 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 12 M\$ pour s'établir à 49 M\$, en raison des facteurs suivants :

- l'apport provenant de notre participation accrue dans TERP, un portefeuille d'actifs éoliens en Europe acquis au deuxième trimestre de 2018 et des projets d'aménagement récemment mis en service;
- l'amélioration des prix à la suite d'initiatives de conclusion de nouveaux contrats; facteurs partiellement contrebalancés par :
- l'incidence des taux de change défavorables au Brésil.

Énergie solaire

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités de production d'énergie solaire ont augmenté de 8 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison de l'apport découlant de notre acquisition d'un portefeuille d'actifs solaires en Europe au deuxième trimestre de 2018 et de notre participation accrue dans TERP.

Stockage et autres

Les activités de stockage et autres ont fourni un apport de 7 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations pour l'exercice, comparativement à 5 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation est attribuable à l'amélioration de la capacité, des prix et de la production de notre installation d'accumulation par pompage existante en Amérique du Nord.

Siège social

Le déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations découlant du secteur Siège social a diminué de 2 M\$, en raison de l'incidence de l'affaiblissement du dollar canadien sur les distributions sur les parts privilégiées libellées en dollars canadiens et de la baisse des charges d'intérêts.

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 1 139 GWh d'électricité auprès de BEP, à un prix de 75 \$ par MWh, comparativement à 2 495 GWh, à un prix de 69 \$ par MWh, au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Nous avons vendu cette électricité pour un prix moyen de 32 \$ par MWh, comparativement à 65 \$ 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 48 M\$ en 2019, comparativement à 10 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation du déficit au titre de nos flux de trésorerie liés aux opérations est principalement attribuable à la diminution des produits liés à la capacité et à la baisse des prix réalisés sur la production vendue.

iii) Profits à la cession réalisés

Les profits à la cession réalisés se rapportent à la vente d'une autre participation de 25 % dans certains actifs hydroélectriques canadiens en Ontario et en Colombie-Britannique au premier trimestre de 2019. À l'heure actuelle, nous détenons 50 % de ces actifs et avons conservé une participation donnant le contrôle.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires de notre secteur Énergie renouvelable se chiffraient à 5,2 G\$ au 31 mars 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 31 MARS 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)		Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
		2019	2018	2019	2018	2019	2018
Brookfield Infrastructure Partners ¹	i)	1 635 \$	1 030 \$	92 \$	89 \$	1 958 \$	1 916 \$
Ressources durables et autres.....	ii)	96	86	11	8	781	971
Profits à la cession réalisés	iii)	—	—	91	244	—	—
		1 731 \$	1 116 \$	194 \$	341 \$	2 739 \$	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 de 30 % dans BIP.

Les produits générés par notre secteur Infrastructures ont augmenté de 615 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 en raison de la croissance selon les biens comparables de 10 % dans l'ensemble du secteur et du bénéfice additionnel provenant des récentes acquisitions. Ces hausses ont été partiellement contrebalancées par l'absence d'apports sur un trimestre complet provenant de notre entreprise de transport d'électricité au Chili, qui a été vendue vers la fin du premier trimestre de 2018, et par l'incidence défavorable du change, particulièrement en ce qui concerne le real brésilien.

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 31 MARS (EN MILLIONS)		2019	2018
Services publics		137 \$	169 \$
Transport.....		139	137
Énergie.....		107	66
Infrastructures de données		28	19
Siège social		(60)	(58)
Attribuable aux porteurs de parts		351	333
Participations ne donnant pas le contrôle et autres ¹		(259)	(244)
Participation de Brookfield.....		92 \$	89 \$

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

En 2019, les flux de trésorerie liés aux opérations de BIP se sont établis à 351 M\$, desquels notre quote-part s'élève à 92 M\$, comparativement à 89 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 137 M\$, une baisse de 32 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette diminution s'explique principalement par :

- l'absence d'apports provenant de notre entreprise de transport d'électricité au Chili, qui a été vendue vers la fin du premier trimestre de 2018;
- la hausse des coûts d'emprunt découlant de l'émission de titres d'emprunt par notre entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil;
- l'incidence de la baisse des taux de change; facteurs partiellement contrebalancés par :
- la croissance interne de 5 % attribuable essentiellement à l'indexation en fonction de l'inflation et à la vigueur des activités de raccordement au sein de notre entreprise de distribution réglementée au Royaume-Uni.

Transport

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur du transport se sont chiffrés à 139 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 6 % en supposant un taux de change constant, attribuable essentiellement à l'augmentation des volumes liés aux activités agricoles au sein de notre entreprise de chemins de fer, à la croissance des volumes liée au PIB au sein de nos entreprises de ports et à l'augmentation des débits de circulation et des tarifs de la majorité de nos entreprises de routes à péage, facteur partiellement contrebalancé par :
- la baisse des volumes de minerai de fer de notre entreprise de chemins de fer en Australie;
- l'expiration d'une de nos concessions étatiques au sein de notre entreprise de routes à péage au Brésil;
- 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 107 M\$, une hausse de 41 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui s'explique par :

- les apports des récentes acquisitions, y compris notre entreprise d'infrastructure d'énergie résidentielle en Amérique du Nord et notre entreprise du secteur médian du gaz naturel au Canada;
- la hausse des volumes de transport découlant des contrats récemment conclus par notre entreprise de transport de gaz naturel en Amérique du Nord;
- la hausse des produits de notre entreprise de stockage de gaz naturel en raison du temps hivernal plus froid.

Infrastructures de données

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant du secteur Infrastructures de données se sont élevés à 28 M\$, une hausse de 9 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui s'explique par :

- les apports des récentes acquisitions, y compris notre portefeuille de centres de données à l'échelle mondiale;
- l'indexation en fonction de l'inflation, qui a donné lieu à une croissance selon les biens comparables de 13 %;
- les projets d'investissement mis en service au sein de notre entreprise de télécommunications en France.

Siège social

Le déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations de 60 M\$ est essentiellement inchangé par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

ii) Ressources durables et autres

Les flux de trésorerie liés aux opérations de la période considérée demeurent essentiellement inchangés par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, l'amélioration des récoltes de maïs et de soya au sein de notre entreprise agricole au Brésil ayant été partiellement contrebalancée par l'incidence des taux de change défavorables.

iii) Profits à la cession réalisés

BIP a vendu 33 % de sa participation dans une entreprise de routes à péage au Chili au cours du trimestre, et a comptabilisé un profit à la cession de 91 M\$ dans les flux de trésorerie liés aux opérations. Nous avons conservé une participation donnant le contrôle dans cette entreprise.

Les profits à la cession réalisés de 244 M\$ au premier trimestre de 2018 tiennent à la vente de notre entreprise de transport d'électricité au Chili.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires relatifs à notre secteur Infrastructures se chiffraient à 2,7 G\$ au 31 mars 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 remboursé à BAM 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 chaque exercice, tandis que les concessions sont considérées comme des immobilisations incorporelles en vertu des normes IFRS et sont, par conséquent, présentées au coût historique et amorties sur la durée de la concession. Ainsi, une part moins importante de nos capitaux propres subit l'incidence de la réévaluation par rapport à nos secteurs Immobilier et Énergie renouvelable, pour lesquels une part plus importante du bilan est assujettie à des réévaluations.



Sommaire des résultats d'exploitation

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

AU 31 MARS 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	Renvois	Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
		2019	2018	2019	2018	2019	2018
Brookfield Business Partners ¹	i)	9 221 \$	8 210 \$	139 \$	2 \$	2 065 \$	2 017 \$
Norbord	ii)	—	—	25	52	1 267	1 287
Autres placements	iii)	17	10	11	5	1 041	975
Profits à la cession réalisés		—	—	—	(5)	—	—
		9 238 \$	8 220 \$	175 \$	54 \$	4 373 \$	4 279 \$

1. La participation de Brookfield dans BBU est composée de 63,1 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 68 % de BBU.

L'augmentation de 1,0 G\$ des produits générés par notre secteur Capital-investissement tient principalement aux acquisitions conclues au cours des 12 derniers mois, les principales étant celles de notre fournisseur de services au secteur de la production d'énergie et de notre fournisseur de services au secteur de la production pétrolière extracôtière. Cette augmentation a été partiellement contrebalancée par une diminution des produits de notre entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers en raison de la baisse des volumes de ventes au Brésil.

Les flux de trésorerie liés aux opérations, avant les profits à la cession, ont augmenté de 116 M\$ pour atteindre 175 M\$ en raison de l'absence d'honoraires en fonction du rendement versés au gestionnaire au cours du trimestre (2018 – 97 M\$) et des apports des récentes acquisitions, la principale étant celle de notre fournisseur de service au secteur de la production d'énergie au cours du troisième trimestre de l'exercice précédent.

i) Brookfield Business Partners

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	2019	2018
Services commerciaux ¹	32 \$	17 \$
Services d'infrastructures ¹	102	22
Activités industrielles ¹	81	114
Siège social	(10)	(15)
Attribuable aux porteurs de parts	205	138
Honoraires en fonction du rendement	—	(143)
Participations ne donnant pas le contrôle	(66)	2
Réaffectation sectorielle et autres ²	—	5
Participation de Brookfield	139 \$	2 \$

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 205 M\$, et notre quote-part, à 139 M\$, comparativement à 2 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Services commerciaux

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Services commerciaux ont augmenté de 15 M\$ pour s'établir à 32 M\$, en raison des facteurs suivants :

- la hausse des marges découlant de l'intensification des activités liées aux projets au sein de notre entreprise de services de construction;
- la hausse des marges au sein de notre entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers.

Services d'infrastructures

Dans le secteur Services d'infrastructures, nous avons généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 102 M\$, comparativement à 22 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison principalement des acquisitions, y compris l'apport de notre fournisseur de services au secteur de la production d'énergie acquis au troisième trimestre de l'exercice précédent. Les robustes résultats pour le trimestre tiennent au fait qu'un nombre important d'assemblages combustibles, habituellement expédiés au premier semestre de l'exercice, ont été livrés au premier trimestre. Ces apports ont été partiellement contrebalancés les charges d'intérêts relativement aux emprunts additionnels liés à ces acquisitions.

Activités industrielles

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Activités industrielles ont diminué de 33 M\$ pour s'établir à 81 M\$ en raison des facteurs suivants :

- la réduction de notre participation dans notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite après le PAPE et les reclassements de titres réalisés à l'exercice précédent;
- la vente de notre entreprise énergétique en Australie au cours du quatrième trimestre de l'exercice précédent, facteurs partiellement contrebalancés par :
- la hausse des prix et l'amélioration de la performance de notre entreprise d'extraction de palladium.

Siège social

Le déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Siège social a diminué de 5 M\$ pour s'établir à 10 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 de la période, BBU a versé des honoraires en fonction du rendement néant, comparativement à 143 M\$ au premier trimestre de 2018, qui ont 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 27 M\$ pour s'établir à 25 M\$, en raison principalement de la baisse des prix des panneaux à copeaux orientés par rapport au premier trimestre de l'exercice précédent.

iii) Autres placements

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des autres placements ont augmenté de 6 M\$ pour atteindre 11 M\$ en raison principalement du règlement non récurrent de questions juridiques reçu relativement à un actif financier compris dans notre portefeuille de capital-investissement.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires relatifs à notre secteur Capital-investissement se chiffraient à 4,4 G\$ au 31 mars 2019 (31 décembre 2018 – 4,3 G\$). Les apports découlant de la performance opérationnelle ont été contrebalancés 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
Amérique du Nord.....	364 \$	283 \$	1 \$	(4) \$	1 790 \$	1 758 \$
Brésil et autres	75	176	(23)	(29)	862	848
	439 \$	459 \$	(22) \$	(33) \$	2 652 \$	2 606 \$

Amérique du Nord

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités en Amérique du Nord ont augmenté de 5 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

L'apport des activités liées aux immeubles résidentiels aux flux de trésorerie liés aux opérations a été supérieur de 14 M\$ à celui du trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison des facteurs suivants :

- les activités liées aux immeubles résidentiels aux États-Unis ont fourni un apport additionnel de 13 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations, en raison principalement d'une hausse de 50 % du nombre de ventes d'habitations;
- les résultats des activités liées aux immeubles résidentiels au Canada ont augmenté de 1 M\$, la hausse du nombre de ventes d'habitations ayant été partiellement contrebalancée par une diminution du pourcentage de la marge en raison de la répartition géographique et de la composition des produits des habitations vendues.

Nos charges liées aux ventes et à la commercialisation ont augmenté de 6 M\$ par rapport à l'exercice précédent, en raison principalement d'une augmentation des ventes d'habitations, comme il est décrit précédemment.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités d'aménagement de terrains ont diminué de 3 M\$ en raison d'une diminution des prix de vente moyens des terrains sur les marchés américain et canadien en raison de la répartition géographique des terrains vendus; ce facteur a été partiellement contrebalancé par l'augmentation du nombre des ventes de terrains aux États-Unis.

Au 31 mars 2019, nous détenions 89 communautés foncières actives (2018 – 88) et 30 quartiers actifs (2018 – 30).

Brésil et autres

Les flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités au Brésil ont augmenté de 6 M\$ pour correspondre à une perte de 23 M\$ pour le trimestre considéré en raison de l'amélioration des marges sur les unités vendues et de l'incidence du change, l'affaiblissement du real brésilien par rapport au dollar américain ayant réduit le déficit.

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 premier trimestre de 2019, nous avons achevé et livré cinq projets, par rapport à un projet au cours du 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 31 mars 2019, nous disposions de 21 projets en cours de construction, dont 19 ont trait à de nouveaux projets lancés depuis la fin de 2016 qui entraîneront des marges plus élevées que celles des anciens projets.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires se chiffraient à 2,7 G\$ au 31 mars 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.

AU 31 MARS 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Trésorerie et actifs financiers généraux, montant net...	90 \$	26 \$	98 \$	22 \$	3 894 \$	2 275 \$
Emprunts généraux ¹	—	—	(87)	(78)	(7 459)	(6 409)
Capitaux propres privilégiés ²	—	—	—	—	(4 149)	(4 168)
Autres placements généraux	128	27	3	(1)	46	43
Charges générales et impôt/fonds de roulement net.....	—	—	(37)	(37)	1 035	1 081
	218 \$	53 \$	(23) \$	(94) \$	(6 633) \$	(7 178) \$

1. Remboursement de 600 M\$ CA sur les emprunts généraux au moyen des fonds en caisse après la fin du trimestre.

2. Les flux de trésorerie liés aux opérations excluent les distributions sur actions privilégiées de 37 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 31 mars 2019, notre portefeuille de trésorerie et d'actifs financiers généraux comprenait un montant de 2,6 G au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (31 décembre 2018 – 1,3 G), une augmentation qui tient principalement à l'émission de titres d'emprunt généraux de 1,0 G\$ au cours du trimestre ainsi qu'au solide rendement de notre portefeuille de trésorerie et d'actifs financiers. Après la fin du trimestre, des billets d'un montant de 600 M\$ CA ont été remboursés.

Notre trésorerie et nos actifs financiers généraux ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 98 M\$, soit 76 M\$ de plus qu'au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison principalement de la reprise du marché boursier après un quatrième trimestre mouvementé, ce qui a donné lieu à 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 87 M\$ présentée dans les emprunts généraux reflète les charges d'intérêts sur ces emprunts. Ce montant a augmenté par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent en raison principalement de l'émission de 1,0 G\$ de titres d'emprunt généraux au cours du trimestre.

Les capitaux propres privilégiés ne sont pas réévalués en vertu des normes IFRS. Au premier trimestre de 2019, nous avons acheté environ 0,8 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 19 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 créditeurs et des autres actifs et passifs, et affichait un actif de 1,0 G\$ au 31 mars 2019, soit le même montant qu'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. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent les charges générales et l'impôt en trésorerie, qui sont de façon générale les mêmes que ceux enregistrés au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Le déficit des capitaux propres ordinaires de notre secteur Activités du siège social, qui se chiffrait à 6,6 G\$ au 31 mars 2019, est inférieur au déficit de 7,2 G\$ enregistré à l'exercice précédent, en raison principalement de la reprise du marché boursier, ce qui a donné lieu à des profits au sein de notre portefeuille de placements, 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 de base lié aux infrastructures 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 31 mars 2019, notre capital investi de la Société s'établissait à 41,1 G\$ (31 décembre 2018 – 38,7 G\$), et le ratio d'endettement, à 18 % (31 décembre 2018 – 17 %). Le 9 avril 2019, nous avons effectué un remboursement de 450 M\$ (600 M\$ CA) sur nos emprunts généraux à terme, réduisant ainsi le ratio d'endettement à 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 31 mars 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 31 MARS 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)	7 459 \$	6 409 \$	7 459 \$	6 409 \$	7 459 \$	6 409 \$
Emprunts sans recours							
Emprunts de filiales.....	i)	—	—	7 308	8 600	4 228	5 174
Emprunts grevant des propriétés précises...	i)	—	—	104 242	103 209	38 409	35 943
		<u>7 459</u>	<u>6 409</u>	<u>119 009</u>	<u>118 218</u>	<u>50 096</u>	<u>47 526</u>
Créditeurs et autres passifs		2 827	2 299	27 928	23 989	11 890	10 297
Passifs d'impôt différé.....		233	197	12 511	12 236	4 261	4 425
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales		—	—	3 941	3 876	1 882	1 658
Passifs liés à des actifs classés comme détenus en vue de la vente		—	—	2 272	812	229	262
Capitaux propres							
Participations ne donnant pas le contrôle ...		—	—	68 021	67 335	—	—
Capitaux propres privilégiés.....	ii)	4 149	4 168	4 149	4 168	4 149	4 168
Capitaux propres ordinaires.....	iii)	26 394	25 647	26 394	25 647	26 394	25 647
		<u>30 543</u>	<u>29 815</u>	<u>98 564</u>	<u>97 150</u>	<u>30 543</u>	<u>29 815</u>
Total du capital investi		<u>41 062 \$</u>	<u>38 720 \$</u>	<u>264 225 \$</u>	<u>256 281 \$</u>	<u>98 901 \$</u>	<u>93 983 \$</u>
Ratio d'endettement.....		<u>18 %</u>	<u>17 %</u>	<u>45 %</u>	<u>46 %</u>	<u>51 %</u>	<u>51 %</u>

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 59.

i) Emprunts

Emprunts généraux

AU 31 MARS 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	7 508 \$	6 450 \$
Facilités renouvelables.....	— %	— %	4	4	—	—
Coûts de financement différés	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	(49)	(41)
Total.....					7 459 \$	6 409 \$

Au 31 mars 2019, les emprunts généraux comprenaient des emprunts à terme de 7,5 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 avril 2019 et 2047. Ces financements constituent une importante source de capital à long terme et ils cadrent avec notre profil d'actifs à long terme.

L'augmentation des emprunts à terme par rapport à l'exercice précédent tient à l'émission de billets de 1 G\$ à 4,85 % arrivant à échéance en 2029, ainsi qu'à l'appréciation des monnaies étrangères de 60 M\$.

Le 9 avril 2019, nous avons effectué un remboursement de 450 M\$ (600 M\$ CA) sur nos emprunts généraux à terme.

Nous n'avons pas de papier commercial ni d'emprunt bancaire en cours au 31 mars 2019 (31 décembre 2018 – néant). Le papier commercial est adossé à des facilités de crédit à terme renouvelables engagées d'une valeur de 1,9 G\$, arrivant à échéance entre 2019 et 2023. Au 31 mars 2019, un montant de 70 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 31 MARS 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018
(EN MILLIONS)

	Taux moyen		Durée moyenne		Données consolidées	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Immobilier	4,7 %	4,4 %	3	2	1 434 \$	2 504 \$
Énergie renouvelable	4,4 %	4,0 %	6	5	1 668	2 328
Infrastructures.....	3,6 %	3,6 %	5	5	2 478	1 993
Capital-investissement.....	3,9 %	3,9 %	—	1	47	52
Aménagement résidentiel	6,3 %	6,2 %	3	4	1 681	1 723
Total.....	4,6 %	4,5 %	4	4	7 308 \$	8 600 \$

Les emprunts de filiales sont généralement sans recours contre la Société, mais sont avec recours contre ses principales filiales (principalement BPY, BEP, BIP et BBU). Les emprunts de filiales ont diminué de 1,3 G\$, car nos filiales ont remboursé les prélèvements sur leurs facilités de crédit au moyen du produit de nos programmes de réinvestissement du capital. Ce facteur a été contrebalancé en partie par l'émission des billets de 350 M\$ CA d'une durée de cinq ans de BPY.

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 31 MARS 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 (EN MILLIONS)	Taux moyen		Durée moyenne		Données consolidées	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Immobilier	4,8 %	4,7 %	4	4	63 686 \$	63 494 \$
Énergie renouvelable	5,4 %	5,4 %	9	10	14 185	14 233
Infrastructures	5,6 %	5,2 %	6	6	15 732	14 334
Capital-investissement et autres	6,8 %	6,2 %	6	6	10 326	10 820
Aménagement résidentiel	7,0 %	8,0 %	2	2	313	328
Total	5,2 %	5,0 %	5	6	104 242 \$	103 209 \$

Les emprunts grevant des propriétés précises ont augmenté de 1,0 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. 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 31 mars 2019, la tranche à taux fixe de notre quote-part de l'encours de la dette, en tenant compte des swaps, se situait à 72 %. Par conséquent, les fluctuations des taux d'intérêt ne sont habituellement attribuables qu'au refinancement d'emprunts aux taux courants ou aux variations du niveau de la dette en raison d'acquisitions et de cessions.

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

AU 31 MARS 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 %	7 459 \$	4,5 %	6 409 \$	— %	— \$	— %	— \$
Emprunts de filiales	4,7 %	5 641	4,8 %	5 296	4,3 %	1 667	4,0 %	3 304
Emprunts grevant des propriétés précises	5,2 %	40 993	4,9 %	39 318	5,2 %	63 249	5,1 %	63 891
Total	5,0 %	54 093 \$	4,9 %	51 023 \$	5,2 %	64 916 \$	2,0 %	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 31 MARS 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018 (EN MILLIONS)	Durée	Taux moyen		2019	2018
		2019	2018		
Taux fixe révisé	Perpétuelles	4,3 %	4,3 %	2 878 \$	2 893 \$
Taux fixe	Perpétuelles	4,8 %	4,8 %	740	744
Taux variable	Perpétuelles	2,9 %	2,9 %	531	531
Total		4,2 %	4,2 %	4 149 \$	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 31 mars 2019, l'écart de taux révisé moyen était de 285 points de base.

Au cours du premier trimestre de 2019, nous avons racheté 646 556 de nos actions privilégiées à taux fixe révisé et 161 963 de nos actions privilégiées perpétuelles à taux fixe, d'une valeur nominale de 19 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 TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	2019	2018
En circulation au début de la période.....	955,1	958,8
Émises (rachetées)		
Rachats	(1,0)	(5,2)
Régimes d'actionnariat à long terme ¹	1,1	3,4
Régime de réinvestissement des dividendes et autres	0,1	—
En circulation à la fin de la période	955,3	957,0
Options non exercées et autres régimes fondés sur des actions ¹	49,7	46,5
Nombre total d'actions, après dilution, à la fin de la période.....	1 005,0	1 003,5

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 37,8 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 31 mars 2019, ce qui se traduit par une réduction nette de 29,7 millions du nombre d'actions en circulation après dilution (2018 – 29,3 millions).

Au cours du premier trimestre de 2019, 1,8 million d'options ont été exercées, dont 1,0 million ont été réglées au montant net, entraînant l'annulation de 0,8 million d'options dont les droits étaient acquis.

La valeur en trésorerie des options non exercées était de 1,3 G\$ au 31 mars 2019 (2018 – 1,1 G\$) en fonction du produit qui serait versé au moment de l'exercice des options.

Au 14 mai 2019, 955 288 336 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 intermédiaires 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 11,8 G\$ ou, compte tenu des engagements d'investisseurs envers nos fonds privés, à 36,3 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 31 MARS 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	3 894 \$	35 \$	319 \$	482 \$	823 \$	5 553 \$	3 752 \$
Montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées	1 865	1 565	1 393	595	825	6 243	7 061
Liquidités essentielles	5 759	1 600	1 712	1 077	1 648	11 796	10 813
Engagements non appelés dans des fonds privés	—	14 227	611	3 531	6 142	24 511	23 575
Total des liquidités.....	5 759 \$	15 827 \$	2 323 \$	4 608 \$	7 790 \$	36 307 \$	34 388 \$

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 59.

Au 31 mars 2019, les liquidités essentielles de la Société s'élevaient à 5,8 G\$ et se composaient de trésorerie et d'actifs financiers de 3,9 G\$, déduction faite des dépôts et autres passifs, et de montants non prélevés sur les facilités de crédit de 1,9 G\$. Les liquidités de la Société peuvent être facilement utilisées, sans conséquence fiscale significative. Nous utilisons ces liquidités à l'appui de notre entreprise de gestion d'actifs, ce qui comprend le soutien des activités de nos 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 47. 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 réinvestissements. 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.

Au cours du premier trimestre de 2019, nous avons généré un montant de 506 M\$ de trésorerie disponible pour les distributions ou les réinvestissements, ce qui comprend :

- un bénéfice tiré des honoraires de 238 M\$;
- l'intéressement aux plus-values réalisé, montant net, de 85 M\$;
- les distributions de nos sociétés de personnes cotées et d'autres placements de 383 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 200 M\$.

La Société a versé des dividendes en trésorerie de 153 M\$ sur ses capitaux propres ordinaires au cours du trimestre clos le 31 mars 2019.

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2019	2018
1) Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs		
Produits sous forme d'honoraires	400 \$	475 \$
Coûts directs	(162)	(132)
Bénéfice tiré des honoraires	238	343
Intéressement aux plus-values réalisé	85	20
	323	363
2) Distributions provenant des placements		
Sociétés de personnes cotées	346	326
Trésorerie et actifs financiers généraux	7	46
Autres placements	30	18
	383	390
3) Autres bénéfices provenant du capital investi		
Emprunts généraux	(87)	(78)
Charges générales et impôt	(37)	(37)
Autres placements entièrement détenus	(39)	(38)
	(163)	(153)
Dividendes sur actions privilégiées	(37)	(38)
Trésorerie disponible pour les distributions et/ou les réinvestissements	506 \$	562 \$

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 31 MARS 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 premier trimestre (données réelles)
Distributions provenant des placements						
Sociétés de personnes cotées						
Brookfield Property Partners ⁴	55 %	522,3	1,32 \$	10 910 \$	701 \$	181 \$
Brookfield Renewable Partners	61 %	188,4	2,06	6 019	388	99
Brookfield Infrastructure Partners	30 %	117,7	2,01	4 927	237	61
Brookfield Business Partners.....	68 %	87,9	0,25	3 477	22	5
					<u>1 348</u>	<u>346</u>
Trésorerie et actifs financiers généraux ⁵ ..	Divers	Divers	Divers	3 894	238	7
Autres placements						
Norbord	43 %	34,8	1,20	958	42	11
Autres ⁶	Divers	Divers	Divers	Divers	75	19
					<u>117</u>	<u>30</u>
Total					<u>1 703 \$</u>	<u>383 \$</u>

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 31 mars 2019.

3. Les distributions (données selon les politiques courantes) correspondent au nombre de parts détenues au 31 mars 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 59.

4. Le cours du marché de BPY comprend des actions privilégiées d'une valeur de 166 M\$. La participation après dilution est de 51 %, en supposant la conversion des actions privilégiées convertibles détenues par un tiers. Les distributions de BPY au premier trimestre comprennent des dividendes sur actions privilégiées de 9 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 TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2019	2018
Activités d'exploitation	1 596 \$	1 272 \$
Activités de financement	25	1 042
Activités d'investissement	(3 231)	(1 398)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.....	<u>(1 610) \$</u>	<u>916 \$</u>

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

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont totalisé 1,6 G\$ en 2019, soit une augmentation de 324 M\$ par rapport au premier 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 1,9 G\$ au cours du trimestre considéré, en hausse de 23 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 25 M\$ au premier trimestre de 2019, comparativement à 1,0 G\$ au premier trimestre de 2018. Nos filiales ont émis des emprunts sans recours de 8,4 G\$ (2018 – 9,3 G\$) et remboursé un montant de 7,0 G\$ (2018 – 8,0 G\$) au même titre, pour une émission nette de 1,4 G\$ (2018 – 1,3 G\$) au cours du trimestre. Nous avons mobilisé un capital de 1,6 G\$ obtenu auprès de nos partenaires institutionnels dans nos fonds privés et d'autres investisseurs afin de financer leur tranche des acquisitions, nous avons remboursé des emprunts à court terme adossés à des engagements de fonds privés de 440 M\$, et nous avons remis 3,2 G\$ à nos investisseurs sous forme de distributions ou de remboursements de capital.

Activités d'investissement

Au cours du premier trimestre de 2019, nous avons investi 6,3 G\$ et généré un produit de 3,0 G\$ découlant de cessions, les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement s'étant établis à 3,3 G\$, comparativement à 1,2 G\$ au cours de la période correspondante de 2018. Nous avons acquis des filiales consolidées d'un montant de 2,3 G\$, principalement au sein de notre secteur Infrastructures, ainsi que des placements mis en équivalence de 925 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 147 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 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 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 31 MARS 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018								
Taux d'actualisation.....	6,7 %	6,8 %	7,1 %	7,1 %	7,5 %	7,5 %	7,2 %	7,2 %
Taux de capitalisation final.....	5,7 %	5,7 %	6,0 %	6,0 %	6,9 %	6,9 %	6,1 %	6,1 %
Horizon de placement (en années).....	11	11	12	12	8	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 31 mars 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 31 MARS 2019 (EN MILLIONS)	
	Juste valeur	Sensibilité
Immeubles de bureaux principaux		
États-Unis	15 808 \$	812 \$
Canada	4 459	456
Australie.....	2 433	180
Europe.....	1 547	—
Brésil.....	329	3
Immeubles de commerce de détail principaux	17 740	612
Placements à titre de commanditaire et autres		
Immeubles de bureaux représentant des placements à titre de commanditaire	7 403	278
Immeubles de commerce de détail représentant des placements à titre de commanditaire	3 081	121
Actifs de logistique	69	3
Immeubles à usage mixte	2 649	120
Immeubles résidentiels	4 177	206
Biens à bail hypernet	5 105	176
Installations de stockage en libre-service	949	33
Résidences pour étudiants	2 385	98
Maisons préfabriquées	2 375	104
Autres immeubles de placement ¹	14 497	298
Total	85 006 \$	3 500 \$

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 31 mars 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 31 mars 2019, ainsi que de l'évolution et de la performance de l'entreprise pour le trimestre clos à cette date.

GLOSSAIRE

La section qui suit résume certains termes liés à nos activités qui figurent dans notre rapport de gestion et définit les mesures de la performance 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 42 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 31 MARS 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018
(EN MILLIONS)

	2019	2018
Total du passif et des capitaux propres consolidés	264 225 \$	256 281 \$
Ajouter : notre quote-part de la dette des participations dans des entreprises associées	10 355	9 533
Déduire : quote-part des passifs revenant aux participations ne donnant pas le contrôle		
Emprunts sans recours	(79 268)	(80 225)
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente.....	(2 043)	(550)
Créditeurs et autres passifs	(16 038)	(13 692)
Passifs d'impôt différé.....	(8 250)	(7 811)
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	(2 059)	(2 218)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(68 021)	(67 335)
Total du capital investi en fonction de notre quote-part.....	98 901 \$	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 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2019	2018
Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values	59 153 \$	46 558 \$
Moins :		
Engagements non appelés dans des fonds privés.....	(22 614)	(22 021)
Co-investissements et autres.....	(5 736)	(2 345)
Fonds n'ayant pas encore atteint le rendement privilégié cible	(5 912)	(2 863)
Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values ajustés	24 891 \$	19 329 \$

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** : comprend 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 31 MARS 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 TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)

	Total		Par action	
	2019	2018	2019	2018
Bénéfice net.....	1 256 \$	1 855 \$	1,25 \$	1,86 \$
Profits à la cession réalisés comptabilisés dans les variations de la juste valeur ou les capitaux propres	232	420	0,24	0,43
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations.....	(1 602)	(1 462)	(1,64)	(1,49)
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	251	333	0,26	0,34
Variations de la juste valeur.....	(169)	(572)	(0,17)	(0,59)
Amortissements	1 034	670	1,06	0,69
Impôt différé	49	(74)	0,04	(0,08)
Total des flux de trésorerie liés aux opérations.....	1 051 \$	1 170 \$	1,04 \$	1,16 \$

Nous utilisons les flux de trésorerie liés aux opérations pour évaluer notre performance en tant que gestionnaire d'actifs et, de façon distincte, en tant qu'investisseur dans nos actifs. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent les honoraires que nous gagnons pour notre gestion du capital, ainsi que notre quote-part des produits gagnés et des coûts engagés au sein de nos activités, ce qui inclut les charges d'intérêts et les autres coûts. Plus particulièrement, les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent l'incidence des contrats que nous concluons pour générer des produits, y compris les contrats de gestion d'actifs, les contrats de vente d'électricité et les contrats que concluent nos entreprises en exploitation, comme des contrats de location et des contrats d'achat ferme et des ventes de stocks. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent également l'incidence des variations 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 31 MARS (EN MILLIONS)	Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values ajustés ¹	Multiple des capitaux ajusté ²	Pourcentage cible de l'intéressement aux plus-values des fonds ³	Intéressement aux plus-values courant ⁴
2019				
Immobilier.....	8 568 \$	1,8x	20 %	16 %
Infrastructures.....	13 994	1,4x	20 %	15 %
Capital-investissement.....	2 329	2,7x	20 %	20 %
	24 891 \$			
2018				
Immobilier.....	8 369 \$	1,8x	20 %	17 %
Infrastructures.....	9 105	1,5x	20 %	16 %
Capital-investissement.....	1 855	2,6x	20 %	20 %
	19 329 \$			

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		
	31 mars 2019	31 déc. 2018	Variation	31 mars 2018	31 déc. 2017	Variation
Immobilier.....	1 060 \$	1 087 \$	(27) \$	1 097 \$	904 \$	193 \$
Infrastructures.....	896	725	171	690	559	131
Capital-investissement.....	743	674	69	629	616	13
Cumul de l'intéressement aux plus-values latent.....	2 699	2 486	213	2 416	2 079	337
Moins : charges connexes ¹	(810)	(754)	(56)	(760)	(649)	(111)
Cumul de l'intéressement aux plus-values latent, montant net.....	1 889 \$	1 732 \$	157	1 656	1 430	226
Ajouter : intéressement aux plus-values réalisé, montant net.....			85			20
Intéressement aux plus-values latent, montant net...			242 \$			246 \$

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.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2019	2018
Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs	323 \$	363 \$
Distributions reçues des placements	383	390
Autres bénéfices provenant du capital investi		
Emprunts généraux	(87)	(78)
Charges générales et impôt	(37)	(37)
Autres placements entièrement détenus	(39)	(38)
	(163)	(153)
Dividendes sur actions privilégiées.....	(37)	(38)
Trésorerie disponible pour les distributions et/ou les réinvestissements	506 \$	562 \$