

# Brookfield

## Rapport intermédiaire du troisième trimestre de 2014

POUR LES PÉRIODES CLOSES (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2014	2013	2014	2013
Bénéfice net consolidé <sup>1</sup>	1 109 \$	1 495 \$	3 510 \$	2 994 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations <sup>2, 3</sup>	564	1 193	1 625	2 346
Par action de Brookfield				
Bénéfice net <sup>2</sup>	1,09 \$	1,23 \$	3,07 \$	2,05 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations <sup>2, 3</sup>	0,83	1,85	2,39	3,56

1. Sur une base consolidée. Inclut les montants attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle.

2. Exclut les montants attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle.

3. Se reporter à la rubrique « Mode de présentation » à la page 24.

(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Au 30 septembre 2014	Au 31 décembre 2013
Actifs sous gestion	192 863 \$	187 105 \$
Actifs au bilan consolidé	118 232	112 745
Capitaux générant des honoraires	84 369	79 293
Nombre d'actions ordinaires en circulation après dilution	654,6	651,1
Prix de négociation sur le marché par action – NYSE	44,96 \$	38,83 \$

## LETTRE AUX ACTIONNAIRES

À nos actionnaires,

### Aperçu

Nous avons enregistré d'excellents résultats financiers pour le trimestre, le bénéfice net s'établissant à 1,1 G\$, ou 1,09 \$ par action ordinaire, et les flux de trésorerie liés aux opérations s'étant élevés à 564 M\$, ou 0,83 \$ par action. Des activités solides et des augmentations de valeur ont eu une incidence favorable sur les résultats au cours du trimestre.

Le total des actifs sous gestion se chiffrait à environ 200 G\$ à la fin du trimestre et les capitaux générant des honoraires ont totalisé 84 G\$, ce qui représente une augmentation de 14 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Ces capitaux comprennent un montant de 39 G\$ attribuable à nos sociétés de personnes cotées en Bourse, un montant de 28 G\$ attribuable à des fonds privés et un montant de 17 G\$ attribuable à nos activités sur les marchés publics. Les investisseurs institutionnels continuent d'affecter des montants de plus en plus élevés à des actifs réels au sein de leur portefeuille.

Le capital de nos principaux fonds institutionnels axés sur les biens immobiliers et le capital-investissement est presque entièrement engagé et nous sommes maintenant en position de lancer une nouvelle génération de fonds. Nous espérons mobiliser environ 20 G\$ pour les fonds remplaçants au cours des prochaines années, et chacun de ces principaux fonds devrait être beaucoup plus important que le fonds précédent.

Notre secteur des marchés publics, qui investit dans des actifs réels par l'intermédiaire de portefeuilles de titres cotés en Bourse, a augmenté ses actifs sous gestion de 4 G\$ par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse reflète les nouveaux mandats obtenus auprès de clients et les augmentations de valeur.

### Plans à long terme

Notre objectif à long terme consiste à nous assurer que Brookfield demeure l'une des marques mondiales de premier ordre en matière d'investissement dans des actifs réels. Aujourd'hui, nous comptons parmi les plus grandes sociétés du monde dans nos quatre secteurs d'activité liés aux actifs réels, soit l'immobilier, l'énergie renouvelable, les infrastructures et le capital-investissement. Nous poursuivons le développement de notre expertise afin de continuer dans cette voie.

La conjoncture a été particulièrement propice à la croissance au cours des cinq dernières années, alors que nos clients ont augmenté leurs ressources financières et qu'ils affectent un plus grand pourcentage de leur capital à des actifs réels. Par ailleurs, la quasi-totalité des actifs réels ont connu une augmentation de valeur pendant cette période, ce qui a permis à nos fonds d'enregistrer d'excellents rendements, lesquels ont incité les clients à investir de plus en plus de capitaux dans nos fonds au fur et à mesure que la taille de ceux-ci augmentait.

Nous croyons qu'au cours des 10 prochaines années, chacune de nos stratégies devrait nous permettre d'investir en moyenne 40 G\$ de capitaux, soit dans des actifs cotés ou non cotés. Par conséquent, notre objectif consiste à accroître les capitaux générant des honoraires pour les faire passer de leur niveau actuel approximatif de 85 G\$ à plus de 200 G\$ sur une période de 10 ans, ce qui correspond à un taux de croissance annuel de 10 %. Si nous réussissons à dégager une marge de 1,5 % sur ce capital, ce qui nous semble réalisable compte tenu des conditions actuelles sur le marché pour les fonds, nous devrions pouvoir générer des flux de trésorerie annuels de 3 G\$ d'ici la fin de cette période. Selon une évaluation à un taux de 15 fois, conformément aux évaluations publiques appliquées à d'autres gestionnaires d'actifs non traditionnels, ces stratégies représenteraient une valeur de 45 G\$, alors qu'elles ne représentaient qu'une valeur relativement minime il y a 5 à 10 ans. Par ailleurs, cette évaluation ne tient pas compte des capitaux d'environ 30 G\$ figurant à notre bilan, que nous investissons de concert avec ceux de nos clients. Nous sommes convaincus de pouvoir continuer d'augmenter la valeur de ce capital à des taux intéressants, et ainsi créer une autre source de croissance potentielle de la valeur pour les actionnaires. Enfin, nous comptons profiter des occasions qui pourraient se présenter de temps à autre pour racheter nos actions à des prix attrayants et, par conséquent, accroître l'effet cumulatif par action des augmentations de valeur susmentionnées pour les actionnaires. Bien sûr, un plan comporte toujours des risques, mais nous sommes convaincus que nous serons en mesure de maintenir le cap et que nous disposons d'un contexte très favorable pour y parvenir.

Trois facteurs seront déterminants pour atteindre ces résultats. Premièrement, les investisseurs institutionnels mondiaux devront continuer d'investir dans les actifs réels. À l'heure actuelle, rien ne porte à croire le contraire. En fait, c'est plutôt l'inverse : les investissements continuent d'augmenter.

Le deuxième facteur est notre capacité à trouver des transactions et à investir des capitaux de façon à obtenir des rendements qui répondent à nos attentes. Cette capacité semble toujours être le facteur le plus difficile à prévoir, mais notre entreprise n'a cessé de croître au cours des 20 dernières années et nos actifs sous gestion totalisent aujourd'hui 200 G\$. Nous avons mis sur pied une société dotée d'une solide culture axée sur l'investissement, et nous investissons tous nos fonds avec soin. Bien qu'un tel objectif ne soit jamais facile à réaliser, nous n'entrevoions aucun obstacle à la poursuite de la croissance de nos activités.

Un contexte mondial favorable à nos activités est le troisième facteur qui assurera notre réussite à long terme. Ce facteur ne dépend pas entièrement de notre volonté, mais nous nous efforçons d'investir de façon contraire à la tendance afin d'en tirer un avantage concurrentiel. Nous cherchons à investir dans des secteurs où les capitaux sont rares, ce qui nous permet d'éviter un grand nombre de risques liés aux investissements de croissance. Uniquement au cours des 20 dernières années, nous avons surmonté les crises de 1993, de 1998, de 2003 et de 2008 et nos placements ont généré un rendement composé d'environ 19 % pour nos actionnaires malgré des conditions extrêmement défavorables pendant certaines de ces années. Il ne fait aucun doute que nous vivrons d'autres années difficiles dans l'avenir mais nous investissons de façon à, tout au moins, passer au travers de ces périodes difficiles et, peut-être même, en sortir plus fort.

### **Marchés mondiaux**

Un de nos principaux avantages concurrentiels est le fait d'être présents dans plus de 25 pays. Nos équipes de professionnels en placement et en exploitation nous permettent de réagir aux défaillances du marché au fur et à mesure qu'elles surviennent. Aujourd'hui, les liquidités abondent, en général, dans les marchés développés alors qu'un certain nombre de marchés émergents manquent de capitaux. Nous avons donc récemment concentré nos efforts sur ces derniers.

L'économie américaine continue de s'améliorer et a maintenant établi des bases pour assurer une croissance du PIB acceptable et une forte monnaie dans les années à venir. Étant donné l'ampleur de nos activités aux États-Unis, nous trouvons toujours beaucoup d'occasions d'y investir; toutefois, au cours des 18 derniers mois, nous avons investi davantage de capitaux au Brésil, en Chine, en Inde et en Europe. Nous croyons que cette tendance se poursuivra au cours des prochaines années.

Durant les trois dernières années, l'Inde a dû faire face à un retrait des capitaux étrangers plus important que dans tout autre grand marché. Cette situation a tiré les taux à la hausse et le manque de capitaux a considérablement changé la valeur des actifs. Alors qu'en 2007, tous les investisseurs du monde entier semblaient viser l'Inde, c'est tout le contraire aujourd'hui. Nous investissons en Inde depuis sept ans et nous avons eu beaucoup de difficultés à concilier les évaluations des actifs, jusqu'à tout récemment. Ce changement nous a permis d'effectuer un certain nombre d'acquisitions ces 18 derniers mois et devrait nous permettre d'en réaliser davantage. Peu après le trimestre, nous avons conclu l'acquisition d'un portefeuille d'immeubles totalisant 17 millions de pieds carrés en Inde. Le récent changement de gouvernement semble avoir un effet positif pour le pays, même si, à notre avis, il faudra attendre encore plusieurs années avant que les marchés financiers ne retrouvent leur vigueur.

Le Brésil est techniquement en récession à l'heure actuelle et la plupart des investisseurs qui ont seulement commencé à investir dans ce pays dans les cinq dernières années sont inquiets face à la dépréciation de la monnaie, aux taux d'intérêt élevés et à la baisse générale des évaluations. Heureusement, nous avons une relation de longue date avec le Brésil et nous connaissons bien ses marchés. Nous avons effectué d'importants nouveaux placements au cours des douze derniers mois, et nous allons en faire d'autres. Nous avons notamment acquis une entreprise ferroviaire et portuaire, nous avons accru nos activités liées aux autoroutes à péage, nous procédons actuellement à la privatisation de nos activités d'aménagement résidentiel, et nous avons investi des capitaux additionnels dans plusieurs de nos activités. En raison de la situation économique, nous sommes convaincus que beaucoup d'autres occasions de transaction se présenteront dans les années à venir. Les élections fédérales étant maintenant terminées, nous avons bon espoir que le pays relancera son économie pour renouer avec une croissance raisonnable du PIB. Bien que nous demeurions positifs quant aux perspectives du Brésil à plus long terme, nous sommes conscients que ce changement ne se produira probablement pas du jour au lendemain.

La croissance du PIB de la Chine est moins rapide que ce à quoi nous nous attendions, mais il convient de rappeler la loi des grands nombres. Le taux de croissance actuel du PIB de la Chine, qui se situe à un plancher de 7 %, se rapproche du taux de croissance de 8 % enregistré il y a seulement quelques années. Par ailleurs, de nombreuses mesures historiquement utilisées pour évaluer la santé économique de la Chine semblent moins pertinentes aujourd'hui pour cette économie axée sur la consommation, en pleine évolution. Lorsqu'on visite la Chine, on peut sentir tout le dynamisme et l'esprit d'entrepreneuriat qui y règnent. Ce pays est bien placé pour connaître une forte croissance à long terme, même s'il pourrait devoir surmonter quelques obstacles à court terme comme doit le faire parfois toute économie en croissance. Nous continuons à élargir nos placements immobiliers en Chine et, bien que nous en soyons encore au début de notre engagement, nous estimons que le moment est bien choisi pour y accroître notre présence.

En Europe, il est question de « valeur » et de « réduction de l'endettement », et non de croissance. La plupart des gouvernements, des banques et certaines sociétés doivent encore réduire, de façon importante, leur niveau d'endettement. Même si nous pensons qu'il faudra attendre longtemps avant que la zone euro retrouve sa croissance historique normalisée, nous croyons qu'il existe encore d'excellentes occasions d'y investir des capitaux. Sur le plan économique, nous nous attendons à des taux d'intérêt extrêmement bas et à une dépréciation de l'euro pendant un certain temps. Avec le temps, les rendements réels négatifs réduiront peu à peu les importantes économies des Européens. Ces conditions, conjuguées à une croissance modeste et à une certaine rigueur dans le contrôle des dépenses, permettront finalement une amélioration de la situation budgétaire des pays de la zone euro, mais cela prendra du temps.

### **Processus de placement**

L'ampleur de nos capitaux, notre envergure internationale et nos plateformes opérationnelles font partie de nos avantages concurrentiels. Ensemble, ces trois atouts nous permettent d'investir des capitaux là où ils se font rares et de profiter d'occasions auxquelles bon nombre ne peuvent accéder. Par conséquent, nous devrions être en mesure de continuer d'obtenir des taux de rendement du capital investi plus élevés que ce que nous aurions autrement obtenu.

Nos nouveaux placements se divisent habituellement en deux catégories. La première catégorie correspond aux acquisitions axées sur la valeur, souvent évaluée en fonction de l'escompte réalisé par rapport à la valeur réelle; et la deuxième catégorie consiste en l'acquisition d'un actif duquel nous pouvons tirer davantage de valeur en raison de notre plateforme d'exploitation. L'idéal est de réunir ces deux catégories.

Nombre de nos placements initiaux représentent des acquisitions axées sur la valeur qui revêtent diverses formes. Notamment, nous pouvons acquérir des titres de créance à escompte et les convertir en titres de capitaux propres au moyen d'une restructuration, acquérir des actifs mis aux enchères à la suite d'une faillite, acquérir des participations dans des sociétés ouvertes en difficulté et les privatiser, ou aider des entités qui possèdent des actifs et qui cherchent des liquidités pour établir leurs activités. Nos acquisitions de General Growth Properties, de Babcock & Brown Infrastructure, de Reliant Energy Hydro et de la société de placement immobilier en Inde UCP en sont quelques exemples.

Notre deuxième catégorie de placements correspond aux placements répétés dans des secteurs où nous sommes déjà bien établis et que nous connaissons bien. Par exemple, au cours des 20 dernières années, nous avons acquis plus de 200 centrales de production d'énergie renouvelable, 200 immeubles de bureaux, 150 centres commerciaux régionaux et 30 ports. Par conséquent, il est relativement facile pour nous de comprendre et d'évaluer les nouveaux placements effectués dans ces secteurs. Nous pouvons ainsi rapidement faire connaître notre décision aux vendeurs et, étant donné que nous sommes déjà reconnus dans le secteur, nous sommes souvent les premiers à qui ils s'adressent, ce qui nous permet parfois d'éviter les enchères. Dans tous les cas, les vendeurs peuvent avoir confiance en nous, car nous connaissons bien les actifs et avons maintes fois pris part à ce genre de processus. Nous pouvons donc conclure les transactions dans un très court délai.

Nos activités liées aux infrastructures énergétiques régionales sont un exemple de secteur où nous appliquons depuis peu cette stratégie de placements répétés. Nous avons choisi ce secteur car nous étions persuadés qu'il offrait un potentiel de croissance et parce que les barrières à l'entrée étaient élevées et qu'il y avait peu de concurrents importants. En outre, l'ampleur de nos activités immobilières et nos connaissances dans ce domaine nous procuraient un avantage concurrentiel. En 2011, nous avons fait l'acquisition de notre premier réseau à Toronto. Depuis, nous avons acquis des réseaux à Chicago, à Houston, à La Nouvelle-Orléans, à Seattle et à Las Vegas. Ce processus d'acquisitions répétées nous a permis de prendre de l'envergure et nos professionnels connaissent bien tous les aspects liés à l'acquisition de nouveaux réseaux, à leur intégration au sein de nos activités, ainsi qu'à leur croissance ultérieure à l'interne en vue d'améliorer les rendements.

## Activités

Nous avons continué d'accroître la quantité et la qualité de nos capitaux générant des honoraires et, en conséquence, les honoraires de gestion de base annualisés fondés sur les modalités contractuelles des fonds en place se sont accrus pour s'établir à 630 M\$ à la fin du trimestre, soit une augmentation de 19 % par rapport à la même date à l'exercice précédent. Les capitaux générant des honoraires ont totalisé 84 G\$, en hausse de 14 % par rapport à la fin du trimestre de 2013.

Le total des produits sous forme d'honoraires, qui comprennent les distributions incitatives, les honoraires fondés sur le rendement sur les marchés publics et les frais transactionnels, a augmenté de 21 % au cours des douze derniers mois pour se chiffrer à 721 M\$, ce qui a donné lieu à des bénéfices tirés des honoraires de 346 M\$, déduction faite des coûts directs, pour les douze derniers mois, soit une marge d'exploitation de 50 % qui respecte nos objectifs à court terme.

Deux de nos trois principaux fonds (l'immobilier, les infrastructures et l'énergie renouvelable, et le capital-investissement) sont investis à plus de 90 %, ce qui nous permet de lancer les prochains fonds avant l'expiration de leur période d'investissement initiale. Nous avons recueilli 4 G\$ en capitaux de fonds au cours des douze derniers mois et nous avons actuellement quatre fonds sur le marché, y compris deux fonds principaux, et nous visons à mobiliser des capitaux de plus de 12 G\$; ce placement, s'il est couronné de succès, permettra de poursuivre la croissance de nos activités en tirant parti de nos capitaux générant des honoraires de plus en plus élevés.

Nous continuons de chercher d'autres moyens d'accroître nos activités de gestion d'actifs en misant sur trois principales catégories d'occasions. La première catégorie consiste à accroître continuellement l'étendue de nos activités de façon à augmenter prudemment le montant des capitaux investis. Nous pouvons ainsi constituer des fonds privés de plus grande envergure pour nos clients. À cet égard, nos fonds principaux connaissent une croissance considérable et nous nous attendons à ce que chacun de ces fonds atteigne près du double de sa taille, ce qui nous donnerait, à notre avis, un avantage concurrentiel par rapport à bon nombre de nos concurrents.

Deuxièmement, nous avons ajouté des fonds complémentaires cotés et non cotés pour nos clients. Après avoir constaté que certains de nos plus petits clients ne pouvaient investir dans nos fonds privés en raison des liquidités importantes que cela nécessite, nous avons créé des stratégies axées sur les positions acheteur seulement et des stratégies axées sur les positions acheteur et vendeur cotées sur les marchés des infrastructures et de l'immobilier. Nous avons attiré d'importants actifs sous gestion grâce à ces stratégies. Plus récemment, nous avons ajouté d'autres produits complémentaires qui seront ultérieurement offerts à nos clients.

Enfin, nous pouvons ajouter des branches d'investissement régional pour certains de nos fonds en créant, par exemple, un fonds axé sur l'Asie ou sur l'Europe. De façon générale, nous avons choisi de maintenir nos mandats aussi flexibles que possible afin de maximiser les occasions de placement. Cependant, certains de nos clients institutionnels souhaitent investir plus de capitaux dans certains marchés précis, ce qui nous permettra d'accroître davantage nos activités, tout en répondant aux besoins de nos investisseurs qui souhaiteraient augmenter, ou bien limiter, leur exposition à certains marchés.

### *Activités liées aux immeubles de Brookfield*

Nos activités liées aux immeubles affichent d'excellents résultats et continuent de progresser grâce aux initiatives de croissance mises en œuvre dans les secteurs des immeubles de bureaux, des immeubles de commerce de détail et des immeubles résidentiels. Les flux de trésorerie liés aux opérations se sont chiffrés à 136 M\$, en hausse de 12 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Au fur et à mesure que la reprise économique s'accroît en Amérique du Nord, les taux d'occupation augmentent et nous concluons de nouveaux baux dans nos immeubles de bureaux et nos centres commerciaux, à des taux nettement supérieurs à ceux des baux venant à échéance.

Au cours des cinq prochaines années, nous prévoyons être en mesure d'enregistrer une augmentation annuelle des flux de trésorerie liés aux opérations de Brookfield Property Partners (BPY) se situant en moyenne entre 8 % et 11 %, grâce à la hausse des loyers au titre des baux venant à échéance, à la hausse des taux d'occupation, à la conclusion de nouveaux baux et à la mise en service de nouveaux projets d'aménagement. Compte tenu de ces facteurs, nous avons récemment augmenté la cible de croissance des distributions annuelles de BPY pour l'établir dans une fourchette de 5 % à 8 %.

Au cours de ce trimestre, nous avons ajouté à notre portefeuille un certain nombre d'acquisitions. Nous avons acquis des biens commerciaux d'une superficie locative nette de 16 millions de pieds carrés aux États-Unis pour un montant de 4,3 G\$, six immeubles d'appartements à New York pour une contrepartie de 1,1 G\$, des centres commerciaux en Floride, dans l'État de Washington et à New York, un immeuble de bureaux de 270 000 pieds carrés à São Paulo, et un hôtel en Floride.

À Londres, nous avons conclu un bail pour une superficie de 430 000 pieds carrés avec le détaillant en ligne Amazon aux fins de l'établissement de son siège social européen, et nous avons commencé la construction de sa tour de bureaux et d'un immeuble résidentiel adjacent. Au sein de l'immeuble Brookfield Place New York, la conclusion d'un certain nombre de baux a fait passer le taux d'occupation à 95 %.

### *Activités liées aux infrastructures de Brookfield*

Au cours du trimestre, les activités liées aux infrastructures ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 55 M\$, conformément à nos attentes. Nous avons investi un montant approximatif de 1 G\$ aux fins de l'acquisition d'un réseau ferroviaire au Brésil, de trois centrales régionales et d'une installation de stockage de gaz naturel en Californie. Notre carnet de projets d'investissement interne s'élève à environ 1,2 G\$, en hausse de 700 M\$ par rapport à l'exercice précédent, et une grande partie de ces capitaux sont réservés à l'expansion de nos autoroutes à péage, chemins de fer et ports en Amérique du Sud.

Nous continuons d'acquérir des actifs de diverses entreprises en Europe, alors que de nombreuses sociétés et institutions financières vendent des actifs d'infrastructure afin de restructurer leur capital et concentrer leurs activités. À ce jour, nos placements en Europe ont été axés sur les services publics et les autoroutes à péage, mais après la fin de ce trimestre, nous nous sommes engagés à acquérir une participation de 50 % dans un portefeuille de 6 700 tours de télécommunication en France pour un montant de 2,2 G\$. Ces tours représentent des infrastructures essentielles pour des radiodiffuseurs et des sociétés de télécommunications.

### *Activités liées à l'énergie renouvelable de Brookfield*

Les activités liées à l'énergie renouvelable devraient enregistrer des résultats conformes aux prévisions pour l'exercice. Pour le trimestre, les flux de trésorerie liés aux opérations se sont établis à 28 M\$, soit un montant inférieur à celui du trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison des niveaux d'eau et d'une production d'énergie éolienne inférieurs à la moyenne au Canada. La production se situe légèrement en deçà des moyennes à long terme pour les douze derniers mois, bien que les prix du marché aient été favorables.

Les facteurs suivants entraîneront une croissance de nos activités liées à l'énergie renouvelable : les hausses liées à l'inflation des prix de l'électricité, les augmentations à long terme des prix de l'énergie, et les projets d'aménagement. Ensemble, ces trois facteurs devraient accroître les flux de trésorerie liés aux opérations d'un montant pouvant aller jusqu'à 300 M\$ par année au cours des cinq prochaines années, sans tenir compte de la croissance au moyen d'acquisitions. Selon ces prévisions de croissance, nous avons augmenté la cible de croissance des distributions annuelles de Brookfield Renewable pour l'établir dans une fourchette de 5 % à 9 %.

Au cours du trimestre, nous avons conclu l'acquisition d'une centrale hydroélectrique en Pennsylvanie pour une contrepartie de 613 M\$ et nous avons entamé des projets d'aménagement en Amérique du Nord, au Brésil et en Irlande.

### *Activités liées au capital-investissement de Brookfield*

Nos activités liées au capital-investissement ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 110 M\$, sur une base normalisée, au cours du trimestre. Notre secteur du capital-investissement vise à accumuler des capitaux au moyen de placements dans des entreprises du secteur du logement, tout en investissant dans des entreprises susceptibles de profiter du relèvement des prix du gaz naturel.

Nous avons accru nos réserves de gaz naturel dans l'Ouest canadien, grâce à l'acquisition d'actifs totalisant 540 M\$ auprès d'une grande société d'énergie qui souhaitait vendre ses activités de production de méthane de houille. Cette acquisition, conjuguée aux cinq acquisitions réalisées au cours des quatre dernières années, nous a permis de contribuer à l'établissement de l'un des plus importants producteurs de méthane de houille en Amérique du Nord.

Nous espérons bientôt conclure l'acquisition du reste des actions de notre entreprise de construction de maisons et d'aménagement de terrains au Brésil. Pendant ce trimestre, nous avons aussi annoncé notre offre de 846 M\$ visant l'acquisition de la participation restante de 30 % dans l'entité similaire que nous détenons en Amérique du Nord, acquisition qui devrait se conclure au premier trimestre de 2015. Par ailleurs, nous nous employons actuellement à conclure l'acquisition du Revel Casino à Atlantic City, réalisée conjointement avec notre secteur de l'immobilier.

## **Sommaire**

Nous maintenons notre engagement visant à être une société de gestion d'actifs alternatifs d'envergure mondiale et à investir des capitaux pour vous et nos partenaires de placement dans des actifs de grande qualité et de nature claire, qui procurent un solide rendement des capitaux propres en trésorerie, tout en mettant l'accent sur la protection du capital utilisé en cas de diminution du rendement.

La Société continue d'avoir pour principal objectif d'accroître ses flux de trésorerie par action, augmentant ainsi la valeur intrinsèque par action à plus long terme.

Bien que je sois le signataire de cette lettre, je tiens à préciser que je le fais très respectueusement au nom de tous les membres de l'équipe de Brookfield qui, collectivement, génèrent ces résultats pour vous. N'hésitez pas à communiquer avec l'un ou l'autre d'entre nous si vous avez des recommandations, des questions, des commentaires ou des idées dont vous souhaiteriez nous entretenir.

*Le chef de la direction,*



J. Bruce Flatt

Le 7 novembre 2014

# RAPPORT DE GESTION

Notre rapport de gestion a pour objectif de permettre au lecteur d'évaluer nos résultats d'exploitation et notre situation financière pour la période intermédiaire close le 30 septembre 2014. Le présent rapport de gestion doit être lu en parallèle avec notre rapport annuel de 2013. À moins que le contexte ne laisse entendre autre chose, dans ce rapport, les références à la « Société » se rapportent à Brookfield Asset Management Inc., et les références à « Brookfield », « nous », « notre » ou « la société » se rapportent à la Société et à ses filiales directes et indirectes, ainsi qu'aux entités consolidées. Sauf indication contraire, tous les montants sont libellés en dollars américains et sont fondés sur les états financiers préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles ont été publiées par l'International Accounting Standards Board.

Des informations supplémentaires sur la Société, y compris notre notice annuelle pour 2013, peuvent être obtenues gratuitement sur notre site Web, à l'adresse [www.brookfield.com](http://www.brookfield.com), sur le site Web des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com), et dans la section EDGAR du site Web de la Securities and Exchange Commission des États-Unis (la « SEC »), à l'adresse [www.sec.gov](http://www.sec.gov).

## Table des matières

<b>PARTIE 1 – Aperçu et perspectives</b>		<b>PARTIE 3 – Résultats des secteurs opérationnels</b>		<b>PARTIE 4 – Structure du capital et situation de trésorerie</b>	
Nos activités	8	Mode de présentation	24	Structure du capital	39
Revue de l'économie et des marchés	9	Sommaire des résultats par secteur opérationnel	25	Situation de trésorerie	44
<b>PARTIE 2 – Revue de la performance financière</b>		Gestion d'actifs	28	Examen des tableaux consolidés des flux de trésorerie	44
Principales données financières	12	Immeubles	30		
Performance financière	12	Énergie renouvelable	32	<b>PARTIE 5 – Informations supplémentaires</b>	
Profil financier	18	Infrastructures	34	Méthodes comptables et contrôles internes	46
Sommaire des résultats trimestriels	22	Capital-investissement	35	Déclarations de la direction et contrôles internes	47
Dividendes de la Société	23	Aménagement résidentiel	36		
		Activités liées à des services	37		
		Activités de la Société	37		

Nous fournissons des informations supplémentaires sur notre mode de présentation de l'information financière fournie dans le rapport de gestion et sur les mesures financières clés aux pages 37, 38 et 39 de notre rapport annuel au 31 décembre 2013.

## ÉNONCÉ CONCERNANT LES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES ET L'UTILISATION DE MESURES NON DÉFINIES PAR LES IFRS

Le présent rapport aux actionnaires contient de l'information prospective prescrite par les lois sur les valeurs mobilières des provinces canadiennes et d'autres « déclarations prospectives » 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, de 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. Plusieurs informations et 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. Se reporter à la rubrique « Mise en garde à l'égard des déclarations et des informations prospectives » à la page 52.

Le présent rapport contient un certain nombre de mesures financières qui ont été calculées et qui sont présentées conformément à des méthodes autres que celles qui sont prescrites par les IFRS. Nous utilisons ces mesures pour gérer nos activités, ainsi qu'aux fins de la mesure de la performance, de l'attribution du capital et à des fins d'évaluation, et nous sommes d'avis que la présentation de ces mesures de la performance en plus de nos résultats selon les IFRS aide les investisseurs à évaluer la performance globale liée à nos activités. Ces mesures financières ne doivent pas être considérées comme un substitut des mesures financières semblables établies conformément aux IFRS. Nous avisons les lecteurs que ces mesures financières non définies par les IFRS pourraient différer des calculs présentés par d'autres entreprises, et pourraient en conséquence ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres entreprises. Le rapprochement de ces mesures financières non définies par les IFRS et des mesures financières les plus directement comparables calculées et présentées selon les IFRS, le cas échéant, est présenté dans le présent rapport de gestion.

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.

# **PARTIE 1 – APERÇU ET PERSPECTIVES**

## **NOS ACTIVITÉS**

Brookfield est une société de gestion d'actifs alternatifs d'envergure mondiale ayant des actifs sous gestion d'environ 200 G\$. Nous détenons et exploitons des actifs au nom de nos actionnaires et de nos clients depuis plus de 100 ans, tout en axant nos activités sur les immeubles, l'énergie renouvelable, les infrastructures et le capital-investissement.

Nous gérons une vaste gamme de fonds de placement et d'autres entités qui permettent à des clients institutionnels et de détail d'investir avec nous dans ces actifs et, par conséquent, de gagner des honoraires, des intérêts comptabilisés et d'autres formes d'honoraires liés au rendement. Au 30 septembre 2014, nos fonds gérés et nos sociétés de personnes cotées en Bourse représentaient des capitaux investis et engagés générant des honoraires de 84 G\$. Ces produits comprennent des sociétés de personnes qui sont inscrites à la cote des principales Bourses ainsi que des partenariats institutionnels privés offerts à des investisseurs qualifiés, généralement des caisses de retraite, des fonds de dotation et d'autres investisseurs institutionnels. Nous gérons également des portefeuilles de titres cotés en Bourse par l'entremise de fonds distincts et de fonds communs de placement.

En outre, d'après les valeurs comptables établies selon les IFRS, nous avons investi un capital de 26 G\$ dans nos activités, principalement dans nos sociétés de personnes cotées en Bourse.

Notre modèle d'affaires est simple et consiste i) à regrouper nos capitaux et ceux de clients qui ciblent des stratégies de placement intéressantes, ii) à mettre à profit notre présence mondiale pour repérer et acquérir des actifs de grande qualité à des valeurs intéressantes, iii) à financer ces acquisitions à long terme, iv) à accroître les flux de trésorerie et les valeurs de ces actifs grâce à nos plateformes d'exploitation afin de dégager des rendements à long terme durables et attrayants, et v) à obtenir des capitaux au moyen de la vente ou du refinancement d'actifs lorsque des occasions se présentent.

### **Structure organisationnelle**

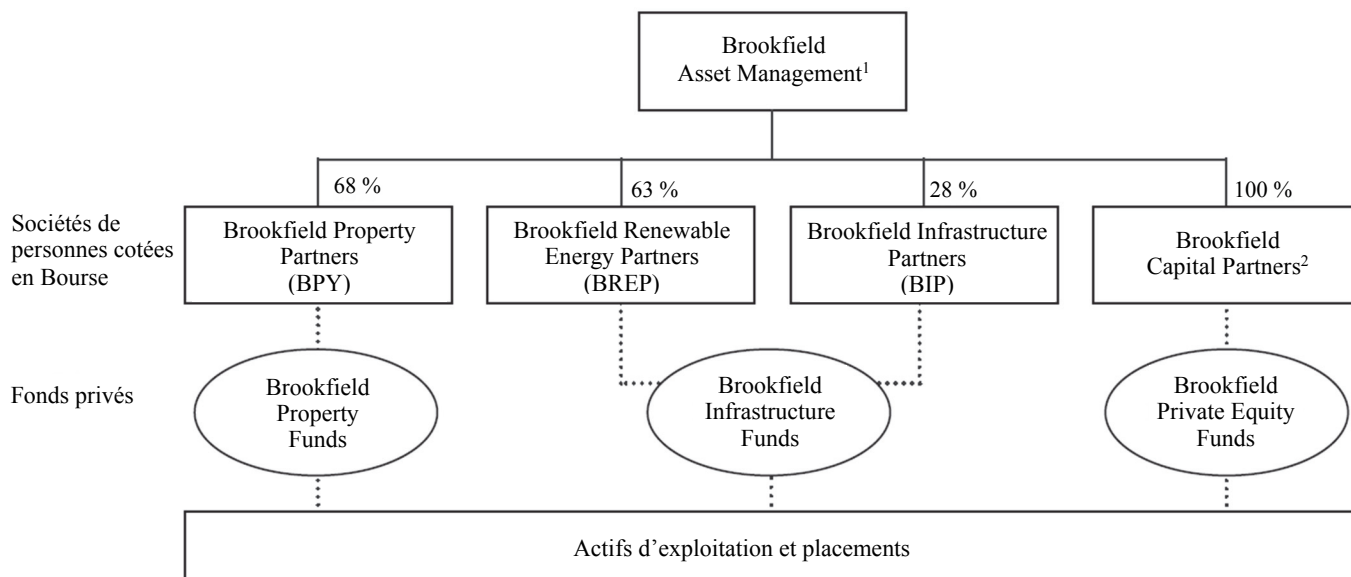
Nos activités sont regroupées en quatre catégories principales (les « plateformes d'exploitation »), soit les immeubles, l'énergie renouvelable, les infrastructures et le capital-investissement. Il incombe à ces plateformes d'exploiter les actifs détenus par nos divers fonds et entités émettrices. Les capitaux propres investis dans ces actifs proviennent de sociétés de personnes cotées en Bourse et de fonds privés que nous gérons et qui sont financés au moyen de notre capital et de celui de nos clients. Un cinquième groupe s'occupe de nos activités liées aux marchés publics.

Nous avons créé une société de personnes à grande capitalisation cotée dans chacun de nos secteurs des immeubles, de l'énergie renouvelable et des infrastructures, qui sert de véhicule principal par l'entremise duquel nous investirons dans chaque secteur respectif. Ces sociétés de personnes, en plus de détenir des actifs directement, agissent à titre d'investisseurs principaux dans nos fonds privés, parallèlement au capital engagé par des investisseurs institutionnels. Cette démarche nous permet d'attirer divers types de capital d'investissement public et privé et d'aligner nos diverses stratégies de placement sur la source de capital la plus appropriée.

Nos activités liées au capital-investissement sont réalisées principalement par l'intermédiaire de fonds privés dont le capital est fourni par des institutions et par nous-mêmes. À l'heure actuelle, nous n'avons pas l'intention de créer une société de personnes cotée au sein de ces activités, car nous sommes d'avis que sur une base individuelle, ces placements ne seraient pas évalués de façon appropriée sur les marchés financiers.

Les capitaux de notre bilan sont investis essentiellement dans nos trois principales sociétés de personnes cotées, soit Brookfield Property Partners L.P. (« BPY » ou « Brookfield Property Partners »), Brookfield Renewable Energy Partners L.P. (« BREP » ou « Brookfield Renewable Energy ») et Brookfield Infrastructure Partners L.P. (« BIP » ou « Brookfield Infrastructure Partners »), dans nos fonds de capital-investissement et dans plusieurs placements et entreprises détenus directement.

Le diagramme ci-dessous présente un résumé de notre structure organisationnelle.



1. Comprend la gestion d'actifs et les activités de la Société.

2. Société fermée qui comprend des actifs liés au capital-investissement, à l'aménagement résidentiel et aux services.

## REVUE DE L'ÉCONOMIE ET DES MARCHÉS

(au 30 octobre 2014)

### Aperçu et perspectives

La croissance du PIB réel aux États-Unis se rapproche de notre prévision d'un taux annualisé de 3 %, cela malgré la reprise hésitante observée dans le secteur de l'habitation. Cette situation est de bon augure pour nos perspectives positives à l'égard des États-Unis, car nous continuons de croire que les activités de construction résidentielle devraient revenir à des niveaux plus près de la normale, ce qui laisse entrevoir un important soutien éventuel à l'élan de croissance actuel. La croissance du PIB réel de l'économie canadienne s'est chiffrée à 2,5 % au troisième trimestre, ce qui correspond à nos prévisions, même si nous n'avions pas prévu que la vigueur du marché de l'habitation se prolongerait sur une plus longue période et que les exportations nettes enregistreraient une hausse si rapidement. Néanmoins, nous continuons de croire que la croissance enregistrée au Canada sera légèrement inférieure à celle des États-Unis, facteur qui, conjugué au recul du prix des marchandises, devrait exercer de nouvelles pressions à la baisse sur le dollar canadien. La reprise au Royaume-Uni demeure solide, une croissance de 3,0 % ayant été enregistrée au troisième trimestre, en raison de la vigueur continue de la consommation du secteur privé et des investissements des entreprises. Toutefois, le déficit croissant du compte courant inspire des doutes quant à la stabilité future du modèle de financement du Royaume-Uni. Dans la zone euro, la croissance du PIB réel est demeurée modeste au cours du trimestre, pour s'établir à 0,7 %. Comme prévu, la faible croissance et le taux d'inflation réduit, ainsi que la contraction du crédit total, ont poussé la Banque centrale européenne à mettre en place son propre programme d'assouplissement quantitatif. Ainsi, les taux d'intérêt se maintiendront près des niveaux planchers historiques dans la zone euro, même si les autres banques centrales enclenchent la normalisation des taux directeurs l'an prochain. Nous prévoyons que la croissance demeurera plutôt modérée au sein de la zone euro au cours des prochaines années, mais la faiblesse des taux d'intérêt et le recul de l'euro sont des facteurs qui devraient fournir une contribution positive au cours du cycle de désendettement. Au Brésil, la croissance du PIB réel a stagné au troisième trimestre, car le temps sec a porté les prix de l'énergie à de nouveaux sommets, ce qui a pesé sur la production industrielle. Bien que la confiance des consommateurs et des entreprises ait beaucoup diminué au Brésil, la dépréciation du real au cours des dernières années et le retour à des conditions hydrologiques normales devraient stimuler l'activité industrielle et permettre à l'économie du pays de croître de près de 3 % à 4 % à moyen terme. En Chine, la croissance du PIB réel a ralenti pour s'établir à 7,3 %, alors que les marchés immobiliers continuent de subir des pressions. À plus long terme, le rééquilibrage de l'économie chinoise, qui passe d'une économie axée sur l'investissement à une économie axée sur la consommation, donnera lieu à un ralentissement des taux de croissance, ce qui est normal compte tenu de l'ampleur de cette économie qui connaît une croissance rapide depuis plus de 30 ans. En Australie, la croissance du PIB a légèrement ralenti pour s'établir à 3,0 % au troisième trimestre, la baisse du prix des marchandises ayant engendré une diminution des investissements miniers, ce qui s'est traduit par une décélération de la croissance sous-jacente.

## États-Unis

L'économie américaine a affiché une croissance de 3,5 % au troisième trimestre. L'apaisement des difficultés budgétaires, la solide croissance de la consommation et la hausse des investissements des entreprises du secteur privé sont tous des facteurs qui ont contribué à la forte croissance du PIB réel. Le rythme de croissance devrait ralentir pour se maintenir à environ 3,0 % pour le reste de 2014 et pour 2015. Le marché du travail a lui aussi continué de s'améliorer au cours du trimestre. En effet, 224 000 nouveaux emplois ont été créés chaque mois en moyenne et le taux de chômage a diminué pour se fixer à 5,9 % en septembre. Malgré la faible croissance des salaires, la consommation a été stimulée par la hausse de l'emploi et les gains observés dans la richesse des ménages. La diminution du prix du pétrole viendra également soutenir la consommation aux États-Unis, les prix de référence mondiaux pour le pétrole ayant enregistré une diminution d'entre 20 % et 25 % depuis le début de juillet. Cette baisse des prix du pétrole s'explique en partie par l'augmentation de la production pétrolière américaine, qui continue de croître au rythme d'un million de barils par jour. Le nombre de mises en chantier de nouvelles habitations s'est maintenu près de la barre du million d'unités au troisième trimestre alors que les acheteurs d'une première maison ont toujours de la difficulté à accéder au crédit. Fait encourageant, la formation des ménages commence à augmenter et nous nous attendons à ce que la poursuite de la reprise économique ranime cette demande comprimée sur le marché. Bien que la faiblesse de la demande explique probablement en grande partie l'inertie observée dans la construction résidentielle jusqu'à maintenant, notons également que certains marchés souffrent d'une pénurie de main-d'œuvre qualifiée et que des difficultés ont été observées quant à la mise en marché de nouveaux lots. L'encours des prêts commerciaux et industriels a augmenté de 12 % d'un exercice à l'autre au cours du troisième trimestre, et les investissements des entreprises en ouvrages non résidentiels ont augmenté de 6,8 % au dernier trimestre. Nous nous attendions à ce que les investissements des entreprises contribuent davantage à la croissance cette année et nous voyons dans ces récentes données des signes encourageants. Le dollar américain s'est raffermi de façon importante par rapport aux principales devises au cours du trimestre, soit d'environ 8 % par rapport au yen, à l'euro et au dollar australien, et d'environ 5 % par rapport à la livre sterling et au dollar canadien.

## Canada

L'activité économique a augmenté d'environ 2,5 % au Canada au cours du troisième trimestre, en raison de la hausse inattendue de la croissance des exportations. Celles-ci ont augmenté de 5,1 % d'un exercice à l'autre au dernier trimestre et elles semblent se diriger vers un autre solide résultat pour le trimestre considéré, puisqu'elles devraient continuer de tirer parti de l'amélioration de l'économie américaine. Le marché de l'habitation est demeuré stable, le nombre de mises en chantier s'étant chiffré à 200 000 unités sur une base annualisée et le prix des habitations ayant augmenté d'environ 5 % d'un exercice à l'autre. Nous prévoyons cependant que le secteur de l'habitation finira par ralentir, car le nombre de mises en chantier d'habitations excède la demande démographique et parce que le niveau d'endettement des ménages canadiens a grandement augmenté au cours des dernières années. On s'attend à ce que la Banque du Canada demeure prudente le temps que l'économie s'ajuste à la baisse du prix des marchandises et au fléchissement de la demande intérieure, ce qui porte à croire que les hausses des taux d'intérêt à court terme seront probablement moindres au Canada qu'aux États-Unis, même si les taux au Canada sont initialement plus élevés. Ceci devrait exercer de nouvelles pressions à la baisse sur le dollar canadien, qui est passé sous la barre des 0,90 \$ US au cours du trimestre considéré.

## Royaume-Uni

Au Royaume-Uni, la croissance et le marché de l'emploi ont été plus solides que prévu depuis le début de 2014, une tendance qui s'est poursuivie au cours du troisième trimestre alors que le PIB s'est accru de 3,0 % d'un exercice à l'autre avec l'aide de la consommation et des investissements des entreprises. La croissance des ventes au détail est demeurée solide, s'établissant à 2,6 % en septembre, et la hausse de 11,0 % des investissements des entreprises enregistrée au dernier trimestre devrait se poursuivre. Le taux de chômage a diminué de 1,7 point de pourcentage depuis l'an dernier, pour s'établir à 6,0 %, soit le niveau le plus bas depuis la fin de 2008. Le resserrement du marché du travail n'a toutefois pas donné lieu à une accélération de la croissance des salaires et la Banque d'Angleterre a annoncé qu'il s'agit d'un des principaux indicateurs qui lui permettront de déterminer le moment opportun pour procéder à la première hausse de taux d'intérêt. L'indice Purchasing Managers (« PMI ») pour les secteurs de la construction et des services laisse toujours prévoir une forte expansion, alors que l'indice PMI pour le secteur manufacturier a fléchi au cours du trimestre, en raison des inquiétudes sur le fait que la force de la livre sterling puisse réduire la compétitivité relative des fabricants du Royaume-Uni. La livre s'est appréciée de 6,5 % par rapport à l'euro au cours de la dernière année, et bien qu'elle se soit également appréciée par rapport au dollar américain plus tôt dans l'année, le récent raffermissement du dollar américain a depuis effacé cette avancée. Le déficit du compte courant au Royaume-Uni affiche des niveaux records. Bien que l'on puisse difficilement envisager un scénario où les marchés financiers londoniens perdraient leur attrait en tant que refuge pour les flux de capitaux mondiaux, ce déséquilibre augmente le risque qu'un ajustement externe soit apporté par le fléchissement de la livre sterling dans le cas où cette source de financement devait disparaître.

## Zone euro

Dans la zone euro, la croissance du PIB est demeurée faible à 0,7 % d'un exercice à l'autre au troisième trimestre, l'amélioration modeste dans les pays situés en périphérie ayant été contrebalancée par un ralentissement en Allemagne. Au cours de la période, la croissance en France et en Allemagne s'est établie à 0,3 % et à 1,3 %, respectivement, d'un exercice à l'autre, alors que la croissance au Portugal, en Espagne et en Irlande a varié de 1,0 % à 1,5 %. La production industrielle allemande s'est repliée de 4,0 % d'un mois à l'autre en août et l'indice PMI porte à croire que les activités ont stagné, ce qui a soulevé des préoccupations quant à la possibilité que l'Allemagne entre en légère récession au cours du trimestre considéré. L'inflation a continué d'afficher un ralentissement, l'inflation de base dans la quasi-totalité des pays de la zone euro ayant suivi une tendance à la baisse. Pour l'ensemble

de la zone euro, le taux d'inflation de base s'est établi à seulement 0,8 % d'un exercice à l'autre en septembre, alors que le crédit intérieur fourni au secteur privé s'est replié de 8,2 % depuis 2009 et ne montre aucun signe de reprise. En réponse à la faible croissance et à l'inflation peu élevée, la Banque centrale européenne a réduit son taux d'intérêt débiteur à 0,05 % et son taux d'intérêt créditeur à moins de 0,0 %, en plus de mettre en œuvre deux programmes d'assouplissement quantitatif qui cibleront les prêts aux entreprises et aux ménages, de même que l'achat direct de titres adossés à des actifs. La véritable question qui se pose pour la zone euro est de savoir si, au cours des prochaines années, ces programmes atténueront l'incidence du désendettement et favoriseront le retour à des niveaux de croissance et d'inflation plus stables.

## **Brésil**

Le PIB réel au Brésil a stagné au troisième trimestre à la suite d'une contraction de 0,9 % d'un exercice à l'autre au trimestre précédent. Les secteurs de la fabrication et de la construction sont les principales causes de la faiblesse du PIB, les secteurs énergivores comme la métallurgie et la fabrication de véhicules affichant des baisses marquées. Nous sommes d'avis que la faiblesse des secteurs énergivores est en grande partie liée au fait que les piètres conditions hydrologiques et les faibles niveaux des réservoirs ont mené à des prix record de l'énergie. Cette situation a forcé plusieurs fabricants industriels des secteurs énergivores à réduire leur production, puisque les prix élevés de l'énergie ont nui à leur compétitivité par rapport aux importations. Dans certains cas, toutefois, les fabricants ont profité de la hausse des tarifs pour revendre au réseau l'énergie faisant l'objet de contrats. En outre, la réduction de la production hydroélectrique a entraîné une augmentation de la demande pour la production thermique qui, à son tour, a mené à une augmentation des importations de carburant (le pétrole et les liquides de gaz naturel). Cela a partiellement masqué la tendance positive des exportations nettes en raison de la faiblesse du real brésilien qui s'est considérablement déprécié au cours des dernières années. La croissance du PIB réel demeurera faible pour le reste de 2014, puisque des défis subsistent à court terme. Malgré cela, nous sommes moins pessimistes qu'un grand nombre de commentateurs l'ont été récemment, et nous croyons que les taux de croissance actuels sont loin de refléter le potentiel de croissance à long terme au Brésil. Nous sommes d'avis que ce potentiel sera soutenu par une croissance de la main-d'œuvre d'au moins environ 1,0 % et par un accroissement de la productivité d'au moins 2 % si le gouvernement nouvellement élu adopte un programme davantage axé sur la croissance.

## **Chine**

La croissance du PIB en Chine a ralenti pour s'établir à 7,3 % au troisième trimestre. La croissance de 10,3 % des ventes au détail d'un exercice à l'autre et la hausse imprévue des volumes d'exportation, qui ont augmenté de 9,0 % d'un exercice à l'autre en août, n'ont pas suffi à contrebalancer entièrement la contraction continue des ventes de propriétés et le ralentissement de la croissance de la demande de pétrole, d'acier et d'électricité qui s'est établie à des taux variant entre 2,0 % et 4,0 %. Les marchés immobiliers résidentiels sont demeurés sous pression, les ventes d'habitations ayant reculé de 10,9 % au cours des huit premiers mois de l'exercice. En réponse à cette faiblesse, le gouvernement a assoupli les restrictions d'achat d'habitations pour les deuxièmes acheteurs et a autorisé la construction d'un nombre accru de logements sociaux, mais la mesure dans laquelle le gouvernement interviendra demeure nébuleuse. Les autorités ont admis, en partie, que des réformes structurelles sont nécessaires et qu'elles sont, selon toute vraisemblance, liées à un objectif de croissance inférieur pour l'avenir. On doit s'attendre dans une certaine mesure à une croissance inférieure compte tenu de la taille de l'économie chinoise, qui est tout juste derrière celle des États-Unis et près de deux fois plus importante que celle du Japon.

## **Australie**

La croissance du PIB de l'Australie demeure à environ 3,0 %, le recul de l'investissement du secteur privé ayant été contrebalancé par la vigueur de la construction résidentielle et de l'investissement public et par l'apport positif des exportations, tandis que les volumes continuent d'augmenter. Au dernier trimestre, les dépenses d'investissement ont diminué dans les trois secteurs miniers, et nous prévoyons un ralentissement global en raison de la baisse des prix des marchandises et de l'achèvement des projets qui font actuellement l'objet d'un engagement au cours des prochaines années. Les prix du minerai de fer, du charbon métallurgique et du charbon thermique ont diminué de 40 %, de 25 % et de 20 %, respectivement, d'un exercice à l'autre, et d'ici la fin du prochain exercice, quatre des six mégaprojets côtiers liés au gaz naturel seront achevés. Ensemble, ces projets comptent pour 51 % des projets liés aux ressources qui font actuellement l'objet d'un engagement, dont la valeur s'élève à 229 G\$. Néanmoins, la croissance globale a été soutenue par une reprise de la construction résidentielle, 180 000 unités devant être construites au cours de l'exercice considéré, soit une hausse de 11 % par rapport à l'exercice précédent et un sommet en 20 ans. Secoué par la vigueur du dollar américain et la faiblesse des prix des marchandises, le dollar australien s'est déprécié, pour s'établir à 0,87 \$ US pour le trimestre considéré.

## PARTIE 2 – REVUE DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE

### PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES

COMPTES RÉSUMÉS DE RÉSULTAT	Trimestres			Périodes de neuf mois		
	2014	2013	Variation	2014	2013	Variation
POUR LES PÉRIODES CLOSÉS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)						
Produits .....	4 659 \$	4 501 \$	158 \$	13 670 \$	14 600 \$	(930) \$
Charges directes .....	(3 467)	(3 230)	(237)	(9 686)	(10 256)	570
Autres produits et profits .....	(7)	1 200	(1 207)	190	1 218	(1 028)
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence .....	350	194	156	969	684	285
Charges						
Intérêts .....	(645)	(617)	(28)	(1 910)	(1 940)	30
Charges du siège social .....	(27)	(36)	9	(93)	(116)	23
Variations de la juste valeur .....	637	104	533	2 348	630	1 718
Amortissements .....	(353)	(357)	4	(1 100)	(1 095)	(5)
Impôt sur le résultat .....	(38)	(264)	226	(878)	(731)	(147)
Bénéfice net .....	1 109	1 495	(386)	3 510	2 994	516
Participations ne donnant pas le contrôle .....	(375)	(682)	307	(1 450)	(1 591)	141
<b>Bénéfice net attribuable aux actionnaires .....</b>	<b>734 \$</b>	<b>813 \$</b>	<b>(79) \$</b>	<b>2 060 \$</b>	<b>1 403 \$</b>	<b>657 \$</b>
<b>Bénéfice net par action .....</b>	<b>1,09 \$</b>	<b>1,23 \$</b>	<b>(0,14) \$</b>	<b>3,07 \$</b>	<b>2,05 \$</b>	<b>1,02 \$</b>

### INFORMATION FIGURANT AU BILAN

(EN MILLIONS)	30 sept. 2014	31 déc. 2013	Variation
Actifs consolidés .....	118 232 \$	112 745 \$	5 487 \$
Emprunts et autres passifs financiers non courants .....	56 220	53 061	3 159
Capitaux propres .....	48 933	47 526	1 407

Le tableau suivant illustre les taux de change pertinents qui ont une incidence sur nos activités :

AU 30 SEPTEMBRE 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013 ET POUR LES PÉRIODES CLOSÉS LES 30 SEPTEMBRE	Cours moyen								
	Cours du change au comptant à la fin de la période			Trimestres			Périodes de neuf mois		
	2014	2013	Variation	2014	2013	Variation	2014	2013	Variation
Dollar australien ..	0,8746	0,8918	(2) %	0,9250	0,9161	1 %	0,9184	0,9817	(6) %
Real brésilien .....	2,4450	2,3635	(3) %	2,2732	2,2852	1 %	2,2862	2,1124	(8) %
Dollar canadien ...	0,8932	0,9414	(5) %	0,9187	0,9628	(5) %	0,9143	0,9774	(6) %

## PERFORMANCE FINANCIÈRE

### Aperçu

#### Trimestres clos les 30 septembre

Au troisième trimestre, le bénéfice net s'est établi à 1 109 M\$, comparativement à 1 495 M\$ à la période correspondante de l'exercice précédent. La majeure partie de la variation est liée aux autres produits et profits, qui ont totalisé 1 200 M\$ au troisième trimestre de 2013, tandis que le trimestre considéré comprend une légère perte. Les profits de l'exercice précédent comprennent un profit de 525 M\$ lié au règlement d'un swap de taux d'intérêt à long terme et un profit de 664 M\$ lié à la cession d'un placement de capital-investissement. Ces profits ont été partiellement contrebalancés par une charge d'impôt différé connexe de 206 M\$, ce qui a donné lieu à une variation globale nette du bénéfice net de 983 M\$, après impôt. La variation du bénéfice net d'un exercice à l'autre a été partiellement contrebalancée par une augmentation de 533 M\$ des variations de la juste valeur par rapport au troisième trimestre de 2013, principalement attribuable au montant important des profits à la réévaluation de nos activités liées aux immeubles.

Le bénéfice net attribuable aux actionnaires, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle a diminué de 79 M\$, pour s'établir à 734 M\$ au troisième trimestre. Cette diminution est beaucoup moins importante que celle du bénéfice net car une grande partie des profits sur cession liés au capital-investissement est attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle et, inversement, une grande partie des profits liés à la juste valeur est attribuable aux actionnaires en raison de notre participation plus importante dans notre portefeuille d'immeubles de bureaux.

### *Périodes de neuf mois closes les 30 septembre*

Pour les neuf premiers mois de 2014, le bénéfice net s'est établi à 3,5 G\$, dont une tranche de 2,1 G\$ était attribuable aux actionnaires. Le bénéfice net par action pour la période de neuf mois a augmenté de 1,02 \$, pour s'établir à 3,07 \$ pour l'exercice considéré.

En plus des variations au cours du trimestre expliquées ci-dessus, le premier trimestre de 2014 comprend un profit de 230 M\$ à la cession partielle d'un placement dans les produits forestiers au sein de nos activités liées au capital-investissement, lequel est inclus dans les variations de la juste valeur, ainsi que des profits supplémentaires de 1 336 M\$ découlant d'une évaluation favorable des immeubles de placement consolidés. Nous avons également comptabilisé une charge d'impôt sur le résultat de 320 M\$ au premier trimestre de 2014 en raison d'un changement aux lois fiscales qui s'est traduit par une hausse du taux d'imposition utilisé dans un marché clé pour nos activités liées aux immeubles.

Le bénéfice net attribuable aux actionnaires a augmenté de 657 M\$ au cours de la période de neuf mois, pour s'établir à 2 060 M\$, en raison des variations positives susmentionnées.

## Compte de résultat

### *Produits et charges directes*

Les tableaux suivants illustrent les produits et les charges directes consolidés, que nous avons répartis selon nos secteurs opérationnels, de manière à faciliter l'examen des variations d'un exercice à l'autre. Les tableaux suivants présentent les produits et les charges directes sectoriels et un rapprochement avec les produits et les charges directes consolidés.

TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Produits			Charges directes		
	2014	2013	Variation	2014	2013	Variation
<b>Produits</b>						
Gestion d'actifs.....	194 \$	175 \$	19 \$	90 \$	79 \$	11 \$
Immeubles .....	1 225	1 133	92	625	563	62
Énergie renouvelable .....	345	384	(39)	135	144	(9)
Infrastructures .....	553	498	55	246	227	19
Capital-investissement.....	622	896	(274)	580	753	(173)
Aménagement résidentiel.....	920	598	322	815	540	275
Activités liées à des services.....	942	905	37	891	866	25
Activités de la Société.....	9	35	(26)	6	16	(10)
Éliminations et ajustements <sup>1</sup> .....	(151)	(123)	(28)	79	42	37
<b>Total des produits consolidés.....</b>	<b>4 659 \$</b>	<b>4 501 \$</b>	<b>158 \$</b>	<b>3 467 \$</b>	<b>3 230 \$</b>	<b>237 \$</b>

1. Ajustement visant à éliminer les honoraires de gestion de base et les produits d'intérêts découlant d'entités que nous consolidons. Se reporter à la note 3 de nos états financiers consolidés.

POUR LES PÉRIODES DE NEUF MOIS CLOSSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Produits			Charges directes		
	2014	2013	Variation	2014	2013	Variation
<b>Produits</b>						
Gestion d'actifs.....	565 \$	456 \$	109 \$	283 \$	225 \$	58 \$
Immeubles .....	3 731	3 418	313	1 949	1 722	227
Énergie renouvelable .....	1 310	1 243	67	388	413	(25)
Infrastructures .....	1 676	1 806	(130)	752	879	(127)
Capital-investissement.....	1 919	3 293	(1 374)	1 679	2 639	(960)
Aménagement résidentiel.....	2 041	1 675	366	1 780	1 542	238
Activités liées à des services.....	2 693	2 780	(87)	2 590	2 688	(98)
Activités de la Société.....	139	236	(97)	73	46	27
Éliminations et ajustements <sup>1</sup> .....	(404)	(307)	(97)	192	102	90
<b>Total des produits consolidés.....</b>	<b>13 670 \$</b>	<b>14 600 \$</b>	<b>(930) \$</b>	<b>9 686 \$</b>	<b>10 256 \$</b>	<b>(570) \$</b>

1. Ajustement visant à éliminer les honoraires de gestion de base et les produits d'intérêts découlant d'entités que nous consolidons. Se reporter à la note 3 de nos états financiers consolidés.

Au cours du trimestre, les produits et les charges directes ont augmenté de 158 M\$ et de 237 M\$, respectivement. Au cours de la période de neuf mois, les produits et les charges directes ont diminué de 930 M\$ et de 570 M\$, respectivement. Au cours des douze derniers mois, nous avons vendu et déconsolidé deux entreprises liées aux produits forestiers qui faisaient partie de nos activités liées au capital-investissement et des terres d'exploitation forestière secondaires qui faisaient partie de notre secteur des infrastructures. Collectivement, ces ventes ont donné lieu à une diminution des produits et des charges directes, respectivement, de 299 M\$ et de 257 M\$ pour le trimestre et de 1 614 M\$ et de 1 284 M\$ pour la période de neuf mois. Compte tenu de ces ventes, les produits et les charges directes ont augmenté respectivement de 455 M\$ et de 494 M\$ sur une base trimestrielle et de 684 M\$ et de 714 M\$ depuis le début de l'exercice. Les principales variations sectorielles des produits et des charges directes pour le trimestre et la période de neuf mois sont décrites dans les paragraphes suivants.

**Gestion d'actifs :** Les produits ont augmenté de 19 M\$, pour s'établir à 194 M\$ au troisième trimestre de 2014. Nous avons comptabilisé des honoraires de gestion de base de 160 M\$, ce qui représente une augmentation de 24 % par rapport aux honoraires de gestion de base de 129 M\$ comptabilisés en 2013, principalement en raison des honoraires supplémentaires de 15 M\$ générés par la hausse des niveaux de capitalisation de BPY ainsi que des honoraires gagnés dans le cadre d'engagements additionnels dans nos principaux fonds immobiliers privés et nos principaux fonds destinés aux infrastructures. Ces variations positives ont été partiellement contrebalancées, l'exercice précédent comprenant des honoraires de rattrapage de 18 M\$ découlant du capital mobilisé dans le cadre de la clôture finale de notre principal fonds immobilier. Les charges directes ont augmenté de 11 M\$, ce qui reflète l'expansion de nos activités. Pour les neuf premiers mois de 2014, les produits ont augmenté de 109 M\$, pour s'établir à 565 M\$, principalement en raison d'une hausse des honoraires de gestion de base provenant des capitaux générant des honoraires. Une tranche de 47 M\$ de la variation est attribuable à la formation de Brookfield Property Partners et à l'émission subséquente, par cette dernière, de parts, tandis que le reste de la hausse est principalement attribuable aux capitaux additionnels engagés au titre des fonds liés aux infrastructures et des fonds privés destinés à des propriétés. Les charges directes ont augmenté de 58 M\$ depuis le début de l'exercice, pour s'établir à 283 M\$, en raison de l'expansion de nos activités de gestion d'actifs et du transfert d'un montant de 10 M\$ à ce secteur à la suite de la constitution de Brookfield Property Partners en avril 2013.

**Immeubles :** Les produits et les charges directes ont augmenté de 92 M\$ et de 62 M\$, respectivement. L'augmentation des produits et des charges découle de l'acquisition d'actifs au cours de l'exercice précédent, y compris nos activités industrielles et logistiques, qui ont été acquises au deuxième semestre de 2013. La baisse de nos taux d'occupation dans notre portefeuille d'immeubles de bureaux aux États-Unis a entraîné une diminution de 40 M\$ des produits au cours du trimestre (120 M\$ pour la période de neuf mois) à la suite de l'expiration prévue d'un important bail au quatrième trimestre de 2013, laquelle a été contrebalancée en partie par l'incidence de la hausse des loyers découlant de nouveaux contrats conclus au cours de l'exercice précédent. Depuis le début de l'exercice, les produits et les charges directes ont augmenté de 313 M\$ et de 227 M\$, respectivement, et reflètent l'apport des activités industrielles susmentionnées sur une période complète, de même que les immeubles résidentiels, les hôtels et les immeubles de bureaux récemment acquis.

**Énergie renouvelable :** Les produits ont diminué de 39 M\$ au troisième trimestre, par rapport à l'exercice précédent. La production a diminué de 15 % par rapport à l'exercice précédent, passant de 5 154 GWh à 4 383 GWh, ce qui a donné lieu à une baisse des produits de 69 M\$. Les actifs récemment acquis ou mis en service ont généré des produits de 30 M\$. La production hydroélectrique américaine est conforme à la moyenne à long terme, mais inférieure à celle de l'exercice précédent, au cours duquel des entrées plus solides ont été enregistrées. Le portefeuille d'installations hydroélectriques au Canada a été touché par les entrées inférieures à la moyenne découlant du temps sec. Les charges directes sont essentiellement fixes et ont diminué de 9 M\$ par rapport à l'exercice précédent, surtout en raison du change. Depuis le début de l'exercice, les produits ont augmenté de 67 M\$ par rapport à la même période de l'exercice précédent, principalement en raison des produits additionnels de 83 M\$ découlant de la hausse des prix de l'énergie qui ont été réalisés au premier trimestre, particulièrement à New York et en Nouvelle-Angleterre, et des niveaux de production supérieurs par rapport à la période comparative en raison de l'amélioration des niveaux d'eau et de l'apport de nouveaux actifs sur une base nette.

**Infrastructures :** Les produits ont augmenté de 55 M\$ par rapport au trimestre correspondant de 2013, tandis qu'une baisse des produits de 23 M\$ découlant de la vente de nos terres d'exploitation forestière de la région nord-ouest du Pacifique en juillet 2013 a été plus que contrebalancée par la hausse des produits de 78 M\$ découlant des récents projets d'expansion des immobilisations, des acquisitions conclues au cours des douze derniers mois et de la hausse des volumes au sein de nos activités liées au transport. Les charges d'exploitation directes ont augmenté de 19 M\$ par rapport à l'exercice précédent, tandis qu'une hausse de 32 M\$ des coûts découlant des acquisitions conclues et des programmes d'expansion des immobilisations achevés au cours de l'exercice précédent a été partiellement contrebalancée par une diminution des charges d'exploitation de 13 M\$ découlant de la vente de nos terres d'exploitation forestière de la région nord-ouest du Pacifique. Depuis le début de l'exercice, les produits ont diminué de 130 M\$ par rapport à l'exercice précédent en raison d'une baisse des produits de 304 M\$ découlant de la vente de nos terres d'exploitation forestière de la région nord-ouest du Pacifique en juillet 2013 et d'une baisse de 30 M\$ découlant d'un l'affaiblissement du dollar australien de 6 %, partiellement contrebalancées par la hausse des produits générés par les projets d'aménagement récemment achevés et les acquisitions conclues dernièrement.

**Capital-investissement :** Les produits ont diminué de 274 M\$ et les charges directes ont diminué de 173 M\$ au cours du trimestre, principalement en raison de la vente de deux placements dans les produits forestiers, laquelle a contribué aux produits et aux charges directes à hauteur de 276 M\$ et de 244 M\$, respectivement, au cours de l'exercice précédent. En outre, une baisse de 14 % de nos activités liées aux panneaux de bois par rapport à l'exercice précédent a donné lieu à une diminution des produits de 35 M\$. Ces diminutions ont été partiellement contrebalancées par la hausse des ventes au sein de nos activités liées à l'énergie, laquelle découle

d'une augmentation de la production de gaz naturel par rapport à l'exercice précédent. Depuis le début de l'exercice, les produits et les charges directes ont diminué de 1,37 G\$ et de 960 M\$, respectivement, ce qui reflète principalement la vente d'actifs, y compris les placements dans les produits forestiers susmentionnés, qui, dans l'ensemble, ont donné lieu à une diminution des produits et des charges directes de 1 326 M\$ et de 1 138 M\$, respectivement. En outre, la baisse des prix des panneaux de bois à copeaux a donné lieu à une diminution des produits de 220 M\$ depuis le début de l'exercice.

**Aménagement résidentiel :** Les produits et les charges directes ont augmenté de 322 M\$ et de 275 M\$, respectivement, ce qui reflète l'achèvement et la livraison d'un grand nombre de projets dans le cadre de nos activités au Brésil, ce qui a donné lieu à une hausse des produits et du coût des marchandises vendues connexe. Les produits tirés de nos activités en Amérique du Nord ont augmenté de 23 M\$ en raison de la hausse des ventes d'habitations aux États-Unis. Les résultats de la période de neuf mois reflètent l'augmentation du nombre de livraisons dans le cadre de nos activités au Brésil, tel qu'il est mentionné ci-dessus, ainsi que l'augmentation des volumes en Amérique du Nord, principalement attribuable à la hausse des niveaux de nos ventes d'habitations aux États-Unis. Nous avons également vendu deux biens commerciaux au sein de nos activités nord-américaines au premier trimestre de 2014, ce qui a généré des produits de 83 M\$.

**Activités liées à des services :** Les produits ont augmenté de 37 M\$ au troisième trimestre, tandis qu'une hausse des produits au sein de nos activités de construction a contrebalancé la baisse des niveaux de nos activités de réinstallation. Depuis le début de l'exercice, les produits et les charges ont diminué de 87 M\$ et de 98 M\$, respectivement, tandis que la baisse du niveau des activités de construction au premier trimestre de 2014 a plus que contrebalancé la hausse au troisième trimestre.

**Activités de la société :** Par rapport à 2013, les produits tirés de nos portefeuilles de placement ont diminué de 26 M\$ pour le trimestre et de 97 M\$ pour les neuf premiers mois, en raison du rendement modéré des marchés financiers.

### **Autres produits et profits**

Au cours du trimestre, une perte de 7 M\$ a été comptabilisée au titre des autres produits et profits, comparativement à un profit de 1 200 M\$ à l'exercice précédent. La période précédente comprend un profit de 525 M\$ lié à la résiliation d'un swap de taux d'intérêt à long terme en août 2013 ainsi qu'un profit de 664 M\$ lié à la vente d'un placement dans les pâtes et papiers. Depuis le début de l'exercice, les autres produits et profits ont totalisé 190 M\$ et comprennent un profit de 143 M\$ lié au remboursement d'un placement dans un prêt en difficulté dans un portefeuille immobilier européen.

### **Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence**

Le résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence représente notre quote-part du résultat net comptabilisé au titre des placements sur lesquels nous exerçons une influence notable, et il est présenté sur une seule ligne dans notre compte consolidé de résultat. Le tableau suivant présente la répartition du résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence afin d'en faciliter l'analyse :

	Trimestres			Périodes de neuf mois		
	2014	2013	Variation	2014	2013	Variation
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)						
General Growth Properties .....	168 \$	92 \$	76 \$	481 \$	317 \$	164 \$
Autres activités liées aux immeubles .....	96	61	35	316	268	48
Activités liées aux infrastructures .....	40	20	20	73	51	22
Activités liées aux produits forestiers .....	5	—	5	24	—	24
Autres .....	41	21	20	75	48	27
	<b>350 \$</b>	<b>194 \$</b>	<b>156 \$</b>	<b>969 \$</b>	<b>684 \$</b>	<b>285 \$</b>

Le résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence de notre participation dans General Growth Properties (« GGP ») a augmenté de 76 M\$ au cours du trimestre considéré et de 164 M\$ depuis le début de l'exercice, ce qui s'explique par une augmentation des participations consolidées dans GGP, qui sont passées de 22 % à 29 %, une hausse des profits à la réévaluation des immeubles de placement de GGP, une croissance du bénéfice d'exploitation net selon des biens comparables de 5,4 % en raison de la hausse des loyers découlant de nouveaux contrats et une augmentation de 20 points de base du taux d'occupation. Notre quote-part des profits sur évaluation de GGP depuis le début de l'exercice a totalisé 198 M\$, comparativement à 92 M\$ pour la période correspondante de 2013, ce qui représente une augmentation de 106 M\$.

Le résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence des autres activités liées aux immeubles a augmenté de 35 M\$ par rapport au troisième trimestre de 2013, et de 48 M\$ par rapport aux neuf premiers mois de 2013, ce qui s'explique par le fait qu'un immeuble de bureaux à Denver est désormais comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence depuis la vente d'une participation de 50 % au deuxième trimestre de 2014 et par une augmentation des profits liés à la juste valeur au sein des autres immeubles de placement déconsolidés. L'augmentation reflète également l'apport d'un portefeuille d'hôtels, acquis en mai 2014, qui a été comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.

Par rapport à l'exercice précédent, le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence des activités liées aux infrastructures a augmenté de 20 M\$ au troisième trimestre et de 22 M\$ depuis le début de l'exercice 2014. L'amélioration des résultats est principalement attribuable au bénéfice tiré de notre placement dans un réseau de transport d'électricité au Texas, qui a été mis en service au cours du quatrième trimestre de 2013, et à l'apport découlant des acquisitions conclues au cours des douze

derniers mois, y compris les activités logistiques au Brésil. Ces variations positives ont été partiellement contrebalancées par la vente de notre installation de distribution de services publics réglementés en Australasie, laquelle a été comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence.

Au premier trimestre de 2014, nous avons commencé à comptabiliser selon la méthode de la mise en équivalence une entreprise liée aux produits forestiers, laquelle a généré un bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence de 24 M\$ depuis le début de l'exercice. Nous avons cédé cette entreprise en septembre 2014.

Le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence des autres activités comprend un profit de 35 M\$ découlant de la livraison de projets qui étaient détenus par l'intermédiaire de coentreprises dans le cadre de nos activités résidentielles au Brésil.

### Charges d'intérêts

Le tableau suivant illustre les charges d'intérêts présentées selon le classement des passifs connexes figurant au bilan :

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres			Périodes de neuf mois		
	2014	2013	Variation	2014	2013	Variation
Emprunts généraux.....	58 \$	48 \$	10 \$	172 \$	146 \$	26 \$
Emprunts sans recours						
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	515	459	56	1 508	1 414	94
Emprunts de filiales.....	66	99	(33)	204	343	(139)
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	6	11	(5)	26	37	(11)
	<b>645 \$</b>	<b>617 \$</b>	<b>28 \$</b>	<b>1 910 \$</b>	<b>1 940 \$</b>	<b>(30) \$</b>

La majorité de nos emprunts se composent de financements à long terme, à taux fixe. Par conséquent, les fluctuations des taux d'intérêt ne sont habituellement attribuables qu'à l'incidence des activités de refinancement ou aux variations du niveau de la dette en raison d'acquisitions et de cessions.

Au cours du trimestre et de la période de neuf mois, les charges d'intérêts liées aux emprunts généraux ont augmenté par rapport à 2013, en raison de la hausse du niveau des emprunts. Nous avons refinancé des emprunts de filiales à coût élevé au troisième trimestre de 2013 au moyen d'obligations de la Société à coupon moins élevé, ce qui a donné lieu à une diminution de 21 M\$ et de 87 M\$ des charges d'intérêts liées aux emprunts de filiales au cours du trimestre et depuis le début de l'exercice, respectivement.

Les charges d'intérêts sur les emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises ont augmenté de 56 M\$ (94 M\$ depuis le début de l'exercice) par rapport à l'exercice précédent, le montant total des emprunts au titre d'une dette ayant augmenté en raison de la dette liée aux acquisitions et aux refinancements. Les charges d'intérêts sur les emprunts de filiales ont diminué à la suite de la résiliation d'un passif lié aux taux d'intérêt à coupon élevé à long terme au troisième trimestre de 2013, de l'élimination des intérêts découlant de la vente de placements de capital-investissement auparavant consolidés et du remboursement des facilités non garanties d'une filiale.

### Variations de la juste valeur

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres			Périodes de neuf mois		
	2014	2013	Variation	2014	2013	Variation
Immeubles de placement.....	661 \$	145 \$	516 \$	1 997 \$	754 \$	1 243 \$
Placement dans Canary Wharf.....	178	57	121	319	103	216
Placement dans les produits forestiers.....	—	—	—	230	—	230
Contrats de vente d'énergie.....	(83)	7	(90)	(95)	(69)	(26)
Autres.....	(119)	(105)	(14)	(103)	(158)	(55)
	<b>637 \$</b>	<b>104 \$</b>	<b>533 \$</b>	<b>2 348 \$</b>	<b>630 \$</b>	<b>1 718 \$</b>

### Immeubles de placement

Les profits liés aux variations de la juste valeur des immeubles de placement ont totalisé 661 M\$ au troisième trimestre de 2014 et 2,0 G\$ depuis le début de l'exercice. La plupart de ces profits ont été enregistrés au sein de nos placements dans des immeubles de bureaux aux États-Unis, les évaluations ayant subi l'incidence positive des activités de location favorables à New York, au centre-ville de Los Angeles et à Londres. Les évaluations ont tiré parti de la baisse du taux d'actualisation et du taux de capitalisation final, de même que de l'amélioration des flux de trésorerie projetés, lesquels sont évalués d'après le profil des locataires et les marchés

de la location. Environ 75 % des profits découlent d'une baisse globale des taux d'actualisation au cours du trimestre, tandis qu'environ 25 % des profits découlent de l'amélioration des flux de trésorerie projetés.

### *Placement dans les produits forestiers*

Au cours du premier trimestre de 2014, nous avons cédé une participation partielle dans une entité émettrice de capital-investissement, ce qui a donné lieu à la déconsolidation de l'entreprise, laquelle était incluse dans nos résultats, et à la réévaluation de notre participation restante d'après son cours sur le marché au moment de notre perte de contrôle. Cette cession a donné lieu à un profit à la réévaluation de 230 M\$ lié à l'excédent de la juste valeur sur la valeur comptable selon les IFRS de notre participation restante.

### *Placement dans Canary Wharf*

Les activités de réaménagement ont donné lieu à l'augmentation du bénéfice d'exploitation net, et l'incidence de la baisse des taux d'actualisation appliqués aux flux de trésorerie projetés ont donné lieu à une augmentation de la valeur de notre placement dans Canary Wharf Group plc (« Canary Wharf ») de 178 M\$ au cours du troisième trimestre et de 319 M\$ depuis le début de l'exercice.

### *Contrats de vente d'énergie*

L'évaluation de nos contrats visant la vente future d'électricité a diminué de 90 M\$ au cours du trimestre et de 26 M\$ depuis le début de l'exercice. Certains de nos contrats de vente d'énergie à long terme sont comptabilisés à titre de dérivés, les variations de la juste valeur étant inscrites dans le résultat net. Ces contrats visent généralement la vente future d'électricité à des prix fixés à l'avance. Par conséquent, leur valeur augmente habituellement lorsque les prix baissent, et inversement.

Les autres variations de la juste valeur comprennent principalement l'évaluation à la valeur de marché des obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales et de certains instruments financiers. La perte enregistrée pour la période considérée et depuis le début de l'exercice est principalement liée à la hausse des obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales qui s'explique par notre quote-part de la hausse des profits à la réévaluation des immeubles de placement, analysée ci-dessus.

### *Amortissements*

La dotation aux amortissements pour le trimestre et la période de neuf mois, qui est demeurée inchangée par rapport à l'exercice précédent, est présentée dans le tableau suivant :

	Trimestres			Périodes de neuf mois		
	2014	2013	Variation	2014	2013	Variation
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)						
Énergie renouvelable .....	151 \$	136 \$	15 \$	416 \$	411 \$	5 \$
Infrastructures .....	102	86	16	295	263	32
Immeubles .....	33	65	(32)	189	196	(7)
Capital-investissement .....	54	57	(3)	160	184	(24)
Autres	13	13	—	40	41	(1)
	<b>353 \$</b>	<b>357 \$</b>	<b>(4) \$</b>	<b>1 100 \$</b>	<b>1 095 \$</b>	<b>5 \$</b>

L'augmentation de la dotation aux amortissements de nos activités liées à l'énergie renouvelable et aux infrastructures est liée à l'acquisition ou la mise en service de nouveaux actifs au cours de la période. La diminution de la dotation aux amortissements de nos activités liées aux immeubles est liée à la cession d'actifs dans le cadre de nos activités hôtelières.

### *Impôt sur le résultat*

La charge d'impôt sur le résultat a diminué de 226 M\$ pour s'établir à 38 M\$ au troisième trimestre de 2013, alors que la charge d'impôt sur le résultat depuis le début de l'exercice a augmenté de 147 M\$ pour s'établir à 878 M\$.

La charge d'impôt du trimestre considéré tient compte de la comptabilisation des pertes générées antérieurement à titre d'actifs d'impôt différé dans nos activités résidentielles, contrebalancée par la hausse du niveau de l'impôt différé découlant de l'augmentation de 661 M\$ au chapitre de l'évaluation des immeubles de placement, augmentation beaucoup plus importante qu'au troisième trimestre de 2013. L'exercice précédent comprend également la comptabilisation d'un impôt différé de 206 M\$ lié à deux profits importants qui ont été inclus dans le bénéfice net. L'augmentation de 147 M\$ de l'impôt sur le résultat depuis le début de l'exercice s'explique par les facteurs décrits ci-dessus, ainsi que par une charge d'impôt sur le résultat non récurrente de 320 M\$ découlant d'un changement aux lois fiscales qui a touché nos activités liées aux immeubles de bureaux en Amérique du Nord au premier trimestre de 2014. L'exercice précédent comprend également un montant de 134 M\$ d'impôt différé découlant de la constitution de Brookfield Property Partners.

## PROFIL FINANCIER

### Actifs consolidés

Le tableau qui suit présente nos actifs consolidés au 30 septembre 2014 et au 31 décembre 2013 :

	Total des actifs consolidés		
	2014	2013	Variation
AU 30 SEPTEMBRE 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013 (EN MILLIONS)			
Immeubles de placement .....	41 051 \$	38 336 \$	2 715 \$
Immobilisations corporelles .....	32 512	31 019	1 493
Ressources durables .....	427	502	(75)
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....	14 528	13 277	1 251
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	3 312	3 663	(351)
Actifs financiers .....	6 265	4 947	1 318
Débiteurs et autres.....	6 565	6 666	(101)
Stocks .....	5 937	6 291	(354)
Immobilisations incorporelles .....	4 573	5 044	(471)
Goodwill.....	1 594	1 588	6
Actif d'impôt différé .....	1 468	1 412	56
	<b>118 232 \$</b>	<b>112 745 \$</b>	<b>5 487 \$</b>

Les actifs consolidés ont augmenté de 5,5 G\$ au cours des neuf derniers mois, pour s'établir à 118,2 G\$ au 30 septembre 2014. Nous présentons nos bilans consolidés sans faire de distinction entre les actifs ou passifs courants et les actifs ou passifs non courants. Nous sommes d'avis que cette présentation est appropriée, compte tenu de la nature de notre stratégie commerciale.

### Immeubles de placement

Le tableau suivant présente les principaux éléments qui ont le plus contribué aux variations des soldes de nos immeubles de placement d'un trimestre à l'autre.

AU 30 SEPTEMBRE 2014 ET POUR LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE À CETTE DATE  
(EN MILLIONS)

Solde au début de la période.....	<b>38 336 \$</b>
Acquisitions et ajouts .....	<b>3 280</b>
Cessions.....	<b>(2 048)</b>
Variations de la juste valeur .....	<b>1 997</b>
Écart de change .....	<b>(514)</b>
Augmentation nette .....	<b>2 715</b>
Solde à la fin de la période .....	<b>41 051 \$</b>

Les activités d'acquisition et d'aménagement ont permis d'augmenter la valeur de nos immeubles de placement d'environ 3,3 G\$, dont une tranche de 0,8 G\$ a été enregistrée au troisième trimestre de 2014. Au premier trimestre, nous avons fait l'acquisition d'une participation supplémentaire dans un immeuble de bureaux aux États-Unis, ce qui a donné lieu à l'acquisition du contrôle et à la consolidation de cet immeuble évalué à 650 M\$.

Nous avons cédé des immeubles d'une valeur comptable totalisant 2,0 G\$, ce qui comprend la vente partielle et la déconsolidation d'un immeuble de bureaux à Denver, aux États-Unis, et la vente d'un immeuble de bureaux à Londres, lesquelles se sont traduites par une diminution de 480 M\$ et de 511 M\$ de la valeur des immeubles de placement. Les variations de la juste valeur ont donné lieu à une augmentation de la valeur comptable de nos immeubles de placement de 2,0 G\$, comme il est expliqué à la page 16.

En règle générale, la juste valeur des immeubles de placement est déterminée au moyen de l'actualisation des flux de trésorerie futurs prévus des immeubles, sur une durée de 10 ans, au taux d'actualisation et au taux de capitalisation final reflétant les caractéristiques, l'emplacement et le marché de chaque immeuble. Le tableau suivant présente les principaux paramètres d'évaluation de nos immeubles de placement, sur une base moyenne pondérée, répartis selon les principales activités de notre secteur liées aux immeubles à des fins d'analyse. Ces évaluations sont particulièrement sensibles aux variations des taux d'actualisation et des taux de capitalisation finaux. Il est important de noter que les variations des flux de trésorerie, des taux d'actualisation et du taux de capitalisation final sont habituellement en corrélation inverse, car les facteurs qui entraînent généralement des hausses des taux d'intérêt (p. ex. une croissance économique élevée, l'inflation) donnent également lieu à une augmentation des flux de trésorerie, bien que le moment de cette augmentation puisse varier.

	Immeubles de bureaux		Immeubles de commerce de détail		Immeubles industriels et résidentiels et hôtels		Moyenne pondérée	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
AU 30 SEPTEMBRE 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013								
Taux d'actualisation.....	7,2 %	7,4 %	9,1 %	9,2 %	7,3 %	8,6 %	7,3 %	7,7 %
Taux de capitalisation final.....	6,0 %	6,3 %	7,2 %	7,6 %	7,5 %	7,5 %	6,2 %	6,6 %
Horizon de placement (en années).....	11	11	10	10	10	10	11	11

### Immobilisations corporelles

Le tableau suivant présente les principales composantes des variations, d'une période à l'autre, de nos immobilisations corporelles, réparties selon la plateforme d'exploitation à des fins d'analyse :

	Énergie renouvelable		Infrastructures		Immeubles		Capital-investissement et autres		Total	
AU 30 SEPTEMBRE 2014 ET POUR LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE À CETTE DATE (EN MILLIONS)										
Solde au début .....	16 611 \$		8 564 \$		3 042 \$		2 802 \$			31 019 \$
Acquisitions et ajouts.....	2 512		735		19		413			3 679
Cessions.....	—		(2)		(178)		(144)			(324)
Amortissement.....	(409)		(250)		(112)		(157)			(928)
Écart de change.....	(506)		(216)		(74)		(138)			(934)
Augmentation (diminution) nette.....	1 597		267		(345)		(26)			1 493
Solde à la fin.....	18 208 \$		8 831 \$		2 697 \$		2 776 \$			32 512 \$

Nous comptabilisons les immobilisations corporelles de nos activités liées à l'énergie renouvelable, aux infrastructures et aux hôtels dans nos activités liées aux immeubles au moyen de la méthode de la réévaluation, aux termes de laquelle ces actifs sont réévalués à la juste valeur à la fin de chaque exercice.

Les acquisitions et les ajouts ont donné lieu à une augmentation des immobilisations corporelles de 3,7 G\$, dont une tranche de 2,5 G\$ est liée à des achats d'installations de production d'énergie éolienne et hydroélectrique dans le cadre de nos activités de production d'énergie renouvelable. La hausse de la valeur du dollar américain par rapport aux monnaies étrangères dans lesquelles nos actifs sont libellés a entraîné une baisse de 0,9 G\$.

### Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence

Le tableau suivant présente les principales composantes des variations, d'une période à l'autre, de nos placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, réparties selon la plateforme d'exploitation aux fins d'analyse :

	Immeuble		Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital-investissement et autres	Total
	GGP	Autres				
AU 30 SEPTEMBRE 2014 ET POUR LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE À CETTE DATE (EN MILLIONS)						
Solde au début .....	6 044 \$	3 699 \$	290 \$	2 614 \$	630 \$	13 277 \$
Acquisitions et ajouts.....	—	392	301	1 291	35	2 019
Cessions.....	—	(357)	(339)	—	(168)	(864)
Quote-part du bénéfice net.....	481	316	10	73	89	969
Quote-part des autres éléments du bénéfice global.....	(2)	17	—	(260)	(40)	(285)
Distributions reçues.....	(115)	(326)	(25)	(26)	(45)	(537)
Écart de change et autres.....	21	(63)	(5)	(34)	30	(51)
Variation nette.....	385	(21)	(58)	1 044	(99)	1 251
Solde à la fin.....	6 429 \$	3 678 \$	232 \$	3 658 \$	531 \$	14 528 \$

Les variations de la valeur comptable des placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence ont habituellement trait à l'achat ou à la vente de quotes-parts de placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence et à notre quote-part dans le résultat global des entités émettrices, y compris les variations de la juste valeur, et tout dividende ou toute autre distribution est porté en réduction de la valeur comptable.

La valeur des placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence a augmenté de 2,0 G\$ au cours des neuf premiers mois de 2014 en raison de l'achat d'une entreprise de logistique au Brésil et d'activités portuaires américaines par notre portefeuille lié aux infrastructures, du remplacement de la méthode de la consolidation qui était utilisée pour comptabiliser un immeuble de bureaux à Denver par la méthode de la mise en équivalence et de l'achat d'un portefeuille d'hôtels comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence dans le cadre de nos activités liées aux immeubles.

Notre participation la plus importante comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence consiste en une participation de 29 % dans GGP, dont la valeur comptable s'élevait à 6,4 G\$ au 30 septembre 2014 (6,0 G\$ au 31 décembre 2013). Certaines de nos entités émettrices, y compris GGP, comptabilisent les actifs à la juste valeur, et nous comptabilisons notre quote-part de tout ajustement de la juste valeur.

GGP détient un important portefeuille de centres commerciaux aux États-Unis, lequel, à la fin de la période, était évalué selon un taux d'actualisation des flux de trésorerie de 7,6 % (7,6 % en 2013), un taux de capitalisation final de 5,8 % (5,8 % en 2013) et un horizon de placement de 10 ans (10 ans en 2013).

### **Actifs financiers**

La valeur des actifs financiers a augmenté de 1,3 G\$ par rapport à l'exercice précédent en raison d'un placement dans une société d'immeubles de commerce de détail à Shanghai, en Chine, et de l'acquisition d'un placement dans un prêt en difficulté dans le cadre de nos activités liées au capital-investissement. Cette augmentation reflète également la hausse de la juste valeur de nos actifs financiers et une hausse de la juste valeur de notre placement dans Canary Wharf, lequel est classé à titre d'actif financier.

### **Immobilisations incorporelles et goodwill**

Les immobilisations incorporelles se rapportent principalement aux accords de concession de nos activités liées aux infrastructures, particulièrement notre terminal de charbon en Australie (2,2 G\$) et nos autoroutes à péage au Chili (1,1 G\$). Les immobilisations incorporelles ont diminué de 471 M\$ durant l'exercice en raison de l'amortissement et de l'incidence de la baisse des taux de change et de la vente d'une entreprise de produits forestiers, qui a entraîné l'élimination d'immobilisations incorporelles de 123 M\$.

Notre goodwill a principalement trait à nos activités liées à des services (761 M\$), à nos activités résidentielles au Brésil (262 M\$) et à nos activités de gestion d'actifs (211 M\$). Des facteurs fondamentaux du marché plus défavorables ont eu une incidence négative sur nos activités d'aménagement résidentiel au Brésil, ce qui s'est traduit par le retard des travaux de construction et une réduction du nombre deancements de projets globaux. Nos états financiers consolidés comprennent un goodwill de 262 M\$ associé à ces activités au 30 septembre 2014, dont une tranche de 118 M\$ correspond à notre quote-part, en fonction de notre participation de 45 %. Nous procédons actuellement à une évaluation de ces activités afin d'en déterminer la valeur comptable, y compris celle du goodwill. Nous prévoyons terminer cette analyse au quatrième trimestre de 2014, et les résultats de cette évaluation pourraient avoir une incidence sur la valeur comptable de notre goodwill.

### **Emprunts et autres passifs financiers non courants**

Les actifs et les passifs sont présentés à titre d'éléments courants et d'éléments non courants dans la note 6 de nos états financiers consolidés.

AU 30 SEPTEMBRE 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013  
(EN MILLIONS)

	<b>2014</b>	2013	Variation
Emprunts généraux.....	<b>4 257 \$</b>	3 975 \$	282 \$
Emprunts sans recours			
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	<b>37 291</b>	35 495	1 796
Emprunts de filiales.....	<b>8 395</b>	7 392	1 003
Créditeurs et autres passifs non courants <sup>1</sup> .....	<b>4 308</b>	4 322	(14)
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	<b>1 969</b>	1 877	92
	<b>56 220 \$</b>	53 061 \$	3 159 \$

1. Exclut les créiteurs et autres passifs exigibles dans moins de un an. Se reporter à la note 6 d) de nos états financiers consolidés intermédiaires.

Les emprunts généraux ont augmenté de 282 M\$, surtout en raison de l'émission de billets à moyen terme d'un montant de 500 M\$ CA, en janvier 2014, aux fins du refinancement du règlement du swap de taux d'intérêt à long terme en 2013, et d'une augmentation des montants prélevés sur nos facilités de crédit. Cette hausse a été contrebalancée par une baisse de la valeur des emprunts libellés en dollars canadiens.

L'augmentation de 1,8 G\$ des emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises en 2014 découle principalement des emprunts contractés ou repris dans le cadre d'acquisitions au sein de nos activités liées aux immeubles et à la production d'énergie renouvelable. Les emprunts sont habituellement libellés dans la devise des actifs qu'ils financent et, par conséquent, l'augmentation globale de la valeur du dollar américain au cours de la période a donné lieu à la diminution de la valeur de nos emprunts non libellés en dollars américains.

Les emprunts de filiales ont augmenté de 1,0 G\$ en 2014, en raison du financement par emprunt partiel de la privatisation de Brookfield Office Properties Inc. (« BPO » ou « Brookfield Office Properties ») par BPY, qui a acheté la plupart des actions de BPO

qu'elle ne détenait pas déjà en mars 2014. Cette augmentation a été contrebalancée par la déconsolidation de la dette liée à un placement de capital-investissement qui a été vendu durant la période et par le remboursement de facilités non garanties de filiales.

Les obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales, qui comprennent des titres de capital, des fonds à durée de vie limitée et des parts rachetables de fonds ont augmenté de 92 M\$ depuis la fin de l'exercice. Au cours du deuxième trimestre, nous avons racheté une tranche de 175 M\$ CA de nos titres de capital de série 12. Les obligations découlant des fonds à durée de vie limitée ont augmenté de 282 M\$ pour s'établir à 1,4 G\$ en raison de la hausse des évaluations des fonds.

### Capitaux propres

Les capitaux propres se composent des éléments suivants :

AU 30 SEPTEMBRE 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013  
(EN MILLIONS)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>Variation</u>
Actions privilégiées .....	<b>3 280 \$</b>	3 098 \$	182 \$
Participations ne donnant pas le contrôle.....	<b>27 203</b>	26 647	556
Actions ordinaires.....	<b>18 450</b>	17 781	669
	<b><u>48 933 \$</u></b>	<u>47 526 \$</u>	<u>1 407 \$</u>

La valeur des actions ordinaires a augmenté de 669 M\$ depuis la fin de l'exercice, pour s'établir à 18,5 G\$ au 30 septembre 2014. Le bénéfice net et les autres éléments du résultat global attribuables aux actionnaires ont permis d'inscrire un montant total de 1,6 G\$ durant les neuf premiers mois de 2014, dont une tranche de 406 M\$ a été distribuée aux actionnaires sous forme de dividendes ordinaires et privilégiés, ce qui a donné lieu à une augmentation nette de 1,2 G\$. Ces facteurs ont été contrebalancés par une baisse de 615 M\$ des capitaux propres attribuables aux détenteurs d'actions ordinaires en raison des changements de propriété des filiales consolidées, dont une tranche de 558 M\$ découle de la privatisation de notre filiale du secteur des immeubles de bureaux en échange d'espèces et de parts de BPY. La contrepartie versée était inférieure à la valeur comptable de la filiale acquise, ce qui a donné lieu à un profit. Cependant, nous avons également émis des parts de BPY à escompte par rapport à leur valeur comptable, ce qui a donné lieu à la comptabilisation d'une charge nette globale au titre des actions ordinaires et d'une augmentation correspondante au titre des participations ne donnant pas le contrôle.

Les participations ne donnant pas le contrôle ont augmenté de 556 M\$. Le bénéfice global attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle a totalisé 807 M\$. En outre, l'émission nette de titres de capitaux propres aux actionnaires ne détenant pas le contrôle s'est chiffrée à 1,1 G\$ en raison de l'émission d'actions d'une valeur de 285 M\$ par BREP et d'engagements de capitaux de nos fonds privés. Ces hausses ont été en partie contrebalancées par le versement, dans le cadre de la fusion avec BPY, de la tranche en espèces de la contrepartie aux actionnaires de notre filiale d'immeubles de bureaux qui ne détiennent pas d'actions de Brookfield. Les distributions versées aux actionnaires ne détenant pas le contrôle ont totalisé 1,3 G\$ et comprenaient les distributions versées à des partenaires dans nos fonds privés et à des co-investisseurs dans nos sociétés de personnes cotées en Bourse.

Nous avons émis des actions privilégiées d'une valeur de 500 M\$ CA et racheté des actions privilégiées d'une valeur de 300 M\$ CA au cours des neuf premiers mois de 2014, ce qui a donné lieu à une augmentation nette de 182 M\$ de la valeur des actions privilégiées.

Nous présentons une analyse plus détaillée de notre structure du capital à la Partie 4 du rapport de gestion.

## SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Le sommaire de nos résultats trimestriels pour les huit plus récents trimestres se présente comme suit :

TRIMESTRES CLOS (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	2014			2013			2012	
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4
Produits .....	<b>4 659 \$</b>	4 673 \$	4 338 \$	4 935 \$	4 501 \$	5 148 \$	4 951 \$	5 641 \$
Bénéfice net attribuable aux actionnaires.....	<b>734</b>	785	541	717	813	230	360	492
Par action.....								
– Dilué.....	<b>1,09 \$</b>	1,19 \$	0,80 \$	1,08 \$	1,23 \$	0,31 \$	0,51 \$	0,72 \$
– De base.....	<b>1,12 \$</b>	1,21 \$	0,82 \$	1,11 \$	1,26 \$	0,31 \$	0,52 \$	0,74 \$

Nos activités liées aux immeubles 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 sur cession et de profits liés à la résiliation de contrats. Nos immeubles de bureaux ont tendance à afficher les résultats qui sont les moins touchés par les fluctuations saisonnières, alors que nos immeubles de commerce de détail affichent habituellement de meilleurs résultats au quatrième trimestre, car les ventes au détail sont élevées durant cette période, 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.

Les activités de production d'énergie renouvelable ont un caractère saisonnier, les pluies automnales et le dégel du printemps entraînant une production accrue, 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.

Nos activités liées aux infrastructures ont un caractère généralement stable, en raison des contrats de vente à long terme conclus avec nos clients qui, dans certains cas, garantissent des volumes minimaux. Ces deux dernières années, nous avons déployé plus de capitaux dans ces portefeuilles pour des activités qui peuvent tirer parti de volumes accrus, afin de compléter nos investissements dans des actifs à tarif réglementé.

Nos activités de capital-investissement, d'aménagement résidentiel et de services sont à caractère saisonnier et une importante proportion de celles-ci sont tributaires de la reprise du marché de l'habitation aux États-Unis. 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.

Au cours des huit derniers trimestres, les facteurs suivants ont entraîné des variations d'un trimestre à l'autre au chapitre des produits et du bénéfice net attribuable aux actionnaires :

Au troisième trimestre de 2014, nous avons comptabilisé des variations de 637 M\$ de la juste valeur, y compris des profits à la réévaluation d'immeubles de placement consolidés de 661 M\$, dont 489 M\$ étaient attribuables aux actionnaires.

Au deuxième trimestre de 2014, nous avons enregistré un profit de 143 M\$ à la suite du remboursement, dans le cadre de nos activités liées aux immeubles, d'un placement dans un prêt en difficulté dans un portefeuille immobilier européen. Ce placement était détenu par l'entremise d'un fonds privé lié aux immeubles et, par conséquent, une tranche de 30 M\$ de ce profit était attribuable aux actionnaires. De plus, la hausse des évaluations des immeubles de placement consolidés a donné lieu à la comptabilisation de variations de la juste valeur de 982 M\$ (556 M\$ avant impôt selon notre quote-part) liées principalement à la hausse des évaluations au sein de notre portefeuille d'immeubles de bureaux aux États-Unis.

Au premier trimestre de 2014, nous avons cédé une participation partielle dans un placement dans des produits forestiers et avons comptabilisé un profit à la réévaluation de 230 M\$ dans les variations de la juste valeur. La totalité du profit était attribuable aux actionnaires.

Au quatrième trimestre de 2013, nous avons reçu un montant de 558 M\$ au titre des produits tirés des intérêts comptabilisés en raison du rendement de notre placement consorsial dans General Growth Properties. La totalité de ces produits était attribuable aux actionnaires.

Au troisième trimestre de 2013, nous avons comptabilisé un profit de 664 M\$ à la cession d'un placement dans les pâtes et papiers et d'autres produits de 525 M\$ au règlement d'un swap de taux d'intérêt à long terme, pour des profits nets de 983 M\$ après impôt, dont une tranche de 620 M\$ était attribuable aux actionnaires. De plus, au début du troisième trimestre de 2014, les produits ont diminué par rapport aux trimestres précédents en raison de la vente du placement susmentionné dans les pâtes et papiers de même que de nombreux placements liés au bois d'œuvre.

Au cours du quatrième trimestre de 2012, nous avons acquis et commencé à consolider un certain nombre d'actifs au sein de nos activités liées aux immeubles et aux infrastructures, ce qui a donné lieu à une augmentation des produits et du bénéfice net attribuable aux actionnaires.

## DIVIDENDES DE LA SOCIÉTÉ

Les dividendes versés par Brookfield à l'égard des titres en circulation au cours des neuf premiers mois de 2014 et de la période correspondante de 2013 et de 2012 se présentent comme suit :

	Distribution par titre		
	2014	2013	2012
Actions de catégories A et B <sup>1</sup> .....	<b>0,47</b> \$ <sup>2</sup>	0,44 \$	0,41 \$
Distribution spéciale aux porteurs d'actions de catégories A et B <sup>3</sup> .....	—	1,47	—
Actions privilégiées de catégorie A			
Série 2 .....	<b>0,36</b>	0,38	0,39
Séries 4 et 7 .....	<b>0,36</b>	0,38	0,39
Série 8 .....	<b>0,51</b>	0,55	0,56
Série 9 .....	<b>0,65</b>	0,70	0,71
Série 10 <sup>4</sup> .....	—	—	0,37
Série 11 <sup>5</sup> .....	—	—	1,02
Série 12 <sup>6</sup> .....	<b>0,33</b>	0,99	1,01
Série 13 .....	<b>0,34</b>	0,38	0,39
Série 14 .....	<b>1,30</b>	1,39	1,41
Série 15 .....	<b>0,29</b>	0,31	0,31
Série 17 .....	<b>0,81</b>	0,87	0,89
Série 18 .....	<b>0,81</b>	0,87	0,89
Série 21 <sup>7</sup> .....	—	0,62	0,93
Série 22 <sup>8</sup> .....	<b>1,20</b>	1,28	1,31
Série 24 .....	<b>0,93</b>	0,99	1,01
Série 26 .....	<b>0,77</b>	0,82	0,84
Série 28 .....	<b>0,79</b>	0,84	0,86
Série 30 .....	<b>0,82</b>	0,88	0,89
Série 32 <sup>9</sup> .....	<b>0,77</b>	0,82	0,61
Série 34 <sup>10</sup> .....	<b>0,72</b>	0,77	—
Série 36 <sup>11</sup> .....	<b>0,83</b>	1,00	—
Série 37 <sup>12</sup> .....	<b>0,84</b>	0,35	—
Série 38 <sup>13</sup> .....	<b>0,55</b>	—	—
Série 40 <sup>14</sup> .....	<b>0,33</b>	—	—

1. Actions de catégorie B à droit de vote limité (« actions de catégorie B »).
2. Au premier trimestre de 2014, le dividende réel versé au titre des actions de catégories A et B s'élève à 0,20 \$ pour la période allant de novembre à février, soit 0,15 \$ sur une base trimestrielle.
3. Distribution d'une participation de 7,6 % dans Brookfield Property Partners, versée le 15 avril 2013. Le montant est fondé sur la valeur selon les IFRS.
4. Rachetées le 5 avril 2012.
5. Rachetées le 1<sup>er</sup> octobre 2012.
6. Rachetées le 7 avril 2014.
7. Rachetées le 2 juillet 2013.
8. Rachetées le 30 septembre 2014.
9. Émises le 13 mars 2012.
10. Émises le 12 septembre 2012.
11. La distribution initiale pour 2013 comprend une tranche de 0,11 \$ pour la période allant du 27 novembre 2012 au 31 décembre 2012.
12. Émises le 13 juin 2013.
13. Émises le 13 mars 2014.
14. Émises le 5 juin 2014.

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

## **PARTIE 3 – RÉSULTATS DES SECTEURS OPÉRATIONNELS**

### **MODE DE PRÉSENTATION**

#### **Évaluation et présentation de nos secteurs opérationnels**

Nos activités sont structurées en quatre plateformes d'exploitation, outre les activités de notre siège social et nos activités de gestion d'actifs, et forment collectivement huit secteurs opérationnels. Nous mesurons notre rendement principalement au moyen des flux de trésorerie liés aux opérations générés par chacun de nos secteurs opérationnels et du montant du capital attribuable à chaque secteur.

Nos secteurs opérationnels sont décrits ci-après :

- i. Les activités liées à la gestion d'actifs comprennent la gestion de nos sociétés de personnes cotées, de nos fonds privés et des marchés publics, en notre nom et en celui de nos clients. Ces activités génèrent des honoraires de gestion de base et nous avons aussi droit à des honoraires en fonction du rendement, ce qui comprend les distributions incitatives, les honoraires en fonction du rendement et les intérêts courus. Nous fournissons aussi des services liés aux transactions et des services de consultation.
- ii. Les activités liées aux immeubles comprennent principalement la propriété et l'exploitation d'immeubles de commerce de détail, d'immeubles industriels, d'immeubles résidentiels et de complexes hôteliers.
- iii. Les activités de production d'énergie renouvelable sont composées de la propriété et de l'exploitation de centrales hydroélectriques et de centrales éoliennes.
- iv. Les activités liées aux infrastructures comprennent la propriété et l'exploitation de services publics et de services liés au transport, à l'énergie, aux terres d'exploitation forestière et aux actifs agricoles.
- v. Les activités liées au capital-investissement comprennent les placements et les activités supervisés par notre groupe du capital-investissement, dont les placements directs ainsi que les placements dans nos fonds de capital-investissement institutionnels. Le mandat de nos fonds de capital-investissement institutionnels consiste à investir dans une gamme variée de secteurs.
- vi. Les activités liées à l'aménagement résidentiel sont principalement composées de la construction de maisons, de l'aménagement de copropriétés et de l'aménagement de terrains résidentiels.
- vii. Les activités liées à des services comprennent la prestation de services de gestion et de conclusion de contrats de construction et les activités liées aux immeubles, qui se composent des services de réinstallation d'entreprises à l'échelle mondiale, de gestion immobilière et de courtage résidentiel.
- viii. Les activités de la Société comprennent le placement de la trésorerie et des actifs financiers ainsi que la gestion de la structure du capital de la Société, y compris les emprunts et les actions privilégiées de la Société qui financent une partie du capital investi dans nos autres activités. Certaines charges du siège social, notamment celles liées à la technologie et aux opérations, sont engagées pour le compte de tous nos secteurs d'activité et sont affectées de façon précise à chaque secteur d'activité en fonction d'un cadre d'établissement des prix interne.

#### **Mesures financières des secteurs**

Les flux de trésorerie liés aux opérations sont une mesure clé de notre performance financière et nous utilisons les flux de trésorerie liés aux opérations pour évaluer les résultats d'exploitation et la performance de nos activités sectorielles. Nous définissons les flux de trésorerie liés aux opérations comme le bénéfice net avant les variations de la juste valeur, les amortissements et l'impôt différé. Lorsque nous calculons les flux de trésorerie liés aux opérations, nous incluons notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et excluons les coûts de transaction découlant de regroupements d'entreprises.

Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent les profits ou les pertes découlant des transactions effectuées au cours de la période de présentation de l'information financière, ajustés pour tenir compte des variations de la juste valeur et de l'écart de réévaluation comptabilisés au cours de périodes précédentes, déduction faite de l'impôt à payer ou à recevoir, ainsi que des montants qui sont comptabilisés directement dans les capitaux propres comme les changements de propriété plutôt qu'en résultat net, car ces montants découlent d'un changement de propriété d'une entité consolidée (les « profits sur cession réalisés »). Nous incluons les profits sur cession réalisés dans les flux de trésorerie liés aux opérations, car nous considérons que l'achat et la vente d'actifs ont lieu dans le cours normal des activités de la Société.

Notre définition des flux de trésorerie liés aux opérations peut être différente de la définition utilisée par d'autres sociétés et de la définition de flux de trésorerie liés aux opérations utilisée par l'Association des biens immobiliers du Canada (la « REALpac ») et la National Association of Real Estate Investment Trusts, Inc. (la « NAREIT »), entre autres parce que la définition de la NAREIT est fondée sur les PCGR des États-Unis et non sur les IFRS. Les principales différences observées lorsque nous rapprochons notre définition des flux de trésorerie liés aux opérations avec 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 sur cession réalisés qui se produisent dans le cours normal des activités et l'impôt exigible en espèces sur ces profits, 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 à la vente d'un investissement dans un établissement à l'étranger.

Nous calculons les flux de trésorerie liés aux opérations pour chaque secteur opérationnel, et un rapprochement du total des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur à présenter et du bénéfice net est présenté à la note 3 des états financiers consolidés intermédiaires et à la page 27. Nous n'utilisons pas les flux de trésorerie liés aux opérations comme une mesure de la trésorerie générée par nos activités.

Pour évaluer les résultats, nous déterminons la tranche des flux de trésorerie liés aux opérations qui représente les profits ou les pertes sur cession réalisés, ainsi que les flux de trésorerie liés aux opérations et les capitaux propres par secteur qui ont trait à nos principales sociétés de personnes cotées : Brookfield Property Partners, Brookfield Renewable Energy Partners et Brookfield Infrastructure Partners. Nous sommes d'avis que le fait de déterminer les flux de trésorerie liés aux opérations de chaque secteur et les capitaux propres de chaque secteur 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. Nous croyons également que le fait de déterminer les profits sur cession réalisés aide à comprendre les écarts entre les périodes de présentation de l'information financière.

Dans les rubriques suivantes, les mesures opérationnelles des secteurs que nous employons pour décrire et évaluer la performance sectorielle sont également utilisées. Le calcul de ces mesures peut différer de celui utilisé par d'autres sociétés et, par conséquent, ces mesures peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs. Ces mesures opérationnelles et leur définition respective sont présentées aux pages 38 et 39 de notre rapport annuel au 31 décembre 2013.

## SOMMAIRE DES RÉSULTATS PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

Le tableau qui suit illustre les flux de trésorerie liés aux opérations par secteur d'un exercice à l'autre à des fins de comparaison :

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres			Périodes de neuf mois		
	2014	2013	Variation	2014	2013	Variation
Gestion d'actifs.....	102 \$	96 \$	6 \$	284 \$	231 \$	53 \$
Immeubles .....	147	102	45	611	401	210
Énergie renouvelable .....	28	61	(33)	275	388	(113)
Infrastructures .....	55	216	(161)	167	384	(217)
Capital-investissement.....	212	308	(96)	342	582	(240)
Aménagement résidentiel .....	46	15	31	97	9	88
Activités liées à des services.....	43	49	(6)	92	113	(21)
Activités de la Société.....	(69)	346	(415)	(243)	238	(481)
	<b>564 \$</b>	<b>1 193 \$</b>	<b>(629) \$</b>	<b>1 625 \$</b>	<b>2 346 \$</b>	<b>(721) \$</b>

Le tableau qui suit illustre les capitaux propres par secteur d'un exercice à l'autre à des fins de comparaison :

AU 30 SEPTEMBRE 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013 (EN MILLIONS)	2014	2013	Variation
Gestion d'actifs.....	211 \$	216 \$	(5) \$
Immeubles .....	13 874	13 339	535
Énergie renouvelable .....	4 114	4 428	(314)
Infrastructures .....	2 009	2 171	(162)
Capital-investissement.....	1 186	1 105	81
Aménagement résidentiel .....	1 871	1 435	436
Activités liées à des services.....	1 261	1 286	(25)
Activités de la Société.....	(6 076)	(6 199)	123
	<b>18 450 \$</b>	<b>17 781 \$</b>	<b>669 \$</b>

## Flux de trésorerie liés aux opérations

### *Trimestres clos les 30 septembre*

Nous avons généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 564 M\$ au cours du troisième trimestre, comparativement à 1 193 M\$ à l'exercice précédent, ce qui comprend des profits sur cession réalisés de 202 M\$ au trimestre considéré, comparativement à 851 M\$ au trimestre correspondant de 2013. Le montant élevé des profits sur cession en 2013 est attribuable à plusieurs transactions importantes de monétisation. Compte non tenu des profits sur cession réalisés, les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 20 M\$, passant de 342 M\$ en 2013 à 362 M\$.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités liées à la gestion d'actifs se sont établis à 102 M\$, ce qui représente une augmentation de 6 M\$ par rapport au trimestre correspondant de 2013. Les produits sous forme d'honoraires ont augmenté de 24 % pour s'établir à 194 M\$, avant les honoraires « de rattrapage » de 18 M\$ comptabilisés en 2013 à la clôture définitive de notre fonds d'immeubles principal. Les honoraires de gestion de base ont augmenté de 31 M\$ pour atteindre 160 M\$ surtout en raison d'une augmentation des capitaux générant des honoraires, ce qui comprend la croissance des capitaux propres de BPY à la suite de la privatisation de notre portefeuille d'immeubles de bureaux et de la clôture définitive de nos principaux fonds privés destinés aux infrastructures et aux immeubles. Les marges d'exploitation se sont chiffrées à 53 % pour le trimestre, comparativement à 50 % en 2013, après ajustement au titre des honoraires de rattrapage. Nous estimons que les intérêts comptabilisés latents générés au cours du trimestre ont totalisé 17 M\$, selon le rendement des placements des fonds connexes. Toutefois, la totalité de ce montant a été différée aux fins comptables, car le paiement final dépend toujours du rendement futur des placements.

Nos activités liées aux immeubles ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 147 M\$ par rapport à 102 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui comprend des profits sur cession réalisés de 11 M\$. Les flux de trésorerie liés aux opérations ont tiré profit de la hausse de notre participation dans notre portefeuille d'immeubles de bureaux aux États-Unis sur une base comparable. Ces variations positives ont été contrebalancées en partie par une baisse du taux d'occupation à la suite de l'expiration d'un important contrat de location à Manhattan au quatrième trimestre de 2013 et par une hausse des charges du siège social. Durant le trimestre correspondant de 2013, les flux de trésorerie liés aux opérations comprenaient des pertes sur cession de 19 M\$.

Les flux de trésorerie liés aux opérations générés par nos activités relatives à l'énergie renouvelable ont diminué de 33 M\$ par rapport au trimestre correspondant de 2013, pour s'établir à 28 M\$. La production a été de 13 % inférieure à la moyenne à long terme comparativement à une production de 4 % supérieure à la moyenne en 2013, ce qui a donné lieu à une baisse de 32 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations. L'apport de centrales nouvellement acquises ou mises en service a totalisé 2 M\$. En ce qui a trait à nos activités au Brésil, les flux de trésorerie liés aux opérations ont diminué de 6 M\$ à la suite du déplacement de la production au premier trimestre du présent exercice dans le but de profiter de la hausse des prix de l'énergie. Les flux de trésorerie liés aux opérations de l'exercice précédent comprenaient également un profit sur cession réalisé de 4 M\$ découlant de la vente partielle d'une centrale hydroélectrique.

Les flux de trésorerie liés aux opérations générés par nos activités relatives aux infrastructures se sont élevés à 55 M\$, comparativement à 216 M\$ pour le trimestre correspondant de 2013, et comprennent un profit sur cession réalisé de 163 M\$. Compte non tenu du profit de l'exercice précédent, les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 2 M\$, ou 4 %. Les flux de trésorerie liés aux opérations générés par de nouveaux investissements ainsi que les initiatives de croissance interne et l'indexation au titre de l'inflation ont plus que contrebalancé l'élimination des flux de trésorerie liés aux opérations découlant des actifs qui ont été vendus aux cours de périodes précédentes.

Les flux de trésorerie liés aux opérations générés par nos activités relatives au capital-investissement ont diminué de 96 M\$, pour s'établir à 212 M\$. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprenaient des profits sur cession réalisés de 191 M\$ au cours du trimestre considéré comparativement à 245 M\$ au trimestre correspondant de 2013. Les flux de trésorerie liés aux opérations durant le trimestre considéré s'expliquent également par une diminution des prix des panneaux à copeaux orientés de nos activités liées aux panneaux de bois et par notre participation réduite dans certaines de nos activités à la suite de la monétisation d'actifs au cours de la dernière année. Ces variations négatives ont été contrebalancées en partie par un apport positif de 7 M\$ de nos activités liées à l'énergie et par l'apport du capital investi.

Nos activités résidentielles ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 46 M\$ comparativement à 15 M\$ au cours de l'exercice précédent. Nous avons livré 16 projets dans le cadre de nos activités au Brésil, comptabilisant des flux de trésorerie liés aux opérations de 13 M\$ par rapport à une perte de 15 M\$ à l'exercice précédent. Nos activités nord-américaines ont continué de tirer profit d'une performance stable au Canada et de l'amélioration des marges liées à nos activités aux États-Unis et ont fourni un apport de 33 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations durant le trimestre, comparativement à 30 M\$ au trimestre correspondant de 2013.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités relatives aux services, qui se sont chiffrés à 43 M\$, ont diminué de 6 M\$ par rapport à l'exercice précédent en raison de l'incidence de la valeur moins élevée des dollars australiens et canadiens et de la légère baisse du volume des ventes liées à nos activités de services relatives aux immeubles.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités de la Société ont enregistré une perte de 69 M\$ par rapport à un bénéfice de 346 M\$ à l'exercice précédent, ce qui comprend des profits sur cession de 458 M\$. Les charges d'intérêts sur les emprunts généraux ont diminué de 11 M\$ pour s'établir à 58 M\$, soit une réduction globale de 500 points de base de notre coût du capital, et les charges du siège social ont diminué de 8 M\$, pour s'établir à 30 M\$. Les revenus de placement ont totalisé 19 M\$, ce qui reflète une performance stable des marchés, comparativement à des pertes de 3 M\$ en 2013.

#### *Périodes de neuf mois closes les 30 septembre*

Les flux de trésorerie liés aux opérations de la dernière période de neuf mois se sont élevés à 1 625 M\$, comparativement à 2 346 M\$. Cette diminution s'explique par une réduction de 780 M\$ des profits sur cession réalisés, qui sont passés de 1 234 M\$ en 2013 à 454 M\$ en 2014. Compte non tenu des profits sur cession réalisés, les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 59 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre, pour s'établir à 1 171 M\$, surtout en raison d'une augmentation des honoraires découlant de la hausse des capitaux générant des honoraires, de l'augmentation des prix de l'énergie au sein de nos activités liées à l'énergie renouvelable au premier trimestre de 2014 et d'une réduction des charges d'intérêts de la Société attribuable à la baisse des taux d'intérêt découlant de la réduction du niveau des emprunts. Ces variations positives ont été contrebalancées en partie par l'incidence des prix moins élevés sur les placements de capital-investissement cycliques.

#### **Capitaux propres ordinaires par secteur**

Les capitaux propres de notre secteur lié aux immeubles ont augmenté de 535 M\$ en raison de l'augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations et de l'incidence de 1,2 G\$ (avant impôt) des profits à la réévaluation positifs. Cette hausse a été en partie contrebalancée par une réduction de 558 M\$ des capitaux propres à la suite de la privatisation de notre filiale du secteur des immeubles de bureaux. Les capitaux propres privés ont augmenté en raison d'un profit de 230 M\$ comptabilisé en raison de la cession d'un placement dans les produits forestiers. Nous avons investi des capitaux dans nos activités résidentielles au Brésil au cours des deuxième et troisième trimestres, ce qui a donné lieu à une augmentation du montant des capitaux propres ordinaires de notre secteur d'aménagement résidentiel. Les capitaux propres ordinaires relatifs aux activités liées à l'énergie renouvelable et aux infrastructures ont diminué en raison de l'amortissement trimestriel des immobilisations corporelles et de la réévaluation des devises. La méthode de réévaluation des immobilisations corporelles s'applique à la majorité des actifs de ces plateformes, lesquels sont par conséquent réévalués annuellement à la fin de l'exercice, mais amortis chaque trimestre.

#### **Rapprochement des mesures non définies par les IFRS**

Le tableau suivant présente un rapprochement du total des flux de trésorerie liés aux opérations du secteur opérationnel et du bénéfice net :

	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2014	2013	2014	2013
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)				
Total des flux de trésorerie liés aux opérations du secteur.....	<b>564</b> \$	1 193 \$	<b>1 625</b> \$	2 346 \$
Profits non comptabilisés en résultat net.....	<b>(209)</b>	(70)	<b>(366)</b>	(377)
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations.....	<b>413</b>	846	<b>1 625</b>	2 006
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 autres que les flux de trésorerie liés aux opérations .....	<b>75</b>	8	<b>163</b>	99
Variations de la juste valeur.....	<b>637</b>	104	<b>2 348</b>	630
Amortissements .....	<b>(353)</b>	(357)	<b>(1 100)</b>	(1 095)
Impôt différé .....	<b>(18)</b>	(229)	<b>(785)</b>	(615)
Bénéfice net.....	<b>1 109</b> \$	1 495 \$	<b>3 510</b> \$	2 994 \$

## GESTION D'ACTIFS

### Aperçu

Nos activités de gestion d'actifs consistent à gérer des sociétés de personnes cotées en Bourse, des fonds privés et des portefeuilles de titres cotés en Bourse. Au 30 septembre 2014, nous gérons approximativement 84 G\$ de capitaux générant des honoraires, dont des tranches respectives d'environ 55 G\$ et de 29 G\$ proviennent des clients et de Brookfield. Nous fournissons également des services liés aux transactions et des services-conseils. Le tableau qui suit présente la répartition des flux de trésorerie liés aux opérations du secteur en fonction des bénéfices tirés des honoraires et des intérêts comptabilisés pour en faciliter l'analyse :

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE  
(EN MILLIONS)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Flux de trésorerie liés aux opérations		
Bénéfices tirés des honoraires .....	102 \$	97 \$
Intérêts comptabilisés .....	—	(1)
	<u>102 \$</u>	<u>96 \$</u>

Les produits de ce secteur comprennent les honoraires que nous recevons relativement au capital que nous gérons pour les clients, ainsi qu'au capital fourni par Brookfield, à l'exception des intérêts comptabilisés, qui excluent les montants gagnés sur le capital de Brookfield. Cette façon de faire est représentative de la façon dont nous gérons les activités et calculons plus précisément le rendement de nos activités de gestion d'actifs et le rendement du capital investi dans nos fonds.

Nous n'inscrivons les intérêts comptabilisés qu'à la fin de toute période de calcul, soit habituellement à la fin, ou à l'approche de la fin de la durée du fonds. Néanmoins, nous fournissons de l'information supplémentaire quant au montant des intérêts comptabilisés latents qui ont été accumulés en fonction du rendement du fonds jusqu'à la date de clôture des états financiers.

### Bénéfices tirés des honoraires

Au cours de la période, nous avons généré les bénéfices tirés des honoraires suivants :

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE  
(EN MILLIONS)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Honoraires de gestion de base .....	160 \$	129 \$
Honoraires de rattrapage .....	—	18
Distributions incitatives .....	12	8
Honoraires en fonction du rendement .....	3	2
Frais transactionnels et honoraires liés aux services-conseils .....	19	18
Produits sous forme d'honoraires .....	194	175
Charges directes et autres .....	(92)	(78)
Bénéfices tirés des honoraires .....	<u>102 \$</u>	<u>97 \$</u>

Les bénéfices tirés des honoraires ont augmenté de 5 % pour atteindre 102 M\$ pour le trimestre, principalement en raison des hausses des capitaux générant des honoraires et des produits tirés des honoraires connexes.

Les honoraires de gestion de base ont augmenté de 24 %, pour s'établir à 160 M\$, comparativement à 129 M\$ à l'exercice précédent. Les honoraires de gestion de base liés à nos sociétés de personnes cotées en Bourse ont augmenté de 20 M\$ (37 %), pour s'établir à 74 M\$. Nous avons comptabilisé des honoraires de base additionnels reçus de BPY de 15 M\$ au cours du trimestre, en raison des honoraires générés par la hausse du niveau de capitalisation de BPY découlant de la privatisation de sa filiale du secteur des immeubles de bureaux. Nos fonds privés ont fourni un montant de 7 M\$ à l'augmentation, en raison d'engagements supplémentaires dans nos principaux fonds immobiliers privés et nos principaux fonds destinés aux infrastructures. Les honoraires de base tirés de nos activités liées aux marchés publics ont augmenté de 4 M\$ en raison de la hausse de la valeur des parts et des engagements de nouveaux clients et de clients existants. Nous avons comptabilisé des honoraires de rattrapage de 18 M\$ au trimestre correspondant de 2013 au titre d'exercices antérieurs, honoraires qui ont été matérialisés à la clôture définitive de notre principal fonds d'immeubles.

Nous avons reçu des distributions incitatives de 12 M\$ de Brookfield Infrastructure Partners et de Brookfield Renewable Energy Partners au cours du troisième trimestre de 2014, ce qui représente une hausse de 4 M\$ par rapport à 2013. La hausse tient à une croissance de 12 % des distributions des parts de société en commandite de BIP, lesquelles sont passées de 1,72 \$ par part en 2013 au taux annualisé de 1,92 \$ par part en 2014, et à la croissance des distributions annualisées de BREP, lesquelles sont passées de 1,45 \$ à 1,55 \$, dépassant maintenant le premier seuil des distributions incitatives.

En plus des honoraires en fonction du rendement de 3 M\$ comptabilisés durant le trimestre, nous avons généré des honoraires en fonction du rendement non gagnés de 18 M\$ grâce à nos activités sur les marchés publics, lesquels n'ont pas été comptabilisés car ils sont fonction du rendement au cours de la période d'évaluation restante, qui correspond au dernier trimestre de 2014.

Nos activités liées aux transactions et nos activités de services-conseils sont principalement axées sur les transactions visant l'immobilier et les infrastructures. Ces honoraires ont augmenté de 1 M\$ pour s'établir à 19 M\$ au cours du plus récent trimestre.

Les charges directes et autres se composent principalement des charges liées au personnel et des honoraires, ainsi que des coûts relatifs aux technologies liés aux activités et des autres services partagés. Les marges d'exploitation, qui sont calculées en divisant les bénéfices tirés des honoraires par les produits sous forme d'honoraires se sont établies à 53 % pour le trimestre, comparativement à 50 % en 2013, compte non tenu des honoraires de rattrapage de 18 M\$ mentionnés ci-dessus. Les charges directes ont augmenté de 14 M\$ d'un exercice à l'autre en raison de l'expansion de nos activités.

### Intérêts comptabilisés

Nous avons généré des intérêts comptabilisés latents de 17 M\$ au cours du trimestre d'après le rendement des placements, ce qui a porté le cumul des intérêts comptabilisés latents à 450 M\$ au 30 septembre 2014. Nous avons estimé que des charges directes d'environ 159 M\$ découleront de la réalisation du cumul des montants à ce jour, dont une tranche de 5 M\$ se rapporte au coût de portage généré au cours du trimestre. Le montant des intérêts comptabilisés latents et les charges connexes sont présentés dans le tableau qui suit.

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 SEPTEMBRE 2014 (EN MILLIONS)	Intérêts comptabilisés latents	Charges directes	Montant net
Solde latent au début de la période .....	433 \$	(154) \$	279 \$
Variation au cours de la période			
Montant généré.....	17	(5)	12
Solde latent à la fin de la période.....	<u>450 \$</u>	<u>(159) \$</u>	<u>291 \$</u>

### Capitaux générant des honoraires

Le tableau qui suit présente un sommaire de nos capitaux générant des honoraires :

AU 30 SEPTEMBRE 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013 (EN MILLIONS)	Sociétés de personnes cotées en Bourse <sup>1</sup>	Fonds privés <sup>1</sup>	Marchés publics	Total	2013
Immeubles .....	19 761 \$	15 205 \$	4 204 \$	39 170 \$	30 313 \$
Énergie renouvelable .....	10 988	2 169	—	13 157	11 494
Infrastructures .....	8 662	8 175	6 681	23 518	21 717
Capital-investissement.....	—	2 606	5 918	8 524	15 769
<b>30 septembre 2014.....</b>	<b><u>39 411 \$</u></b>	<b><u>28 155 \$</u></b>	<b><u>16 803 \$</u></b>	<b><u>84 369 \$</u></b>	<b>s.o.</b>
31 décembre 2013.....	<u>32 997 \$</u>	<u>25 625 \$</u>	<u>20 671 \$</u>	<u>79 293 \$</u>	79 293 \$

1. Inclut des capitaux respectifs de 21,2 G\$ (19,7 G\$ en 2013) et de 6,9 G\$ (6,0 G\$ en 2013) investis par Brookfield dans des sociétés de personnes cotées en Bourse et des fonds privés.

Le capital des sociétés de personnes cotées en Bourse inclut la capitalisation boursière de nos émetteurs cotés : BPY, BREP, BIP, Brookfield Canada Office Properties, Acadian Timber Corp. et de plus petites entités cotées, et comprennent également des emprunts généraux et des actions privilégiées émises par ces entités, dans la mesure où ces éléments sont pris en compte pour calculer les honoraires de gestion de base.

Le capital des fonds privés comprend des engagements non appelés de tiers d'une valeur de 7,9 G\$ qui sont disponibles pour effectuer des acquisitions conformes au mandat propre à chacun des fonds, dont 1,9 G\$ sont engagés aux fins d'investissement. Ces engagements non appelés ont une durée moyenne d'environ trois ans pendant laquelle ils peuvent être appelés. Une tranche de 3,9 G\$ de ces engagements se rapporte aux fonds destinés à des propriétés, une tranche de 3,3 G\$, à nos fonds destinés aux infrastructures et une tranche de 0,7 G\$, à nos fonds destinés au capital-investissement. Les capitaux générant des honoraires des fonds privés ont une durée restante moyenne de sept ans (neuf ans avec deux options de prorogation de un an).

Au total, nous avons investi ou nous sommes engagés à investir environ 70 % de l'actif de nos principaux fonds privés destinés à des propriétés, aux infrastructures et au capital-investissement. Nous disposons actuellement de quatre fonds (deux fonds principaux et deux fonds spécialisés) sur le marché, qui visent des capitaux générant des honoraires de plus de 12 G\$, dont 9 G\$ proviennent de tiers.

Le capital des marchés publics comprend des portefeuilles de titres à revenu fixe et de titres de capitaux propres et se concentre particulièrement sur l'immobilier et les infrastructures, notamment les titres à rendement élevé et les titres en difficulté. Les capitaux générant des honoraires de nos marchés publics sont habituellement rachetables au gré de nos investisseurs.

Les principales variations des capitaux générant des honoraires au cours du troisième trimestre de 2014 sont présentées dans le tableau ci-dessous.

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 SEPTEMBRE 2014 (EN MILLIONS)	Sociétés de personnes cotées en Bourse	Fonds privés	Marchés publics	<b>Total</b>
Solde au 30 juin 2014 .....	38 644 \$	28 580 \$	16 624 \$	<b>83 848 \$</b>
Rentrées de fonds .....	—	297	1 432	<b>1 729</b>
Sorties de fonds .....	—	(39)	(840)	<b>(879)</b>
Capital échu .....	—	(533)	—	<b>(533)</b>
Distributions .....	(407)	—	—	<b>(407)</b>
Activité du marché .....	514	—	(413)	<b>101</b>
Écart de change et autres .....	660	(150)	—	<b>510</b>
Variation .....	767	(425)	179	<b>521</b>
<b>Solde au 30 septembre 2014 .....</b>	<b>39 411 \$</b>	<b>28 155 \$</b>	<b>16 803 \$</b>	<b>84 369 \$</b>

Les capitaux générant des honoraires ont augmenté de 521 M\$ durant le trimestre pour s'établir à 84,4 G\$. Les capitaux générant des honoraires de sociétés de personnes cotées en Bourse ont également augmenté de 0,8 G\$ pour atteindre 39,4 G\$ en raison d'une hausse de la valeur des parts et des niveaux de capitalisation. Le capital des fonds privés a diminué de 0,4 G\$, pour s'établir à 28,2 G\$ en raison de l'expiration des périodes d'investissement de deux fonds privés spécialisés. Les capitaux générant des honoraires de nos portefeuilles de marchés publics ont augmenté de 0,2 G\$ en raison de rentrées de fonds nettes provenant de clients nouveaux et existants.

## IMMEUBLES

### Aperçu

Nous détenons la quasi-totalité de nos biens commerciaux par l'entremise de notre participation de 68 % dans Brookfield Property Partners. BPY est inscrite aux Bourses de New York et de Toronto, et sa capitalisation boursière s'établissait à 15,0 G\$ au 30 septembre 2014. Nous détenons également 1,3 G\$ d'actions privilégiées de BPY, qui offrent un rendement de 6,2 %, ainsi que quelques autres actifs immobiliers.

Au cours du deuxième trimestre de 2014, BPY a mené à terme la privatisation de sa filiale du secteur des immeubles de bureaux, soit Brookfield Office Properties, et a acquis la totalité des actions ordinaires qu'elle ne possédait pas déjà. Les deux tiers de la contrepartie dans le cadre de la transaction ont été versés sous forme de parts de capitaux propres de BPY, et le tiers restant a été versé en espèces, ce qui s'est traduit par une diminution de notre participation dans BPY, qui est passée de 89 % au 31 décembre 2013 à 68 %.

Les activités de BPY sont structurées essentiellement de la façon suivante :

*Immeubles de bureaux* : Nous détenons des participations dans des portefeuilles d'immeubles de bureaux qui comprennent 196 immeubles représentant plus de 98 millions de pieds carrés de locaux commerciaux. Les immeubles sont situés dans les plus importants centres urbains, réputés pour leur présence financière, technologique, énergétique ou gouvernementale en Amérique du Nord, en Europe, en Australie et au Brésil. Nous aménageons également des immeubles de bureaux soigneusement choisis, situés à proximité de nos immeubles existants et nos actifs liés à l'aménagement d'immeubles de bureaux se composent de participations dans 21 emplacements qui représentent au total environ 19 millions de pieds carrés. BPY détient également une participation de 22 % dans les capitaux propres de Canary Wharf. Du total des immeubles de notre portefeuille d'immeubles de bureaux, 171 immeubles représentant 84 millions de pieds carrés sont consolidés et le reste est comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence en vertu des IFRS.

*Immeubles de commerce de détail* : Notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail se compose de participations dans 166 immeubles de commerce de détail situés aux États-Unis, au Brésil et en Australie, ce qui représente 155 millions de pieds carrés. Nos activités liées au commerce de détail en Amérique du Nord sont détenues par l'intermédiaire de notre participation de 33 %, après dilution, dans GGP, et d'une participation à hauteur de 34 % dans Rouse Properties, toutes deux comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Nos activités brésiliennes sont détenues par l'intermédiaire de la participation de 35 % d'un fonds institutionnel que nous gérons. De plus, nous détenons des participations directes dans des immeubles en Australie. Sur l'ensemble des biens détenus dans notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail, 157 immeubles représentant 151 millions de pieds carrés sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence et le reste est consolidé en vertu des IFRS.

*Immeubles industriels* : Notre portefeuille d'immeubles industriels se compose de participations dans 192 immeubles en exploitation en Amérique du Nord et en Europe d'une superficie de 48 millions de pieds carrés. Nous détenons également un portefeuille de terrains où il serait possible de construire des immeubles industriels d'une superficie de 63 millions de pieds carrés. Du total des immeubles de notre portefeuille, 137 immeubles représentant 28 millions de pieds carrés sont consolidés, et le reste est comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.

*Immeubles résidentiels et hôtels* : Nous détenons 23 355 immeubles résidentiels situés aux États-Unis et au Canada, ainsi que 11 hôtels composés de 8 850 chambres.

Le tableau qui suit présente la répartition des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres par secteur en fonction des montants attribuables à notre participation dans BPY, des montants représentés par d'autres actifs et passifs liés aux immeubles et des profits sur cession réalisés, dans le but de faciliter l'analyse :

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres par secteur	
	2014	2013	2014	2013
AU 30 SEPTEMBRE 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)				
<b>Brookfield Property Partners</b>				
Parts de capitaux propres <sup>1, 2</sup> .....	<b>129 \$</b>	111 \$	<b>12 710 \$</b>	12 180 \$
Actions privilégiées .....	<b>19</b>	19	<b>1 275</b>	1 275
	<b>148</b>	130	<b>13 985</b>	13 455
<b>Autres</b>				
Actifs immobiliers .....	<b>2</b>	2	<b>400</b>	469
Passifs et autres coûts de possession .....	<b>(14)</b>	(11)	<b>(511)</b>	(585)
Profits sur cession réalisés .....	<b>11</b>	(19)	—	—
	<b>147 \$</b>	102 \$	<b>13 874 \$</b>	13 339 \$

1. Les parts de capitaux propres de Brookfield dans BPY comprennent 432,6 millions de parts rachetables-échangeables, 45,2 millions de parts de société en commandite de catégorie A, 4,8 millions de parts de société en commandite spéciales et 0,1 million de parts du commandité, qui représentent collectivement une participation financière effective de 68 % dans BPY.
2. Représente notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations de BPY de 199 M\$ pour le troisième trimestre, ajustée afin d'exclure un montant de 6 M\$ au titre des services de gestion d'actifs et des autres services.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de notre secteur ayant trait aux immeubles se sont chiffrés à 147 M\$, en hausse par rapport au montant de 102 M\$ comptabilisé en 2013, principalement en raison de profits sur cession réalisés de 11 M\$ comptabilisés au cours de la période considérée, comparativement à une perte de 19 M\$ comptabilisée en 2013. Les flux de trésorerie liés aux opérations excluant les profits sur cession réalisés ont augmenté en raison de notre participation accrue dans notre portefeuille d'immeubles de bureaux et d'immeubles résidentiels aux États-Unis et des écarts de location positifs. Les profits sur cession réalisés au cours du trimestre considéré comprennent un profit de 11 M\$ à la vente d'un immeuble de bureaux au Royaume-Uni.

### **Brookfield Property Partners**

Au troisième trimestre de 2014, les flux de trésorerie liés aux opérations de BPY se sont chiffrés à 199 M\$, notre quote-part de ce montant étant de 148 M\$. Nous avons reçu un montant de 129 M\$ pour notre participation ainsi qu'un montant supplémentaire de 19 M\$ reçu sous forme de dividendes sur les actions privilégiées qui nous ont été émises lors de la création de BPY. Ce résultat représente une augmentation de 18 M\$ par rapport aux flux de trésorerie liés aux opérations de 130 M\$ comptabilisés en 2013.

### *Immeubles de bureaux*

BPY a comptabilisé des flux de trésorerie liés aux opérations de 149 M\$ tirés de ses activités d'immeubles de bureaux en 2014, comparativement à 91 M\$ en 2013, notre quote-part se chiffrant à 101 M\$ et à 84 M\$, respectivement. L'augmentation de 58 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations de BPY tirés de nos activités d'immeubles de bureaux découle principalement d'une augmentation de la participation moyenne pondérée dans notre portefeuille d'immeubles de bureaux, qui est passée de 49 % à 100 % à la suite de la privatisation de notre filiale du secteur des immeubles de bureaux au deuxième trimestre de 2014. Les produits liés aux biens comparables ont augmenté pour la plupart de nos immeubles aux États-Unis et en Europe en raison de la hausse des taux d'occupation et des activités de location favorables liées aux baux arrivant à échéance, facteurs partiellement contrebalancés par une diminution des produits découlant de l'expiration prévue d'un important contrat de location à l'immeuble Brookfield Place New York en octobre 2013, ce qui a réduit de 20 M\$ les flux de trésorerie liés aux opérations de BPY.

Au cours du trimestre clos le 30 septembre 2014, les activités de location se composaient de contrats de location nouveaux et renouvelés visant 3,2 millions de pieds carrés assujettis à des loyers moyens nets en vigueur de 36,33 \$ par pied carré, ce qui est de 50 % supérieur aux loyers nets à l'échéance. Ces activités ont donné lieu à une hausse des loyers moyens nets en vigueur, lesquels sont passés de 29,27 \$ à 29,72 \$ par pied carré. Dans l'ensemble, le taux d'occupation a augmenté par rapport à la fin de l'exercice pour s'établir à 89,1 % (88,0 % en 2013). Les loyers nets en vigueur dans l'ensemble de notre portefeuille d'immeubles de bureaux sont actuellement de 20 % inférieurs à ceux du marché, ce qui nous conforte dans notre capacité à augmenter nos produits à mesure que nous signerons de nouveaux baux au cours des années à venir.

Le taux d'occupation confirmé de l'immeuble Brookfield Place New York est maintenant de 95 %, ce qui devrait donner lieu à une importante hausse des flux de trésorerie liés aux opérations en 2015 et en 2016. Cette hausse compensera en grande partie la réduction des flux de trésorerie liés aux opérations découlant de l'expiration de l'important contrat de location dont il est fait mention ci-dessus.

## Immeubles de commerce de détail

Les flux de trésorerie liés aux opérations des activités de commerce de détail de BPY, lesquels découlent essentiellement de sa participation dans GGP, ont augmenté pour atteindre 117 M\$ en 2014 (68 M\$ en 2013). L'augmentation de 49 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations tirés des immeubles de commerce de détail provient surtout d'une augmentation de 7 % de notre participation dans GGP, qui est passée de 22 % à 29 %, et d'une croissance de 5 % des loyers nets des biens comparables. Les flux de trésorerie liés aux opérations des activités de commerce de détail ont également tiré parti de l'apport de notre placement de 500 M\$ dans une société d'immeubles de commerce de détail établie à Shanghai, en Chine, au premier trimestre de 2014, ce qui s'est traduit par un apport de 3 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations de BPY.

Le taux d'occupation de notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail au 30 septembre 2014 s'est chiffré à 95,5 %. Nous avons loué environ 2,5 millions de pieds carrés à des loyers plus élevés au cours du trimestre, soit 54,27 \$ au 30 septembre 2014, par rapport à 53,22 \$ au 30 septembre 2013 (54,46 \$ au 30 juin 2014), principalement en raison de la forte activité de location au sein de nos portefeuilles de centres commerciaux aux États-Unis et au Brésil. Le pourcentage de location des biens comparables pour GGP a augmenté de 20 points de base par rapport à l'exercice précédent, pour s'établir à 96,8 %, et les loyers des nouveaux baux par rapport aux loyers qui les précédaient ont augmenté de 17,6 % au 30 septembre 2014.

## Immeubles industriels et résidentiels et hôtels

BPY détient des actifs liés aux immeubles industriels et résidentiels et aux hôtels principalement par l'intermédiaire de fonds que nous gérons. La valeur comptable de l'investissement de BPY dans ces activités s'élevait à 1,1 G\$ au 30 septembre 2014 (925 M\$ en 2013), et sa quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations connexes a augmenté pour s'établir à 24 M\$ (16 M\$ en 2013). Les flux de trésorerie liés aux opérations tirés de ces activités ont augmenté de 8 M\$, principalement grâce à l'apport de deux sociétés de logistique et de distribution du Royaume-Uni et des États-Unis acquises aux deuxième et quatrième trimestres de 2013.

## Capitaux propres ordinaires par secteur

Les capitaux propres ordinaires par secteur ont augmenté de 0,6 G\$, pour s'établir à 13,9 G\$ (13,3 G\$ en 2013), principalement en raison de notre quote-part du bénéfice de BPY, ce qui comprend les profits liés à la juste valeur qui sont présentés de façon plus détaillée à la page 16. Ce facteur a été contrebalancé en partie par les distributions versées et par une réduction des capitaux propres nets de 0,6 G\$ à la privatisation de BPO.

## ÉNERGIE RENOUVELABLE

### Aperçu

Nous détenons nos activités liées à la production d'énergie renouvelable principalement par l'intermédiaire d'une participation de 63 % dans Brookfield Renewable Energy Partners. BREP est inscrite à la cote des Bourses de New York et de Toronto et sa capitalisation boursière était de 8,4 G\$ au 30 septembre 2014. BREP exploite des installations de production d'énergie renouvelable qu'elle détient directement ainsi que par l'intermédiaire de coentreprises et de fonds privés liés aux infrastructures que nous gérons.

Nous gérons la vente de l'énergie produite par BREP par l'intermédiaire de nos activités liées à la commercialisation de l'énergie (« Brookfield Energy Marketing » ou « BEMI »). Nous achetons une partie de l'énergie de BREP en vertu de contrats à long terme à des prix préétablis, ce qui procure un revenu stable pour les porteurs de parts de BREP et nous permet de continuer à participer aux augmentations (ou diminutions) futures des prix de l'énergie.

Le tableau suivant présente la répartition des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur et des capitaux propres par secteur en fonction des montants attribuables à notre participation dans BREP et aux activités de BEMI.

AU 30 SEPTEMBRE 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013  
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE  
(EN MILLIONS)

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2014	2013	2014	2013
Brookfield Renewable Energy Partners <sup>1</sup> .....	38 \$	70 \$	3 321 \$	3 534 \$
Brookfield Energy Marketing .....	(10)	(13)	793	894
Profits sur cession .....	—	4	—	—
	<b>28 \$</b>	<b>61 \$</b>	<b>4 114 \$</b>	<b>4 428 \$</b>

1. La participation de Brookfield dans BREP se compose de 129,7 millions de parts rachetables-échangeables, de 40,0 millions de parts de société en commandite de catégorie A et de 2,7 millions de parts de commandité, qui représentent conjointement une participation financière de 63 % dans BREP.

Notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations de BREP, compte non tenu des profits sur cession, a diminué de 32 M\$. Cette diminution s'explique principalement par la production qui a été de 13 % inférieure à la moyenne, comparativement à une production de 4 % supérieure à la moyenne au troisième trimestre de l'exercice précédent. Notre groupe de marketing d'énergie a subi une perte de 10 M\$ au cours du trimestre, ce qui représente une hausse de 3 M\$ par rapport à l'exercice précédent. Les flux de trésorerie liés aux opérations ont profité des solides ventes de capacité et des faibles conditions hydrologiques, ce qui a engendré une diminution des achats auprès de BREP. La diminution de la production, particulièrement en Ontario, a donné lieu à une hausse de la proportion de l'énergie sans contrats vendue, ce qui a fait baisser le prix de vente par unité de 4 \$ par MWh.

## Brookfield Renewable Energy Partners

Nous détenons l'un des portefeuilles cotés en Bourse axés strictement sur l'énergie renouvelable parmi les plus importants du monde, grâce à une puissance installée de 6 700 mégawatts (MW) et à une production annuelle moyenne à long terme de 24 000 gigawattheures (GWh). Notre portefeuille comprend 204 centrales hydroélectriques situées sur 72 réseaux hydrographiques et 28 parcs éoliens répartis entre 13 marchés énergétiques aux États-Unis, au Canada, au Brésil et en Europe. Nous avons aussi un projet d'aménagement d'environ 2 000 MW répartis sur tous les territoires où nous exerçons nos activités.

	Production réelle (GWh)		Moyenne à long terme (GWh)		Flux de trésorerie liés aux opérations	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN GIGAWATTHEURES ET EN MILLIONS DE DOLLARS)						
<b>Produits</b>						
Centrales hydroélectriques.....	3 803	4 539	4 280	4 141	275 \$	322 \$
Centrales éoliennes .....	566	441	739	579	65	53
Cogénération.....	14	174	46	240	2	17
	<b>4 383</b>	<b>5 154</b>	<b>5 065</b>	<b>4 960</b>	<b>342</b>	<b>392</b>
Charges d'exploitation directes.....					(132)	(140)
Charges d'intérêts et autres coûts.....					(112)	(110)
Participations ne donnant pas le contrôle.....					(37)	(34)
Flux de trésorerie liés aux opérations de BREP.....					<b>61 \$</b>	<b>108 \$</b>
Quote-part de Brookfield.....					<b>38 \$</b>	<b>70 \$</b>

Les flux de trésorerie liés aux opérations de BREP ont diminué de 47 M\$ pour s'établir à 61 M\$ comparativement à 108 M\$ en 2013, notre quote-part s'étant respectivement chiffrée à 38 M\$ et à 70 M\$. Cette baisse reflète la réduction de la production qui découle principalement de la diminution des niveaux d'eau. Les niveaux de production se sont établis à 4 383 GWh, une production de 13 % inférieure à la moyenne à long terme de 5 065 GWh, ce qui représente une baisse de 771 GWh (15 %) par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

La production hydroélectrique s'est établie à 3 803 GWh, soit 11 % de moins que la moyenne à long terme. La production des actifs hydroélectriques détenus tout au long des deux périodes de présentation de l'information financière s'est établie à 3 677 GWh, en baisse de 19 % par rapport à la production de 4 539 GWh au cours de l'exercice précédent, donnant ainsi lieu à une diminution de 50 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations. Les installations récemment acquises et mises en service ont produit 126 GWh, ce qui a donné lieu à une hausse de 2 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations. L'écart entre les résultats des installations existantes d'un exercice à l'autre reflète le retour à des niveaux de production plus normaux aux États-Unis, à la suite des conditions hydrologiques particulièrement favorables observées dans la majeure partie du portefeuille au cours de l'exercice précédent, ainsi que les niveaux de production sous la moyenne à long terme au Canada au cours du trimestre considéré. Au Brésil, notre stratégie visant à augmenter la production au premier trimestre afin de profiter des prix favorables a généré un bénéfice supplémentaire de 3 M\$ depuis le début de l'exercice, mais, comme prévu, elle a aussi donné lieu à une diminution de 10 M\$ de l'apport pour le trimestre considéré.

Le portefeuille éolien a généré 566 GWh, une production de 23 % inférieure à la moyenne à long terme de 739 GWh. Notre récente acquisition d'un portefeuille éolien en Irlande a fourni un apport de 174 GWh, production qui a contrebalancé en partie la baisse du régime des vents partout ailleurs dans notre portefeuille éolien aux États-Unis et au Canada.

Notre centrale de cogénération au gaz naturel de 110 MW en Ontario a enregistré une production nominale au cours de la période en raison de la faiblesse du prix de l'énergie par rapport aux prix sur le marché du gaz naturel.

Les produits ont totalisé 342 M\$ pour le trimestre. Nos actifs récemment acquis et mis en service ont fourni un apport de 30 M\$ qui a toutefois été principalement contrebalancé par la baisse de la production dans l'ensemble du portefeuille.

Les charges d'exploitation directes ont totalisé 132 M\$, ce qui représente une baisse de 8 M\$ d'un exercice à l'autre qui est attribuable aux économies réalisées grâce aux mesures d'efficacité mises en œuvre au sein de nos activités et à la réduction de la quantité d'énergie achetée sur le marché libre pour nos centrales de cogénération. Les charges supplémentaires liées à la croissance du portefeuille se sont établies à 14 M\$.

Les charges d'intérêts ont totalisé 106 M\$, ce qui représente une hausse de 1 M\$ d'un exercice à l'autre. Le financement lié à la croissance de notre portefeuille a été contrebalancé en partie par la diminution des coûts d'emprunt qui s'explique par les remboursements effectués dans le cours normal des activités sur les emprunts existants de nos filiales ainsi que sur nos facilités de crédit.

Les autres charges, qui comprennent les coûts des services de gestion de 14 M\$, ont augmenté de 5 M\$ d'un exercice à l'autre, principalement en raison de l'augmentation de la valeur de marché de nos parts de société en commandite et de l'émission de parts de société en commandite au cours du deuxième trimestre de 2014.

## Brookfield Energy Marketing

Notre groupe de marketing d'énergie en propriété exclusive a conclu des contrats de vente à long terme et des garanties de prix avec BREP, comme il est décrit ci-dessous. Nous avons le droit de vendre l'énergie ainsi que tous les produits accessoires comme les crédits ou les primes au titre de la capacité et de l'énergie renouvelable.

BEMI a acheté environ 1 633 gigawattheures d'électricité de BREP au cours de 2014 (1 969 gigawattheures en 2013) à un prix moyen de 70 \$ par mégawattheure (75 \$ par mégawattheure en 2013) et a vendu cette énergie à un prix moyen, incluant les produits accessoires, de 64 \$ par mégawattheure (68 \$ par mégawattheure en 2013), ce qui s'est traduit par une perte de 10 M\$ au titre des flux de trésorerie liés aux opérations (perte de 13 M\$ en 2013). Une proportion d'environ 527 gigawattheures des ventes d'énergie de BEMI ont été effectuées en vertu de contrats à long terme à un prix moyen de 89 \$ par mégawattheure (87 \$ par mégawattheure en 2013). Le solde de 1 106 gigawattheures a été vendu sur le marché à court terme à un prix moyen de 52 \$ par mégawattheure, incluant les produits accessoires (52 \$ par mégawattheure en 2013).

## Capitaux propres ordinaires par secteur

Le montant des capitaux propres ordinaires par secteur a diminué de 314 M\$ pour s'établir à 4,1 G\$ au cours de la période, principalement en raison des amortissements et d'un ajustement négatif à la réévaluation des devises, qui ont fait diminuer la valeur comptable de nos activités libellées dans une monnaie autre que le dollar américain. Nous avons comptabilisé un profit de dilution de 47 M\$ directement en capitaux propres au moment de la réduction de notre participation dans BREP à la suite d'une émission de titres de capitaux propres en juin 2014.

## INFRASTRUCTURES

### Aperçu

Nos activités liées aux infrastructures sont principalement détenues par l'intermédiaire de notre participation de 28 % dans Brookfield Infrastructure Partners. BIP est inscrite aux Bourses de New York et de Toronto, et sa capitalisation boursière s'établissait à 8,3 G\$ au 30 septembre 2014. BIP possède directement un certain nombre de ces activités liées aux infrastructures; elle en possède d'autres par l'intermédiaire de fonds privés et de coentreprises que nous gérons. Nous avons également des placements directs dans les activités liées aux ressources durables.

Le tableau qui suit présente la répartition des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur et des capitaux propres par secteur en fonction des montants attribuables à notre participation dans BIP, à nos activités liées aux ressources durables détenues directement et aux profits sur cession réalisés afin de faciliter leur analyse :

AU 30 SEPTEMBRE 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013 ET  
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE  
(EN MILLIONS)

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2014	2013	2014	2013
Brookfield Infrastructure Partners <sup>1</sup> .....	47 \$	45 \$	1 334 \$	1 478 \$
Ressources durables .....	8	8	675	693
Profits sur cession réalisés .....	—	163	—	—
	<b>55 \$</b>	<b>216 \$</b>	<b>2 009 \$</b>	<b>2 171 \$</b>

1. La participation de Brookfield dans BIP se compose de 59,8 millions de parts rachetables-échangeables, ce qui représente une participation financière de 28 % dans BIP.

Nous avons cédé les terres d'exploitation forestière de la région du nord-ouest du Pacifique que nous détenions directement et indirectement au cours de l'exercice précédent, ce qui a généré un produit de 600 M\$ et a donné lieu à un profit sur cession réalisé de 163 M\$.

## Brookfield Infrastructure Partners

Les activités de BIP sont principalement organisées comme suit :

*Activités liées aux services publics :* Ces activités se composent des activités de distribution réglementées, des activités réglementées liées au terminal et des activités de transport d'électricité que nous exerçons en Australasie, en Amérique du Nord, en Amérique du Sud et en Europe. Ces activités génèrent habituellement un rendement prédéterminé en fonction de leurs actifs, du capital investi ou de leur capacité, ainsi que des cadres réglementaires applicables et des contrats à long terme. Par conséquent, le rendement tend à être fortement prévisible et n'est généralement pas touché de manière significative par les fluctuations de volume ou de prix à court terme.

*Activités liées au transport :* Ces activités se composent de réseaux à libre accès qui fournissent des services de traitement de fret et de transport de marchandises en vrac et de passagers, à l'égard desquels nous touchons des frais d'accès. La rentabilité est fonction du volume des services fournis et du prix obtenu pour ces services. Ces plateformes d'exploitation comprennent des activités à tarifs réglementés, comme notre réseau ferroviaire et nos autoroutes à péage, ainsi que des activités à tarifs non réglementés, comme nos ports. Environ 80 % de nos activités liées au transport sont appuyées par des contrats à long terme ou la réglementation.

*Activités liées à l'énergie* : Ces activités se composent de systèmes fournissant des services de transport, de distribution et de stockage d'énergie. La rentabilité est fonction du volume des services fournis et du prix obtenu pour ces services. Ces plateformes d'exploitation comprennent des activités assujetties à une réglementation souple, comme nos activités liées au transport de gaz naturel dont le prix des services fait l'objet d'un plafonnement, ainsi que des activités essentiellement non réglementées, comme nos activités liées aux centrales régionales. Environ 80 % de nos activités liées à l'énergie sont fondées sur des produits tirés de contrats à long terme.

BIP a comptabilisé des flux de trésorerie liés aux opérations de 178 M\$ au cours du trimestre considéré (47 M\$ selon notre quote-part), ce qui correspond à une hausse de 7 % par rapport à l'exercice précédent, les avantages conférés par la croissance interne et l'apport des nouveaux investissements ayant plus que contrebalancés l'apport des actifs vendus au cours des périodes précédentes dans le cadre de l'initiative de rotation du portefeuille.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités liées aux services publics de BIP se sont élevés à 93 M\$ (26 M\$ selon notre quote-part), légèrement en deçà de ceux de l'exercice précédent s'étant établis à 97 M\$, les avantages conférés par l'indexation en fonction de l'inflation et par les apports favorisant la croissance interne au cours des douze derniers mois ayant été contrebalancés par l'élimination des flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités de transport d'électricité réglementées en Australasie que nous avons vendues au cours du quatrième trimestre de 2013. Compte non tenu de l'incidence de la vente, les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités liées aux services publics de BIP ont augmenté de 13 M\$ et ont subi l'incidence favorable des raccordements dans nos activités de distribution réglementées au Royaume-Uni, de l'indexation en fonction de l'inflation, d'un plus grand nombre d'actifs réglementés et de la diminution des coûts découlant des programmes d'amélioration des marges pour bon nombre de nos activités.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités liées au transport de BIP ont augmenté de 20 M\$ pour se fixer à 102 M\$ (29 M\$ selon notre quote-part) au cours du trimestre. Nos autoroutes à péage en Amérique du Sud ont fourni un apport supplémentaire de 11 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations par rapport à l'exercice précédent, lequel est surtout attribuable à l'augmentation de notre participation dans ces activités et à la hausse des produits tirés des autoroutes à péage de 8 % en raison de l'augmentation des tarifs et des volumes selon des biens comparables. Les flux de trésorerie liés aux opérations ont également subi l'incidence favorable de l'apport d'une entreprise ferroviaire brésilienne acquise au cours du trimestre, ce qui a généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 5 M\$, ainsi que de l'amélioration des résultats de nos activités portuaires au Royaume-Uni, de la conjoncture continuant de s'améliorer dans la région, et de l'amélioration des résultats de nos activités ferroviaires en Australie en raison d'une récolte de céréales abondantes.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités liées à l'énergie ont diminué de 4 M\$ pour s'établir à 10 M\$ (3 M\$ selon notre quote-part). L'expansion de nos activités liées à des centrales régionales en Amérique du Nord a donné lieu à une augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations de 3 M\$, ce qui a cependant été contrebalancé par des écarts relatifs au stockage et des volumes de transport inférieurs en ce qui a trait à nos activités de transport d'énergie en Amérique du Nord.

### **Ressources durables**

Les flux de trésorerie liés aux opérations tirés des placements dans les activités liées aux ressources durables sont demeurés inchangés à 8 M\$ par rapport à l'exercice précédent. Ces placements comprennent des terres d'exploitation forestière dans la région nord-est des États-Unis et au Canada et les capitaux propres que nous avons investis dans les nombreux fonds privés d'exploitation forestière et d'activités agricoles que nous gérons.

### **Capitaux propres ordinaires par secteur**

Les capitaux propres ordinaires de notre secteur des infrastructures sont demeurés relativement stables à la fin de l'exercice, bien que l'apport du bénéfice ait été contrebalancé par un ajustement négatif à la réévaluation des devises et par les distributions qui nous ont été versées.

## **CAPITAL-INVESTISSEMENT**

Nous menons nos activités liées au capital-investissement par l'intermédiaire d'une série de fonds de capital-investissement institutionnels, exploités sous la marque Brookfield Capital Partners et dont le capital engagé s'élève à 3,3 G\$, ainsi qu'au moyen de placements directs dans plusieurs sociétés privées et sociétés cotées en Bourse, dont Norbord Inc. (« Norbord »).

Les flux de trésorerie liés aux opérations pour le trimestre se sont établis à 212 M\$ et comprennent un profit sur cession de 191 M\$ comptabilisé à la vente de notre placement dans Western Forest Products. Compte non tenu des profits sur cession, les flux de trésorerie liés aux opérations ont diminué de 42 M\$ pour se fixer à 21 M\$ en raison principalement d'une baisse de 14 % des prix des panneaux à copeaux orientés de Norbord et d'une réduction de 9 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations à la suite de la vente de notre placement dans Western Forest Products au milieu du trimestre considéré, alors qu'à l'exercice précédent, l'apport était sur un plein trimestre. L'apport de nos fonds privés dans les flux de trésorerie liés aux opérations s'est élevé à 12 M\$, soit une hausse de 1 M\$ par rapport au trimestre correspondant de 2013. L'amélioration des prix et de la production dans nos activités liées au gaz naturel a donné lieu à une augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations de 7 M\$, bien que celle-ci ait été grandement contrebalancée par l'incidence de la baisse des prix et des volumes et par un ajustement négatif à la réévaluation des devises en ce qui a trait aux activités liées aux produits du bois que nous détenons indirectement.

Le tableau qui suit présente la répartition des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur et des capitaux propres ordinaires par secteur en fonction des montants attribuables au capital que nous avons investi dans les fonds privés que nous gérons, de notre placement dans Norbord et des autres placements et des profits sur cession réalisés afin de faciliter leur analyse :

AU 30 SEPTEMBRE 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013  
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE  
(EN MILLIONS)

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2014	2013	2014	2013
Brookfield Capital Partners				
Fonds privés .....	12 \$	11 \$	799 \$	474 \$
Norbord .....	4	23	208	246
Western Forest Products et autres placements.....	5	29	179	385
Profits sur cession réalisés.....	191	245	—	—
	<b>212 \$</b>	<b>308 \$</b>	<b>1 186 \$</b>	<b>1 105 \$</b>

Les fonds privés comprennent 14 placements dans divers secteurs d'activité. Le montant moyen de nos placements est de 56 M\$, et notre exposition maximale au risque lié à une seule société s'élève à 379 M\$ selon les valeurs en vertu des IFRS ou selon les cours du marché. Nous axons nos activités de placement sur des entreprises possédant des immobilisations corporelles et générant des flux de trésorerie afin de mieux protéger notre capital.

Notre placement direct le plus important est une participation de 52 % dans Norbord, qui est l'un des plus importants fabricants de panneaux à copeaux orientés du monde. La valeur de marché de notre participation dans Norbord se chiffrait à environ 570 M\$ au 30 septembre 2014, selon les cours du marché, alors que sa valeur comptable était de 208 M\$.

Les capitaux propres ordinaires par secteur ont augmenté de 81 M\$ depuis la fin de l'exercice pour se chiffrer à 1,2 G\$, ce qui représente l'apport du bénéfice et du capital partiellement contrebalancé par les distributions de capital à la suite de la monétisation d'actifs.

## AMÉNAGEMENT RÉSIDENTIEL

Nos activités liées à l'aménagement résidentiel se composent principalement de notre placement direct dans deux sociétés, Brookfield Residential Properties Inc. (« BRP ») et Brookfield Incorporações S.A. (« BISA »), ainsi que de nos activités détenues directement en Australie.

En Amérique du Nord, nous exerçons nos activités par l'intermédiaire de BRP. Nous détenons une participation d'environ 70 % dans BRP, qui est cotée aux Bourses de New York et de Toronto. BRP exerce ses activités au sein de 11 grands marchés situés principalement au Canada et aux États-Unis, et contrôle plus de 110 000 lots sur ces marchés. Nous nous concentrons surtout sur l'obtention de droits et l'aménagement de terrains afin de construire des habitations ou de vendre des lots à d'autres constructeurs.

Nous avons récemment fait une proposition au conseil d'administration de BRP visant l'acquisition des 36,8 millions d'actions de BRP que nous ne détenons pas déjà au prix de 23,00 \$ l'action. Le conseil d'administration de BRP évalue actuellement la proposition et a mis sur pied un comité spécial d'administrateurs indépendants afin d'effectuer une évaluation indépendante des actions de BRP. Lorsque celle-ci sera terminée, nous prévoyons conclure une entente définitive avec BRP relativement à la transaction proposée, que nous présenterons aux actionnaires.

Nous exerçons nos activités au Brésil par l'intermédiaire de BISA. BISA est l'un des principaux promoteurs de l'industrie immobilière brésilienne. Ces activités comprennent l'acquisition et l'aménagement de terrains, la construction et la vente ainsi que la commercialisation d'une vaste gamme de locaux à vocation résidentielle ou commerciale à vendre; nous nous concentrons principalement sur le secteur résidentiel à revenu intermédiaire. Nous menons ces activités dans les grandes régions métropolitaines du Brésil, notamment São Paulo, Rio de Janeiro, le district fédéral de Brasilia et cinq autres marchés, qui couvrent ensemble la majorité du marché immobilier brésilien.

Nous avons précédemment annoncé notre intention de privatiser BISA à un prix de 1,60 BRL l'action. Les actionnaires devraient passer au vote au cours du quatrième trimestre de 2014. Au cours des neuf premiers mois de 2014, nous avons investi un montant de 308 M\$ dans la dette convertible de BISA, laquelle sera convertie en capitaux propres de la Société si notre proposition est acceptée. BISA a affecté une partie de ces fonds au remboursement d'emprunts à court terme, ce qui a permis de stabiliser son bilan.

Nos activités liées aux immeubles résidentiels sont principalement comptabilisées au coût historique ou au moindre du coût et de la valeur de marché, indépendamment de la durée de détention de certains de nos actifs et de la valeur créée dans le cadre du processus d'aménagement. Des facteurs fondamentaux défavorables sur le marché ont nui à nos activités d'aménagement résidentiel au Brésil, ce qui a entraîné des retards dans les travaux de construction et une réduction globale du nombre deancements de projets. Au 30 septembre 2014, le goodwill comprenait un montant lié à ces activités de 262 M\$. Nous effectuons actuellement une évaluation de ces activités afin de déterminer la valeur comptable, y compris le goodwill. Nous prévoyons terminer cette analyse au quatrième trimestre de 2014, et les résultats de l'évaluation pourraient avoir une incidence sur la valeur comptable de notre goodwill.

Le tableau suivant présente la répartition des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur et des capitaux propres par secteur en fonction des montants attribuables à nos activités par région pour faciliter leur analyse :

AU 30 SEPTEMBRE 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013  
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE  
(EN MILLIONS)

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2014	2013	2014	2013
Aménagement résidentiel				
Amérique du Nord (BRP).....	33 \$	30 \$	1 019 \$	960 \$
Brésil (BISA).....	13	(15)	667	421
Australie et autres.....	—	—	185	54
	<b>46 \$</b>	<b>15 \$</b>	<b>1 871 \$</b>	<b>1 435 \$</b>

Les flux de trésorerie liés aux opérations de BRP ont augmenté de 10 % pour s'établir à 33 M\$ en raison de l'augmentation des produits et des marges brutes associés à nos activités aux États-Unis, contrebalançant ainsi l'apport inférieur du Canada en raison des changements apportés à l'offre de produits. Au cours du trimestre, les marges brutes globales pour les terrains et les habitations étaient de 30 %.

Au cours du trimestre, nous avons livré 16 projets au sein de nos activités au Brésil, et nous avons comptabilisé des produits de 506 M\$ et des flux de trésorerie liés aux opérations de 13 M\$. Nous continuons de noter une baisse desancements et des ventes faisant l'objet de contrats dans ce secteur, et nous nous concentrons sur l'efficacité opérationnelle dans le but d'accroître les marges.

## ACTIVITÉS LIÉES À DES SERVICES

Le tableau suivant présente la répartition des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur et des capitaux propres par secteur en fonction des montants attribuables aux services liés à la construction et aux immeubles pour faciliter leur analyse :

AU 30 SEPTEMBRE 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013  
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE  
(EN MILLIONS)

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2014	2013	2014	2013
Activités liées à des services				
Construction.....	24 \$	25 \$	950 \$	938 \$
Services de gestion immobilière.....	19	24	311	348
	<b>43 \$</b>	<b>49 \$</b>	<b>1 261 \$</b>	<b>1 286 \$</b>

Les produits tirés des activités de construction sont demeurés inchangés par rapport au troisième trimestre de 2013. Le carnet de commandes a continué d'augmenter au troisième trimestre pour s'établir à 5,6 G\$ au 30 septembre 2014 (4,8 G\$ au 30 juin 2014) en raison principalement de l'important contrat relatif à un vaste stade situé à Perth, en Australie. Notre carnet de commandes comprend 78 projets dont la durée de vie moyenne est de 2,6 ans et la durée résiduelle, de 1,0 an.

Les honoraires pour services liés aux immeubles englobent les honoraires liés à la gestion des immeubles et des installations, à la location et à la gestion de projets de même qu'à une vaste gamme de services immobiliers. La diminution des activités était attribuable à l'incidence de la baisse de la valeur du dollar australien et du dollar canadien ainsi qu'à la légère réduction des volumes de vente.

## ACTIVITÉS DE LA SOCIÉTÉ

Nos activités du siège social comprennent principalement l'attribution des capitaux à nos plateformes d'exploitation, essentiellement par l'intermédiaire de nos sociétés de personnes cotées en Bourse (BPY, BREP et BIP) et de nos participations et placements directs dans nos fonds de capital-investissement, ainsi que le financement de ces capitaux au moyen de l'émission de titres d'emprunt de sociétés et d'actions privilégiées. Nous investissons également dans des portefeuilles d'actifs financiers et concluons des contrats financiers afin de gérer les risques de change et de taux d'intérêt auxquels nous sommes exposés.

Le tableau suivant présente la répartition des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur et des capitaux propres par secteur en fonction des montants attribuables aux principaux actifs et passifs relatifs aux activités du siège social, ainsi que les flux de trésorerie liés aux opérations correspondants pour faciliter l'analyse :

AU 30 SEPTEMBRE 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013  
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE  
(EN MILLIONS)

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2014	2013	2014	2013
Trésorerie et actifs financiers, montant net.....	19 \$	(3) \$	1 290 \$	814 \$
Profits sur cession réalisés.....	—	458	—	—
Emprunts généraux et emprunts de filiales.....	(58)	(69)	(4 257)	(3 975)
Titres de capital et actions privilégiées <sup>1</sup> .....	—	(2)	(3 280)	(3 261)
Charges de la Société et impôts/fonds de roulement net.....	(30)	(38)	171	223
	<b>(69) \$</b>	<b>346 \$</b>	<b>(6 076) \$</b>	<b>(6 199) \$</b>

1. Les flux de trésorerie liés aux opérations excluent les distributions d'actions privilégiées de 41 M\$ (37 M\$ en 2013).

Nous investissons du capital au sein de nos activités du siège social dans divers actifs financiers, et nous concluons des contrats financiers en vue de gérer les risques de change et de taux d'intérêt auxquels nous sommes exposés. Nos actifs financiers comprennent la trésorerie et les actifs financiers d'un montant de 1 976 M\$, en hausse de 380 M\$ depuis la fin de l'exercice, qui sont partiellement contrebalancés par des dépôts et autres passifs d'un montant de 686 M\$ (782 M\$ en 2013). L'augmentation des actifs financiers est principalement attribuable à la hausse des soldes de trésorerie à la fin du trimestre et des prêts à recevoir, y compris une avance de 260 M\$ consentie à Brookfield Property Partners. Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de ces activités incluent les dividendes et les intérêts sur nos actifs financiers, les profits ou pertes à la valeur de marché et les profits ou pertes sur cession réalisés. Nous décrivons plus en détail la trésorerie et les actifs financiers, les emprunts généraux et les actions privilégiées à la Partie 4, Structure du capital et situation de trésorerie. Nous avons conclu des contrats de taux d'intérêt et des contrats de change au cours du trimestre de 2013, et nous avons réalisé une perte cumulative de 77 M\$ au titre des flux de trésorerie liés aux opérations.

Les charges d'intérêts sur les emprunts généraux et les emprunts de filiales ont diminué de 11 M\$ par rapport au trimestre correspondant de 2013. Nous avons résilié un swap de taux d'intérêt à long terme au troisième trimestre de 2013 au moyen d'un paiement non récurrent de 905 M\$. Du fait, nous avons cessé d'engager des charges d'intérêts au cours du trimestre considéré (21 M\$ en 2013) et nous avons comptabilisé un profit de 525 M\$. Nous avons financé le remboursement au moyen d'une série d'émissions de billets à moyen terme, ce qui a donné lieu à une diminution de près de 500 points de base de notre coût du capital.

Le 6 avril 2014, nous avons racheté nos titres de capital restants totalisant 175 M\$ CA grâce au produit de l'émission de 200 M\$ CA d'actions privilégiées de série 38 à 4,4 % au cours du premier trimestre. Nous avons également émis et racheté des actions privilégiées de série 40 à 4,5 % pour un montant de 300 M\$ CA au deuxième trimestre et des actions privilégiées de série 22 à 7 % pour un montant de 300 M\$ CA au troisième trimestre. Après la fin du trimestre, nous avons émis des actions privilégiées à taux révisé de série 42 à 4,5 % pour un montant de 300 M\$ CA.

Le fonds de roulement net se compose des débiteurs, des créiteurs et des autres actifs et passifs de la Société. Il comprend également l'actif d'impôt différé de la Société de 595 M\$ (625 M\$ en 2013). Le fonds de roulement net est demeuré relativement stable depuis la fin du dernier exercice.

## PARTIE 4 – STRUCTURE DU CAPITAL ET SITUATION DE TRÉSORERIE

### STRUCTURE DU CAPITAL

#### Aperçu

Dans les paragraphes qui suivent, nous passons en revue les principales composantes de notre structure du capital consolidé. À plusieurs reprises, nous avons scindé les soldes et les avons répartis entre nos secteurs opérationnels afin de faciliter la compréhension et l'analyse.

Le tableau ci-dessous présente notre structure du capital pour la Société selon une approche déconsolidée, après consolidation et après consolidation proportionnelle.

AU 30 SEPTEMBRE 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013 (EN MILLIONS)	Après consolidation		Approche déconsolidée		Après consolidation proportionnelle	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Emprunts généraux .....	4 257 \$	3 975 \$	4 257 \$	3 975 \$	4 257 \$	3 975 \$
Emprunts sans recours						
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises ....	37 291	35 495	—	—	21 752	20 319
Emprunts de filiales .....	8 395	7 392	—	—	5 247	3 998
	<b>49 943</b>	<b>46 862</b>	<b>4 257</b>	<b>3 975</b>	<b>31 256</b>	<b>28 292</b>
Créditeurs et autres .....	10 400	10 316	1 481	978	6 408	6 041
Passifs d'impôt différé .....	6 987	6 164	53	24	4 005	3 737
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales .....	1 969	1 877	—	163	407	439
Capitaux propres						
Participations ne donnant pas le contrôle.....	27 203	26 647	—	—	—	—
Actions privilégiées .....	3 280	3 098	3 280	3 098	3 280	3 098
Capitaux propres ordinaires .....	18 450	17 781	18 450	17 781	18 450	17 781
	<b>48 933</b>	<b>47 526</b>	<b>21 730</b>	<b>20 879</b>	<b>21 730</b>	<b>20 879</b>
Capitalisation totale .....	<b>118 232 \$</b>	<b>112 745 \$</b>	<b>27 521 \$</b>	<b>26 019 \$</b>	<b>63 806 \$</b>	<b>59 388 \$</b>

#### Structure du capital consolidé

La structure du capital consolidé reflète la consolidation intégrale des entreprises en propriété exclusive et détenues partiellement.

Nous remarquons que dans bien des cas, notre structure du capital consolidé comprend l'ensemble de la dette des entités consolidées même si, dans la plupart des cas, nous ne détenons qu'une partie de l'entité, et que notre quote-part de cette dette est, par conséquent, beaucoup moindre. Dans d'autres cas, ce mode de présentation exclut une partie ou la totalité de la dette des entreprises détenues partiellement qui sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ou de la consolidation proportionnelle, comme notre investissement dans General Growth Properties et plusieurs de nos activités liées aux infrastructures.

L'augmentation des emprunts consolidés s'explique principalement par les emprunts additionnels sans recours grevant des actifs précis et les emprunts de filiales se rapportant à des actifs ou des entreprises acquis ou consolidés récemment.

#### Structure du capital de la Société

Notre structure du capital (déconsolidé) présente le montant de la dette qui est assortie d'un recours contre la Société. Les emprunts généraux ont augmenté de 282 M\$. Nous avons émis des billets à moyen terme pour un montant de 500 M\$ CA et des actions privilégiées à taux fixe révisé pour un montant de 500 M\$ CA au cours des neuf premiers mois. Le 6 avril 2014, nous avons racheté nos titres de capital restants totalisant 175 M\$ CA et, le 30 septembre 2014, des actions privilégiées à taux révisé pour un montant de 300 M\$ CA.

Les capitaux propres ordinaires et les actions privilégiées totalisent 22 G\$ et comptent pour environ 80 % de notre structure du capital.

Pour plus de détails sur les emprunts généraux, se reporter à la page 40.

#### Consolidation proportionnelle

La consolidation proportionnelle, qui reflète notre quote-part des entités sous-jacentes, présente la mesure dans laquelle nos actifs sous-jacents sont mis à contribution et constituent, à notre avis, une importante composante de l'augmentation des rendements pour les actionnaires. Nous sommes d'avis que le niveau d'endettement est approprié comparativement à la capitalisation totale en raison

de la grande qualité des actifs, de la stabilité des flux de trésorerie connexes, du niveau d'endettement habituellement nécessaire pour les actifs de cette nature, ainsi que de notre profil de liquidité.

Notre quote-part des emprunts sans recours et des créditeurs et autres passifs a augmenté depuis 2013, principalement en raison de l'accroissement de notre participation dans notre portefeuille d'immeubles, qui est passée de 47 % à 68 % au 30 septembre 2014 après la réalisation de la privatisation de notre filiale, et de l'augmentation de notre quote-part dans la facilité de crédit-relais de 1,5 G\$ de BPY, laquelle a servi à financer un tiers de l'acquisition.

## Trésorerie et actifs financiers

Le tableau suivant présente notre trésorerie et nos actifs financiers après consolidation et pour la Société (approche déconsolidée).

AU 30 SEPTEMBRE 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013 (EN MILLIONS)	Après consolidation		Approche déconsolidée	
	2014	2013	2014	2013
Actifs financiers				
Obligations de gouvernements .....	120 \$	179 \$	81 \$	141 \$
Obligations de sociétés et autres.....	976	498	121	303
Actions privilégiées.....	615	33	18	18
Actions ordinaires .....	3 833	2 758	907	730
Prêts à recevoir et dépôts.....	721	1 479	288	43
Total des actifs financiers.....	6 265	4 947	1 415	1 235
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	3 312	3 663	561	361
	<b>9 577 \$</b>	<b>8 610 \$</b>	<b>1 976 \$</b>	<b>1 596 \$</b>

### Trésorerie et actifs financiers consolidés

La trésorerie et les actifs financiers consolidés comprennent les actifs financiers détenus par des entreprises qui sont détenues en propriété exclusive ou partiellement dans l'ensemble de la Société, y compris les placements cotés et les placements dans des entités privées. Les actions ordinaires, les prêts à recevoir et les dépôts comprennent les placements attribués à certains de nos secteurs opérationnels. Par exemple, le placement de BPY dans 22 % des actions ordinaires de Canary Wharf, qui est comptabilisé au montant de 1,3 G\$ au titre des actifs financiers consolidés, est inclus dans notre secteur lié aux immeubles.

### Trésorerie et actifs financiers de la Société

Nous maintenons un portefeuille d'actifs financiers en vue d'obtenir des rendements de placement positifs et de disposer de liquidités additionnelles.

Les obligations d'État et de sociétés comprennent des titres à court terme à des fins de trésorerie et des titres à plus long terme qui correspondent aux passifs d'assurance de 110 M\$ inclus au fonds de roulement net de notre siège social.

Outre des actifs financiers à la valeur comptable, nous détenons des swaps sur défaillance d'une valeur nominale de 800 M\$ pour lesquels nous avons acheté une protection contre les écarts de taux sur les titres de créance (1 G\$ en 2013). La valeur comptable de ces instruments dérivés prise en compte dans nos états financiers au 30 septembre 2014 correspondait à un passif de 11 M\$.

## Emprunts généraux

Les emprunts généraux au 30 septembre 2014 comprenaient des emprunts à terme de 3,6 G\$ (3,3 G\$ au 31 décembre 2013) et un montant de 643 M\$ (662 M\$ au 31 décembre 2013) en papier commercial et en emprunts bancaires en vertu de facilités de crédit à terme renouvelables engagées d'une valeur de 2,0 G\$ ou qui sont adossés à celles-ci, dont une tranche de 1,7 G\$ a une échéance de cinq ans et la tranche restante de 300 M\$ a une échéance de trois ans. Au 30 septembre 2014, un montant d'environ 140 M\$ (170 M\$ au 31 décembre 2013) de ces facilités était utilisé pour des lettres de crédit émises en vue d'appuyer diverses initiatives commerciales.

Les emprunts à terme se composent d'obligations émises dans le public, toutes assorties de taux fixes et d'échéances arrivant entre 2016 et 2035. Ces sources de financement constituent une importante source de capital à long terme et elles cadrent avec le profil de notre actif à long terme.

Nos emprunts généraux à terme ont une durée moyenne de neuf ans (neuf ans au 31 décembre 2013). Le taux d'intérêt moyen sur les emprunts de la Société s'établissait à 4,6 % au 30 septembre 2014 (5,2 % au 31 décembre 2013).

## Emprunts grevant des propriétés précises

Conformément à notre stratégie de financement, la majorité de nos capitaux d'emprunt sont des emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises et libellés en monnaies locales, qui comportent un recours uniquement contre les actifs financés et qui sont sans recours contre la Société.

	Durée moyenne		Après consolidation	
	2014	2013	2014	2013
AU 30 SEPTEMBRE 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013 (EN MILLIONS DE DOLLARS)				
Activités liées aux immeubles .....	5	4	22 709 \$	21 577 \$
Activités liées aux énergies renouvelables.....	11	12	5 476	4 907
Activités liées aux infrastructures .....	10	10	6 518	6 077
Activités liées à l'aménagement résidentiel .....	1	2	1 729	2 215
Activités de capital-investissement.....	3	1	767	613
Société .....	2	1	92	106
Total.....	6	6	37 291 \$	35 495 \$

L'augmentation de 1,8 G\$ des emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises en 2014 découle principalement des emprunts contractés ou repris dans le cadre d'acquisitions. Nous avons réduit le niveau des emprunts au sein de nos activités d'aménagement résidentiel au Brésil, ce qui a partiellement contrebalancé cette augmentation. Les emprunts sont habituellement libellés dans la devise des actifs qu'ils financent et, par conséquent, l'augmentation globale de la valeur du dollar américain au cours de la période a donné lieu à la diminution de la valeur de nos emprunts non libellés en dollars américains.

## 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 cotes de crédit de première qualité, ce qui réduit, par conséquent, la demande de capital auprès de la Société et donne lieu au partage des frais de financement à parts égales entre les autres porteurs d'instruments de capitaux propres dans des filiales détenues partiellement.

	Durée moyenne		Après consolidation	
	2014	2013	2014	2013
AU 30 SEPTEMBRE 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013 (EN MILLIONS DE DOLLARS)				
Emprunts de filiales				
Immeubles .....	2	2	3 922 \$	3 074 \$
Énergies renouvelables .....	7	7	1 846	1 717
Infrastructures.....	4	4	746	436
Aménagement résidentiel .....	7	8	1 075	1 080
Capital-investissement.....	3	3	503	899
Autres .....	1	1	303	186
Total.....	4	4	8 395 \$	7 392 \$

Les emprunts de filiales sont généralement sans recours contre la Société. Les emprunts des activités liées aux immeubles ont augmenté en raison d'emprunts pris en charge dans le cadre d'acquisitions et de notre facilité de crédit-relais ayant servi à financer la tranche en trésorerie de la privatisation de BPO. Les emprunts des activités de capital-investissement ont diminué en raison de la vente de Western Forest Products.

## Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales

Les obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales sont composées de titres de capital, de fonds à durée de vie limitée et de parts rachetables de fonds.

### *Fonds à durée de vie limitée et parts rachetables de fonds*

Les fonds à durée de vie limitée et les parts rachetables de fonds ont augmenté de 282 M\$ pour s'établir à 1,4 G\$ en raison du capital mobilisé dans les fonds à durée de vie limitée et d'une hausse des évaluations des fonds.

### *Titres de capital*

Les titres de capital sont des actions privilégiées pour la plupart libellées en dollars canadiens qui sont classées dans les passifs, car les détenteurs d'actions privilégiées ont le droit, après une date fixe, si l'émetteur n'a pas déjà racheté les actions, de convertir celles-ci en actions ordinaires de l'émetteur en fonction du cours du marché de ses actions ordinaires. Les dividendes versés sur ces titres sont comptabilisés dans les charges d'intérêts. Au 30 septembre 2014, la tranche restante était constituée d'obligations de BPY et de ses filiales.

Avec prise d'effet le 7 avril 2014, la Société a racheté l'intégralité de ses actions privilégiées de catégorie A, série 12, directement émises pour une contrepartie en trésorerie.

### Actions privilégiées

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

	Cours moyen		2014	2013
	2014	2013		
AU 30 SEPTEMBRE 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013 (EN MILLIONS)				
Taux variable.....	<b>2,12 %</b>	2,13 %	<b>480 \$</b>	480 \$
Taux fixe .....	<b>4,82 %</b>	4,82 %	<b>753</b>	753
Taux fixe révisé.....	<b>4,61 %</b>	5,00 %	<b>2 047</b>	1 865
	<b>4,29 %</b>	4,51 %	<b>3 280 \$</b>	3 098 \$

Le 30 septembre 2014, la Société a racheté pour un montant de 300 M\$ CA d'actions privilégiées de série 22.

Le 5 juin 2014, la Société a émis 12,0 millions d'actions privilégiées de série 40 assorties d'un taux fixe révisé et d'un taux de dividendes initial de 4,5 %, pour un produit brut total de 300 M\$ CA.

Le 13 mars 2014, la Société a émis 8,0 millions d'actions privilégiées de série 38 assorties d'un taux fixe révisé et d'un taux de dividendes initial de 4,4 %, pour un produit brut total de 200 M\$ CA, et elle a utilisé le produit connexe pour racheter des titres de capital à 5,4 % représentant un montant de 175 M\$ CA.

Les actions privilégiées dont le taux fixe peut être révisé émises sont assorties d'un coupon initialement à taux fixe qui est révisé après une période donnée, généralement entre cinq et sept ans, à un écart prédéterminé sur le rendement de l'obligation du gouvernement du Canada de cinq ans.

Après la fin du trimestre, nous avons émis pour un montant de 300 M\$ CA d'actions privilégiées de série 42 assorties d'un taux fixe révisé de 4,5 %.

### Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle dans nos résultats consolidés se composent principalement des participations de co-investisseurs dans Brookfield Property Partners, Brookfield Renewable Energy Partners et Brookfield Infrastructure Partners et leurs entités consolidées, ainsi que d'autres participations dans nos placements cotés et non cotés consolidés, comme suit :

	2014	2013
AU 30 SEPTEMBRE 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013 (EN MILLIONS)		
Brookfield Property Partners.....	<b>12 843 \$</b>	12 810 \$
Brookfield Renewable Energy Partners.....	<b>4 949</b>	4 002
Brookfield Infrastructure Partners.....	<b>4 855</b>	5 127
Autres participations		
Activités liées au capital-investissement.....	<b>1 491</b>	1 410
Activités liées à l'aménagement résidentiel.....	<b>812</b>	1 020
Autres.....	<b>1 882</b>	1 924
Autres participations ne donnant pas le contrôle.....	<b>371</b>	354
	<b>27 203 \$</b>	26 647 \$

## Capitaux propres ordinaires

### Actions émises et en circulation

Le tableau suivant présente les variations du nombre d'actions de catégorie A émises et en circulation au cours des périodes :

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres clos les		Périodes de neuf mois closes les	
	2014	2013	2014	2013
En circulation au début de la période.....	616,5	615,4	615,5	619,6
<b>Actions émises (rachetées)</b>				
Rachats .....	—	(2,4)	(1,3)	(8,6)
Programmes d'actionnariat à long terme <sup>1</sup> .....	1,3	0,3	3,5	2,2
Plan de réinvestissement de dividendes .....	0,1	—	0,2	0,1
En circulation à la fin de la période .....	617,9	613,3	617,9	613,3
Options non exercées <sup>2</sup> .....	36,7	37,5	36,7	37,5
Nombre total d'actions, après dilution, à la fin de la période....	654,6	650,8	654,6	650,8

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

Nous avons acheté 1,3 million d'actions de catégorie A pour un montant de 51 M\$ au cours de 2014 en vertu de nos programmes d'actionnariat à long terme à l'intention des employés.

La Société détient 10,6 millions d'actions de catégorie A (9,6 millions au 31 décembre 2013) aux fins des programmes d'actionnariat à long terme de la direction. Ce montant a été déduit du nombre total d'actions en circulation à la date d'acquisition. Le nombre dilué d'actions en circulation comprend 2,1 millions de ces actions (1,0 million au 31 décembre 2013), lesquelles se traduisent par une réduction nette de 8,5 millions d'actions en circulation après dilution (8,6 millions au 31 décembre 2013) en fonction de la valeur de marché des actions de catégorie A au 30 septembre 2014 et au 31 décembre 2013.

Pour calculer la valeur comptable par action, la valeur en espèces de nos options non exercées, soit 940 M\$ (904 M\$ en 2013), est ajoutée à la valeur comptable de nos capitaux propres ordinaires, soit 18 450 M\$ (17 781 M\$ au 31 décembre 2013), avant que le résultat ne soit divisé par le nombre total d'actions après dilution présenté ci-dessus.

Au 13 novembre 2014, 618 017 218 actions de catégorie A et 85 120 actions de catégorie B de la Société étaient en circulation.

### Résultat de base et dilué par action

Les composantes du bénéfice de base et dilué par action sont résumées dans le tableau suivant :

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres clos les		Périodes de neuf mois closes les	
	2014	2013	2014	2013
Bénéfice net .....	734 \$	813 \$	2 060 \$	1 403 \$
Dividendes sur actions privilégiées.....	(41)	(37)	(117)	(109)
	693	776	1 943	1 294
Dividendes sur les titres de capital <sup>1</sup> .....	—	2	2	11
Bénéfice net attribuable aux actionnaires .....	693 \$	778 \$	1 945 \$	1 305 \$
Moyenne pondérée des actions .....	617,0	614,4	616,1	616,5
Effet dilutif de la conversion des options et des actions incessibles selon la méthode du rachat d'actions .....	16,3	11,6	15,1	12,7
Effet dilutif de la conversion des titres de capital <sup>1,2</sup> .....	—	5,3	1,7	8,7
Actions et équivalents d'actions .....	633,3	631,3	632,9	637,9

1. Les actions privilégiées de série 12 pouvaient être converties en actions de catégorie A à un prix égal à 95 % du cours du marché au moment de la conversion ou à 2,00 \$ CA, selon le plus élevé des deux montants, au gré de la Société ou du détenteur. La Société a racheté les actions privilégiées de série 12 en date du 7 avril 2014.
2. Le nombre d'actions est fondé sur 95 % du cours du marché à la fin de la période.

## SITUATION DE TRÉSORERIE

### Aperçu

Nos liquidités à court terme proviennent principalement de la trésorerie et des actifs financiers de la Société, ainsi que des montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées; nous appelons ces sources de liquidités « liquidités essentielles ». Au 30 septembre 2014, les liquidités essentielles au niveau de la Société s'élevaient à 2,5 G\$, dont une tranche de 1,3 G\$ correspondait à de la trésorerie nette et des actifs financiers et une tranche de 1,2 G\$ à des montants non prélevés sur les facilités de crédit. Le montant total des liquidités essentielles comprend les liquidités essentielles de nos principales filiales, soit aux fins des présentes, BPY, BREP et BIP, et celui-ci s'élevait à 5,1 G\$ à la fin du trimestre, en baisse d'environ 0,8 G\$ par rapport à ce qu'il était à la fin de 2013. L'essentiel des actifs et des activités sous-jacents dans ces catégories d'actifs est financé par ces entités, qui continueront de financer nos investissements dans ces secteurs. Par conséquent, nous tenons compte des ressources de ces entités dans l'évaluation de nos liquidités. Nous continuons de maintenir des niveaux de liquidité élevés parce que nous continuons de saisir un certain nombre d'occasions de placement intéressantes. Au 30 septembre 2014, les montants non prélevés sur des engagements de capitaux de la part d'investisseurs dans nos fonds privés totalisaient 7,9 G\$.

Le tableau qui suit présente les liquidités essentielles et les engagements de capitaux non prélevés de la Société et après consolidation :

AU 30 SEPTEMBRE 2014 ET AU 31 DÉCEMBRE 2013  
(EN MILLIONS)

	Société		Principales filiales		Total	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Trésorerie et actifs financiers, montant net.....	1 290 \$	814 \$	321 \$	913 \$	1 611 \$	1 727 \$
Montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées.....	1 182	1 405	2 293	2 733	3 475	4 138
	<b>2 472 \$</b>	<b>2 219 \$</b>	<b>2 614 \$</b>	<b>3 646 \$</b>	<b>5 086 \$</b>	<b>5 865 \$</b>

## EXAMEN DES TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE  
(EN MILLIONS)

	Trimestres clos les		Périodes de neuf mois closes les	
	2014	2013	2014	2013
Activités d'exploitation .....	319 \$	695 \$	1 579 \$	1 666 \$
Activités de financement .....	2 051	(731)	2 839	1 151
Activités d'investissement.....	(2 866)	574	(4 718)	(1 754)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.....	<b>(496) \$</b>	<b>538 \$</b>	<b>(300) \$</b>	<b>1 063 \$</b>

### Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont généré un montant de 319 M\$ au cours du troisième trimestre de 2014 et un montant de 1,6 G\$ depuis le début de l'exercice. Ces flux de trésorerie sont composés du bénéfice net, y compris le montant attribuable aux co-investisseurs, déduction faite des éléments sans effet de trésorerie tels que les produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence non distribués, les variations de la juste valeur, l'amortissement et l'impôt différé, et ajustés pour tenir compte des variations des éléments sans effet de trésorerie du fonds de roulement. Nous déduisons également les autres produits et les profits du bénéfice net étant donné que le produit de ces éléments est inclus aux activités de financement ou d'investissement. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation comprennent le montant net du capital investi ou recouvré du fait du placement et de la vente subséquente de terrains résidentiels, de maisons ou d'habitations en copropriété. Ces activités représentaient une source de revenus de 159 M\$ au troisième trimestre de 2014 ou une dépense de 21 M\$ depuis le début de l'exercice. Les flux de trésorerie, avant déduction des éléments sans effet de trésorerie du fonds de roulement et des stocks de propriétés résidentielles, sont demeurés relativement stables, passant de 665 M\$ au trimestre correspondant de 2013 à 643 M\$ au troisième trimestre de 2014.

### Activités de financement

La Société a généré des liquidités de 2,1 G\$ en ce qui a trait aux activités de financement au cours du trimestre clos le 30 septembre 2014, comparativement à des liquidités de 731 M\$ ayant été affectées à ces activités au cours de la période correspondante. Les financements grevant des biens précis ont généré un produit en espèces net de 626 M\$ (328 M\$ en 2013), et nos filiales ont effectué des prélèvements d'un montant de 1,3 G\$ sur les facilités de crédit en guise de financement temporaire des acquisitions avant d'établir une dette à long terme ou de mobiliser des capitaux auprès des partenaires dans nos fonds. Nous avons mobilisé un montant en capital de 1,6 G\$ auprès de nos partenaires institutionnels dans nos fonds privés (1 G\$ en 2013) afin de financer leur tranche des acquisitions. Au cours du deuxième trimestre de 2014, nous avons racheté des actions privilégiées de la Société pour un montant de 268 M\$ au moyen du produit d'un placement d'actions privilégiées. Depuis le début de l'exercice, les activités de financement ont généré des liquidités de 2,8 G\$, comparativement à 1,2 G\$ à l'exercice précédent. L'augmentation à la période considérée est principalement attribuable à une hausse du volume des transactions et des acquisitions conclues ainsi qu'aux financements ou aux

engagements de capitaux correspondants obtenus. Les remboursements et les distributions aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle se sont établis à environ 0,9 G\$ (1,3 G\$ en 2013) et sont liés aux distributions en espèces générées au sein de nos fonds privés et de nos sociétés de personnes cotées en Bourse. À l'exercice précédent, des distributions ont été versées à même le produit et les profits réalisés à la vente de deux importants actifs, soit la vente d'un placement dans une entreprise de produits de papier et d'emballage d'un fonds de capital-investissement et la vente de terres d'exploitation d'un fonds de ressources durables.

### **Activités d'investissement**

Au cours du troisième trimestre de 2014, nous avons investi un montant de 4,2 G\$ aux fins de l'expansion de nos autres activités, alors que le produit des cessions a totalisé 1,4 G\$ pour des flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement de 2,9 M\$, comparativement à un produit net des cessions de 0,6 G\$ pour le trimestre correspondant de 2013. Les activités d'investissement ont augmenté alors que nous continuons d'affecter le capital provenant de nos sociétés de personnes cotées en Bourses et de nos fonds privés. Nous avons investi un montant de 1,8 G\$ dans nos activités liées aux infrastructures et à l'énergie renouvelable, ce qui comprend un montant de 850 M\$ pour des activités de logistique ferroviaire en Amérique du Sud et un montant de 615 M\$ pour des actifs de production d'hydroélectricité dans le nord-est des États-Unis. Nos activités immobilières ont investi un montant de 1,3 G\$, ce qui comprend des dépenses d'investissement de 500 M\$ visant nos projets d'aménagement ainsi que des placements dans des hôtels aux États-Unis et dans un immeuble de bureaux au Brésil. Finalement, nos fonds de capital-investissement ont investi un montant approximatif de 500 M\$, ce qui comprend un placement de 400 M\$ dans un prêt en difficulté. Les cessions ont totalisé environ 1,4 G\$, en baisse par rapport à 3,1 G\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Tel qu'il est mentionné dans les activités de financement ci-dessus, à l'exercice précédent, la cession de deux importantes activités consolidées pour un produit d'environ 2,8 G\$ était incluse, alors qu'au trimestre considéré, les plus importantes cessions sont un immeuble de bureaux au Royaume-Uni, pour un produit approximatif de 500 M\$, et la vente de notre participation restante dans un placement dans des produits forestiers au sein de nos activités liées au capital-investissement, pour un montant approximatif de 240 M\$. Depuis le début de l'exercice, nous avons effectué des placements d'environ 9,7 G\$ et nous avons cédé des placements pour un produit de 5,0 G\$, comparativement à des acquisitions et à des cessions de 6,1 G\$ et de 4,6 G\$ à l'exercice précédent, respectivement, alors que nous continuons d'élargir la gamme de nos activités de gestion d'actifs. De plus, au cours du premier semestre de 2014, nous avons investi un montant de 5,0 G\$ dans la privatisation de BPO, dont un montant de 1,7 G\$ a été financé au moyen de la trésorerie et un montant de 3,3 G\$ a été financé grâce à l'émission de parts de capitaux propres de BPY. BPY consolide BPO et, par conséquent, la tranche en espèces de cet achat a été classée comme un paiement au titre des participations ne donnant pas le contrôle et la tranche en capitaux propres n'est pas reflétée dans cet état, car elle n'a aucune incidence sur la trésorerie.

## PARTIE 5 – INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES

### MÉTHODES COMPTABLES ET CONTRÔLES INTERNES

#### Méthodes comptables et jugements et estimations critiques

La préparation d'états financiers exige que la direction ait recours à des méthodes comptables appropriées et établisse des jugements et des estimations qui ont une incidence sur les montants comptabilisés de l'actif et du passif et sur la présentation des actifs et des passifs éventuels à la date des états financiers ainsi que sur les montants présentés des produits et des charges au cours de la période de présentation de l'information financière. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Afin d'établir ces estimations et jugements critiques, la direction s'appuie sur des renseignements externes et des conditions observables qui, dans la mesure du possible, sont appuyés par les analyses internes nécessaires. Ces estimations ont été appliquées d'une manière conforme à celles de l'exercice précédent et il n'existe aucun engagement, aucune tendance, aucun événement ni aucune incertitude connus qui, selon nous, influenceront de façon importante sur la méthode ou les hypothèses utilisées dans ce rapport. Les estimations sont touchées, entre autres, par les fluctuations des taux d'intérêt et d'autres facteurs parfois très incertains.

Pour plus de renseignements sur les méthodes comptables et les jugements et estimations critiques, veuillez vous reporter aux principales méthodes comptables figurant à la note 2 des états financiers consolidés au 31 décembre 2013.

#### Adoption de normes comptables

IFRIC 21, *Droits ou taxes* (« IFRIC 21 »), fournit des directives sur le moment où il faut comptabiliser un passif au titre d'un droit ou d'une taxe imposé par un gouvernement, tant pour les droits ou les taxes comptabilisés conformément à IAS 37, *Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels*, que pour ceux dont l'échéance et le montant sont incertains. IFRIC 21 détermine le fait générateur d'obligation qui entraîne la comptabilisation d'un passif comme l'activité qui rend le droit ou la taxe exigible, conformément aux dispositions légales ou réglementaires applicables. Un passif est comptabilisé de manière progressive si le fait générateur d'obligation se produit au fil du temps ou, si une obligation découle de l'atteinte d'un seuil minimal, le passif est comptabilisé au moment où ce seuil est atteint. IFRIC 21 est entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2014, et son adoption n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés de la Société.

#### Modifications futures de méthodes comptables

##### *Immobilisations corporelles et immobilisations incorporelles*

L'IASB a modifié IAS 16, *Immobilisations corporelles* (« IAS 16 »), et IAS 38, *Immobilisations incorporelles* (« IAS 38 »), afin de préciser la méthode d'amortissement appropriée pour les immobilisations incorporelles ayant trait à des accords de concession de services en vertu d'IFRIC 12, *Accords de concession de services*. L'IASB a établi que ces normes ne concernent pas seulement les accords de concession de services, mais également toutes les immobilisations corporelles et incorporelles qui ont des durées d'utilité déterminées. Les modifications apportées à IAS 16 interdisent aux entités de recourir à un mode d'amortissement fondé sur les produits pour les immobilisations corporelles. De la même façon, les modifications d'IAS 38 introduisent une présomption réfutable selon laquelle les produits ne constituent pas une base appropriée pour l'amortissement d'une immobilisation incorporelle, en précisant certaines circonstances limitées où cette présomption peut être réfutée. Des directives sont également introduites pour expliquer que des diminutions futures attendues des prix de vente pourraient indiquer une réduction de l'avantage économique futur rattaché à un actif. Les modifications s'appliquent de façon prospective et entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016, l'application anticipée étant autorisée. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence des modifications apportées à IAS 16 et à IAS 38 sur ses états financiers consolidés.

##### *Produits tirés de contrats conclus avec des clients*

IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients* (« IFRS 15 »), précise les circonstances dans lesquelles les produits devraient être comptabilisés, ainsi que les exigences en matière de présentation d'informations plus précises et pertinentes. Cette norme remplace IAS 18, *Produits des activités ordinaires*, IAS 11, *Contrats de construction*, et un certain nombre d'interprétations liées aux produits. L'application de la norme est obligatoire et s'applique à presque tous les contrats conclus avec des clients. Les contrats de location, les instruments financiers et les contrats d'assurance constituent les principales exceptions. IFRS 15 doit être appliquée pour les périodes ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017, l'application anticipée étant autorisée. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence d'IFRS 15 sur ses états financiers consolidés.

##### *Instruments financiers*

En juillet 2014, l'IASB a publié la version définitive d'IFRS 9, *Instruments financiers* (« IFRS 9 »), qui remplace IAS 39, *Instruments financiers*. IFRS 9 établit des principes d'information financière en matière d'actifs financiers et de passifs financiers en vue de la présentation d'informations pertinentes et utiles aux utilisateurs des états financiers pour l'appréciation des montants, du calendrier et du degré d'incertitude liés aux flux de trésorerie futurs de l'entité. Cette norme comprend également une nouvelle norme en matière de comptabilité de couverture générale qui lie plus étroitement la comptabilité de couverture aux activités de gestion des risques. Elle ne modifie pas entièrement les différentes catégories de relations de couverture ni l'obligation d'évaluer et de comptabiliser l'inefficacité. Cependant, IFRS 9 fournira un plus grand nombre de stratégies de couverture qui peuvent être utilisées pour l'application de la comptabilité de couverture à la gestion des risques et permet d'exercer davantage son jugement au

moment d'évaluer l'efficacité des relations de couverture. La norme entrera obligatoirement en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018 et l'adoption anticipée est permise. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence d'IFRS 9 sur ses états financiers consolidés.

## **DÉCLARATIONS DE LA DIRECTION ET CONTRÔLES INTERNES**

### **Contrôle interne à l'égard de l'information financière**

Au cours du trimestre clos le 30 septembre 2014, aucun changement n'a été apporté à notre contrôle interne à l'égard de l'information financière qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur notre contrôle interne à l'égard de l'information financière.

### **Déclarations en vertu de la Financial Supervision Act des Pays-Bas**

Comme l'exige le paragraphe 2c de l'article 5:25d de la Financial Supervision Act des Pays-Bas (la « Loi des Pays-Bas »), les membres du comité de direction (au sens défini par la Loi des Pays-Bas) confirment qu'à leur connaissance :

les états financiers inclus dans le présent rapport intermédiaire donnent une image fidèle des actifs, des passifs, de la situation financière et du résultat net de la Société, ainsi que des activités comprises dans la consolidation prise dans son ensemble;

le rapport de gestion inclus dans le présent rapport intermédiaire comprend une analyse fidèle des renseignements requis en vertu du paragraphe 8 et, s'il y a lieu, du paragraphe 9 de l'article 5:25d de la Loi des Pays-Bas concernant la Société, ainsi que des activités comprises dans la consolidation prise dans son ensemble au 30 septembre 2014.

## MISE EN GARDE À L'ÉGARD DES DÉCLARATIONS ET DES INFORMATIONS PROSPECTIVES

Le présent rapport contient de l'« information prospective » prescrite par les lois sur les valeurs mobilières des provinces canadiennes et des « déclarations prospectives » 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, de dispositions refuges prévues dans la Private Securities Litigation Reform Act of 1995 des États-Unis et de toute réglementation canadienne sur les valeurs mobilières applicable. Les déclarations prospectives comprennent des déclarations qui sont de nature prévisionnelle, dépendent de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportent, comprennent des déclarations pouvant porter sur les activités, les affaires, la situation financière, les résultats financiers attendus, la performance, les prévisions, les occasions, les priorités, les cibles, les buts, les objectifs continus, les stratégies et les perspectives de la Société et de ses filiales, de même que les perspectives économiques en Amérique du Nord et à l'échelle mondiale, pour l'exercice en cours et les périodes à venir, 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 ou aux déclarations prospectives puisque celles-ci sous-tendent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, connus ou non, dont plusieurs sont indépendants de notre volonté, qui pourraient faire en sorte que le rendement, les réalisations ou les résultats réels de la Société diffèrent sensiblement des résultats, du rendement 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 sensiblement de ceux qui sont envisagés ou indiqués implicitement dans les déclarations prospectives sont notamment les suivants : l'incidence ou l'incidence imprévue de la conjoncture économique, de la situation politique et des marchés des pays dans lesquels nous exerçons nos activités; le comportement des marchés des capitaux, notamment les fluctuations des taux d'intérêt et de change; les marchés boursiers et financiers mondiaux et la disponibilité du financement et du refinancement par actions 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 de générer les bénéfices prévus; les changements de conventions et de méthodes comptables utilisées pour présenter la situation financière (y compris les incertitudes liées aux hypothèses et aux estimations comptables critiques); l'incidence de l'application de modifications comptables futures; la concurrence; les risques liés à l'exploitation et 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 modifications des lois fiscales; 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; 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 ces déclarations ou informations prospectives, de façon écrite ou orale, qui pourrait s'avérer nécessaire par suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement.

# ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

## BILANS CONSOLIDÉS

(NON AUDITÉ)  
(EN MILLIONS)

	Note	30 sept. 2014	31 déc. 2013
<b>Actif</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie .....		3 312 \$	3 663 \$
Autres actifs financiers .....	5, 6	6 265	4 947
Débiteurs et autres .....	6	6 565	6 666
Stocks .....	6	5 937	6 291
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.....		14 528	13 277
Immeubles de placement .....		41 051	38 336
Immobilisations corporelles.....	7	32 512	31 019
Ressources durables.....		427	502
Immobilisations incorporelles.....		4 573	5 044
Goodwill .....		1 594	1 588
Actifs d'impôt différé .....		1 468	1 412
<b>Total de l'actif</b> .....		<b>118 232 \$</b>	<b>112 745 \$</b>
<b>Passif et capitaux propres</b>			
Créditeurs et autres .....	6	10 400 \$	10 316 \$
Emprunts généraux .....		4 257	3 975
Emprunts sans recours			
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises .....	6	37 291	35 495
Emprunts de filiales .....	6	8 395	7 392
Passifs d'impôt différé.....		6 987	6 164
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales .....		1 969	1 877
Capitaux propres			
Actions privilégiées .....		3 280	3 098
Participations ne donnant pas le contrôle.....		27 203	26 647
Actions ordinaires .....	8	18 450	17 781
Total des capitaux propres .....		48 933	47 526
<b>Total du passif et des capitaux propres</b> .....		<b>118 232 \$</b>	<b>112 745 \$</b>

## COMPTES CONSOLIDÉS DE RÉSULTAT

(NON AUDITÉ) POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Note	Trimestres		Périodes de neuf mois	
		2014	2013	2014	2013
Produits .....		<b>4 659 \$</b>	4 501 \$	<b>13 670 \$</b>	14 600 \$
Charges directes .....		<b>(3 467)</b>	(3 230)	<b>(9 686)</b>	(10 256)
Autres produits et profits .....	9	(7)	1 200	190	1 218
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....		<b>350</b>	194	<b>969</b>	684
Charges					
Intérêts.....		<b>(645)</b>	(617)	<b>(1 910)</b>	(1 940)
Charges du siège social .....		<b>(27)</b>	(36)	<b>(93)</b>	(116)
Variations de la juste valeur .....	10	<b>637</b>	104	<b>2 348</b>	630
Amortissements.....		<b>(353)</b>	(357)	<b>(1 100)</b>	(1 095)
Impôt sur le résultat.....		<b>(38)</b>	(264)	<b>(878)</b>	(731)
Bénéfice net.....		<b>1 109 \$</b>	1 495 \$	<b>3 510 \$</b>	2 994 \$
Bénéfice net attribuable aux :					
Actionnaires .....		<b>734 \$</b>	813 \$	<b>2 060 \$</b>	1 403 \$
Détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.....		<b>375</b>	682	<b>1 450</b>	1 591
		<b>1 109 \$</b>	1 495 \$	<b>3 510 \$</b>	2 994 \$
Bénéfice net par action :					
Dilué.....	8	<b>1,09 \$</b>	1,23 \$	<b>3,07 \$</b>	2,05 \$
De base.....	8	<b>1,12 \$</b>	1,26 \$	<b>3,15 \$</b>	2,10 \$

## ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2014	2013	2014	2013
(NON AUDITÉ) POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)				
Bénéfice net .....	<b>1 109 \$</b>	1 495 \$	<b>3 510 \$</b>	2 994 \$
Autres éléments du résultat global				
Éléments susceptibles d'être reclassés en résultat net				
Contrats financiers et contrats de vente d'énergie .....	<b>(81)</b>	32	<b>(292)</b>	278
Titres disponibles à la vente .....	<b>(66)</b>	(25)	<b>41</b>	(38)
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.....	<b>(176)</b>	—	<b>(205)</b>	23
Écart de change .....	<b>(1 116)</b>	369	<b>(612)</b>	(1 679)
Impôt sur le résultat.....	<b>(51)</b>	(11)	<b>56</b>	(74)
	<b>(1 490)</b>	365	<b>(1 012)</b>	(1 490)
Éléments qui ne seront pas reclassés en résultat net				
Réévaluation des immobilisations corporelles.....	<b>5</b>	(2)	<b>15</b>	(3)
Réévaluation des obligations à l'égard des régimes de retraite .....	<b>(5)</b>	10	<b>(10)</b>	16
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.....	<b>(73)</b>	8	<b>(80)</b>	6
Impôt sur le résultat.....	<b>11</b>	(12)	<b>12</b>	10
	<b>(62)</b>	4	<b>(63)</b>	29
Autres éléments du résultat global.....	<b>(1 552)</b>	369	<b>(1 075)</b>	(1 461)
Bénéfice (perte) global(e) .....	<b>(443) \$</b>	1 864 \$	<b>2 435 \$</b>	1 533 \$
Attribuable aux :				
Actionnaires				
Bénéfice net .....	<b>734 \$</b>	813 \$	<b>2 060 \$</b>	1 403 \$
Autres éléments du résultat global .....	<b>(733)</b>	129	<b>(432)</b>	(689)
Résultat global .....	<b>1 \$</b>	942 \$	<b>1 628 \$</b>	714 \$
Détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle				
Bénéfice net .....	<b>375 \$</b>	682 \$	<b>1 450 \$</b>	1 591 \$
Autres éléments du résultat global .....	<b>(819)</b>	240	<b>(643)</b>	(772)
Résultat global .....	<b>(444) \$</b>	922 \$	<b>807 \$</b>	819 \$

## ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(NON AUDITÉ) POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 SEPTEMBRE 2014 (EN MILLIONS)	Cumul des autres éléments du résultat global										Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
	Capital social ordinaire	Surplus d'apport	Bénéfices non distribués	Changements de propriété <sup>1</sup>	Écart de réévaluation	Écart de change	Autres réserves <sup>2</sup>	Actions ordinaires	Actions privilégiées			
Solde au 30 juin 2014.....	2 938 \$	187 \$	8 288 \$	1 881 \$	5 061 \$	508 \$	(277) \$	18 586 \$	3 553 \$	27 037 \$	49 176 \$	
Variations au cours de la période												
Bénéfice net .....	—	—	734	—	—	—	—	734	—	375	1 109	
Autres éléments du résultat global .....	—	—	—	—	3	(516)	(220)	(733)	—	(819)	(1 552)	
Bénéfice global.....	—	—	734	—	3	(516)	(220)	1	—	(444)	(443)	
Distributions aux actionnaires												
Actions ordinaires .....	—	—	(99)	—	—	—	—	(99)	—	—	(99)	
Actions privilégiées .....	—	—	(41)	—	—	—	—	(41)	—	—	(41)	
Participations ne donnant pas le contrôle.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(356)	(356)	
Autres éléments												
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats .....	37	—	5	—	—	—	—	42	(273)	1 022	791	
Rémunération fondée sur des actions .....	—	16	(2)	—	—	—	—	14	—	2	16	
Changements de propriété .....	—	—	—	(53)	—	—	—	(53)	—	(58)	(111)	
Total des variations au cours de la période.....	37	16	597	(53)	3	(516)	(220)	(136)	(273)	166	(243)	
Solde au 30 septembre 2014	2 975 \$	203 \$	8 885 \$	1 828 \$	5 064 \$	(8) \$	(497) \$	18 450 \$	3 280 \$	27 203 \$	48 933 \$	

1. Comprend les profits ou les pertes découlant des changements de propriété des filiales consolidées.
2. Comprend les titres disponibles à la vente, les couvertures de flux de trésorerie, les variations actuarielles liées aux régimes de retraite et les autres éléments du résultat global comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, déduction faite de l'impôt sur le résultat connexe.

(NON AUDITÉ) POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 SEPTEMBRE 2013 (EN MILLIONS)	Cumul des autres éléments du résultat global										Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
	Capital social ordinaire	Surplus d'apport	Bénéfices non distribués	Changements de propriété <sup>1</sup>	Écart de réévaluation	Écart de change	Autres réserves <sup>2</sup>	Actions ordinaires	Actions privilégiées			
Solde au 30 juin 2013.....	2 851 \$	148 \$	5 976 \$	2 503 \$	5 082 \$	415 \$	(287) \$	16 688 \$	3 098 \$	24 308 \$	44 094 \$	
Variations au cours de la période												
Bénéfice net .....	—	—	813	—	—	—	—	813	—	682	1 495	
Autres éléments du résultat global .....	—	—	—	—	—	101	28	129	—	240	369	
Résultat global.....	—	—	813	—	—	101	28	942	—	922	1 864	
Distributions aux actionnaires												
Actions ordinaires .....	—	—	(93)	—	—	—	—	(93)	—	—	(93)	
Actions privilégiées .....	—	—	(37)	—	—	—	—	(37)	—	—	(37)	
Participations ne donnant pas le contrôle.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(232)	(232)	
Autres éléments												
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats.....	2	—	(76)	—	—	—	—	(74)	—	(137)	(211)	
Rémunération fondée sur des actions .....	—	10	(2)	—	—	—	—	8	—	6	14	
Changements de propriété .....	—	—	—	(61)	—	—	—	(61)	—	286	225	
Total des variations au cours de la période.....	2	10	605	(61)	—	101	28	685	—	845	1 530	
Solde au 30 septembre 2013	2 853 \$	158 \$	6 581 \$	2 442 \$	5 082 \$	516 \$	(259) \$	17 373 \$	3 098 \$	25 153 \$	45 624 \$	

1. Comprend les profits ou les pertes découlant des changements de propriété des filiales consolidées.
2. Comprend les titres disponibles à la vente, les couvertures de flux de trésorerie, les variations actuarielles liées aux régimes de retraite et les autres éléments du résultat global comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, déduction faite de l'impôt sur le résultat connexe.

## ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(NON AUDITÉ) POUR LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSER LE 30 SEPTEMBRE 2014 (EN MILLIONS)	Cumul des autres éléments du résultat global										Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
	Capital social ordinaire	Surplus d'apport	Bénéfices non distribués	Changements de propriété <sup>1</sup>	Écart de réévaluation	Écart de change	Autres réserves <sup>2</sup>	Actions ordinaires	Actions privilégiées			
Solde au 31 décembre 2013.	2 899 \$	159 \$	7 159 \$	2 354 \$	5 165 \$	190 \$	(145) \$	17 781 \$	3 098 \$	26 647 \$	47 526 \$	
Variations au cours de la période												
Bénéfice net .....	—	—	2 060	—	—	—	—	2 060	—	1 450	3 510	
Autres éléments du résultat global.....	—	—	—	—	12	(201)	(243)	(432)	—	(643)	(1 075)	
Bénéfice global .....	—	—	2 060	—	12	(201)	(243)	1 628	—	807	2 435	
Distributions aux actionnaires												
Actions ordinaires .....	—	—	(289)	—	—	—	—	(289)	—	—	(289)	
Actions privilégiées.....	—	—	(117)	—	—	—	—	(117)	—	—	(117)	
Participations ne donnant pas le contrôle .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(1 259)	(1 259)	
Autres éléments												
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats .....	76	—	(52)	—	—	—	—	24	182	1 143	1 349	
Rémunération fondée sur des actions.....	—	44	(6)	—	—	—	—	38	—	12	50	
Changements de propriété.....	—	—	130	(526)	(113)	3	(109)	(615)	—	(147)	(762)	
Total des variations au cours de la période.....	76	44	1 726	(526)	(101)	(198)	(352)	669	182	556	1 407	
Solde au 30 septembre 2014.	2 975 \$	203 \$	8 885 \$	1 828 \$	5 064 \$	(8) \$	(497) \$	18 450 \$	3 280 \$	27 203 \$	48 933 \$	

1. Comprend les profits ou les pertes découlant des changements de propriété des filiales consolidées.
2. Comprend les titres disponibles à la vente, les couvertures de flux de trésorerie, les variations actuarielles liées aux régimes de retraite et les autres éléments du résultat global comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, déduction faite de l'impôt sur le résultat connexe.

(NON AUDITÉ) POUR LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSER LE 30 SEPTEMBRE 2013 (EN MILLIONS)	Cumul des autres éléments du résultat global										Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
	Capital social ordinaire	Surplus d'apport	Bénéfices non distribués	Changements de propriété <sup>1</sup>	Écart de réévaluation	Écart de change	Autres réserves <sup>2</sup>	Actions ordinaires	Actions privilégiées			
Solde au 31 décembre 2012.	2 855 \$	149 \$	6 813 \$	2 088 \$	5 289 \$	1 405 \$	(449) \$	18 150 \$	2 901 \$	23 287 \$	44 338 \$	
Variations au cours de la période												
Bénéfice net .....	—	—	1 403	—	—	—	—	1 403	—	1 591	2 994	
Autres éléments du résultat global.....	—	—	—	—	(5)	(857)	173	(689)	—	(772)	(1 461)	
Résultat global .....	—	—	1 403	—	(5)	(857)	173	714	—	819	1 533	
Distributions aux actionnaires												
Actions ordinaires .....	—	—	(1 162)	—	—	(32)	17	(1 177)	—	906	(271)	
Actions privilégiées.....	—	—	(109)	—	—	—	—	(109)	—	—	(109)	
Participations ne donnant pas le contrôle .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(633)	(633)	
Autres éléments												
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats.....	(2)	—	(331)	—	—	—	—	(333)	197	788	652	
Rémunération fondée sur des actions.....	—	9	(30)	—	—	—	—	(21)	—	16	(5)	
Changements de propriété.....	—	—	(3)	152	—	—	—	149	—	(30)	119	
Total des variations au cours de la période.....	(2)	9	(232)	152	(5)	(889)	190	(777)	197	1 866	1 286	
Solde au 30 septembre 2013.	2 853 \$	158 \$	6 581 \$	2 240 \$	5 284 \$	516 \$	(259) \$	17 373 \$	3 098 \$	25 153 \$	45 624 \$	

1. Comprend les profits ou les pertes découlant des changements de propriété des filiales consolidées.
2. Comprend les titres disponibles à la vente, les couvertures de flux de trésorerie, les variations actuarielles liées aux régimes de retraite et les autres éléments du résultat global comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, déduction faite de l'impôt sur le résultat connexe.

## TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

(NON AUDITÉ)  
POUR LES PÉRIODES CLOUSES LES 30 SEPTEMBRE  
(EN MILLIONS)

	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2014	2013	2014	2013
<b>Activités d'exploitation</b>				
Bénéfice net.....	1 109 \$	1 495 \$	3 510 \$	2 994 \$
Profits et autres produits.....	7	(1 200)	(190)	(1 218)
Quote-part des bénéfices non distribués comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence .....	(207)	(112)	(394)	(408)
Variations de la juste valeur.....	(637)	(104)	(2 348)	(630)
Amortissements.....	353	357	1 100	1 095
Impôt différé.....	18	229	785	615
Investissements dans les stocks de propriétés résidentielles .....	159	(90)	(21)	(388)
Variation nette des soldes sans effet de trésorerie du fonds de roulement.....	(483)	120	(863)	(394)
	<b>319</b>	<b>695</b>	<b>1 579</b>	<b>1 666</b>
<b>Activités de financement</b>				
Emprunts généraux contractés .....	—	405	454	755
Emprunts généraux remboursés.....	—	(4)	—	(149)
Papier commercial et emprunts bancaires, montant net .....	(140)	20	16	(170)
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises contractés.....	2 757	2 097	7 568	8 805
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises remboursés .....	(2 131)	(1 769)	(7 171)	(7 879)
Autres emprunts de filiales contractés .....	1 411	1 868	4 247	4 767
Autres emprunts de filiales remboursés.....	(151)	(2 649)	(1 872)	(4 318)
Obligations découlant des titres de capitaux propres de filiales émises .....	23	18	114	51
Obligations découlant des titres de capitaux propres de filiales rachetés.....	(14)	(142)	(201)	(343)
Capital fourni par les actionnaires ne détenant pas le contrôle .....	1 611	957	4 017	2 160
Capital remboursé aux actionnaires ne détenant pas le contrôle .....	(589)	(1 094)	(2 874)	(1 372)
Émissions d'actions privilégiées.....	—	—	443	191
Rachat d'actions privilégiées.....	(268)	—	(268)	—
Émissions d'actions ordinaires.....	38	9	84	51
Rachats d'actions ordinaires .....	—	(85)	(53)	(385)
Distributions aux actionnaires ne détenant pas le contrôle.....	(356)	(232)	(1 259)	(633)
Distributions aux actionnaires.....	(140)	(130)	(406)	(380)
	<b>2 051</b>	<b>(731)</b>	<b>2 839</b>	<b>1 151</b>
<b>Activités d'investissement</b>				
<b>Acquisitions</b>				
Immeubles de placement.....	(928)	(606)	(2 262)	(2 097)
Immobilisations corporelles .....	(1 066)	(463)	(2 500)	(1 287)
Ressources durables .....	(8)	(42)	(18)	(50)
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.....	(1 349)	(628)	(1 934)	(1 015)
Autres actifs financiers.....	(882)	(820)	(3 065)	(1 699)
Liquidités acquises à l'acquisition de filiales .....	16	2	110	91
<b>Cessions</b>				
Immeubles de placement.....	619	697	1 362	1 229
Immobilisations corporelles .....	60	519	324	573
Ressources durables .....	—	1 561	—	1 736
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.....	308	—	523	206
Autres actifs financiers.....	439	364	2 757	910
Liquidités cédées à la cession de filiales.....	—	—	(5)	(70)
Liquidités et dépôts soumis à restrictions .....	(75)	(10)	(10)	(281)
	<b>(2 866)</b>	<b>574</b>	<b>(4 718)</b>	<b>(1 754)</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>				
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie .....	(496)	538	(300)	1 063
Écart de réévaluation de change.....	(109)	(3)	(51)	(114)
Solde au début de la période .....	3 917	3 264	3 663	2 850
Solde à la fin de la période.....	<b>3 312 \$</b>	<b>3 799 \$</b>	<b>3 312 \$</b>	<b>3 799 \$</b>

## NOTES ANNEXES

### 1. INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

Brookfield Asset Management Inc. (« Brookfield » ou la « Société ») est une société de gestion d'actifs alternatifs d'envergure mondiale. La Société possède et gère des actifs en axant ses activités sur les propriétés, l'énergie renouvelable, les infrastructures et le capital-investissement. La Société est inscrite à la Bourse de New York, à la Bourse de Toronto et à la Bourse Euronext sous les symboles BAM, BAM.A et BAMA, respectivement. La Société a été constituée conformément à des statuts de fusion en vertu de la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario) et est inscrite en Ontario, au Canada. Le bureau principal de la Société est situé à l'adresse suivante : Brookfield Place, 181 Bay Street, Suite 300, Toronto (Ontario) M5J 2T3.

### 2. PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

#### a) Déclaration de conformité

Les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés ont été préparés conformément à la Norme comptable internationale (« IAS ») 34, *Information financière intermédiaire*, et selon les mêmes méthodes comptables publiées dans les états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2013, sauf dans les cas mentionnés à la note 2 b) ci-après.

Ces états financiers intermédiaires doivent être lus en parallèle avec le plus récent rapport annuel publié par la Société, qui comprend l'information nécessaire ou pertinente pour comprendre les activités de la Société et la présentation des états financiers. Plus particulièrement, les principales méthodes comptables de la Société sont présentées à la note 2 des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013 inclus dans le rapport annuel.

Les états financiers consolidés intermédiaires ne sont pas audités, et ils reflètent tous les ajustements (soit les ajustements récurrents normaux) qui, de l'avis de la direction, sont nécessaires afin de refléter fidèlement les résultats pour les périodes intermédiaires conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles ont été publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »).

Les résultats présentés dans ces états financiers consolidés intermédiaires ne représentent pas nécessairement les résultats qui pourraient être obtenus pour l'exercice entier. Certains montants des périodes de l'exercice précédent ont été reclassés afin que leur présentation soit conforme à celle de la période considérée.

La publication des présents états financiers consolidés intermédiaires a été autorisée par le conseil d'administration de la Société le 6 novembre 2014.

#### b) Adoption de normes comptables

IFRIC 21, *Droits ou taxes* (« IFRIC 21 »), fournit des directives sur le moment où il faut comptabiliser un passif au titre d'un droit ou d'une taxe imposé par un gouvernement, tant pour les droits ou les taxes comptabilisés conformément à IAS 37, *Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels*, que pour ceux dont l'échéance et le montant sont incertains. IFRIC 21 détermine le fait générateur d'obligation qui entraîne la comptabilisation d'un passif comme l'activité qui rend le droit ou la taxe exigible, conformément aux dispositions légales ou réglementaires applicables. Un passif est comptabilisé de manière progressive si le fait générateur d'obligation se produit au fil du temps ou, si une obligation découle de l'atteinte d'un seuil minimum, le passif est comptabilisé au moment où ce seuil est atteint. IFRIC 21 est entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2014. L'adoption d'IFRIC 21 n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la Société.

#### c) Modifications futures de méthodes comptables

##### *Immobilisations corporelles et immobilisations incorporelles*

L'IASB a modifié IAS 16, *Immobilisations corporelles* (« IAS 16 »), et IAS 38, *Immobilisations incorporelles* (« IAS 38 »), afin de préciser la méthode d'amortissement appropriée pour les immobilisations incorporelles ayant trait à des accords de concession de services en vertu d'IFRIC 12, *Accords de concession de services*. L'IASB a établi que la modification ne concerne pas seulement les accords de concession de services, mais également toutes les immobilisations corporelles et incorporelles qui ont des durées d'utilité déterminées. Les modifications apportées à IAS 16 interdisent aux entités de recourir à un mode d'amortissement fondé sur les produits pour les immobilisations corporelles. De la même façon, les modifications d'IAS 38 introduisent une présomption réfutable selon laquelle les produits ne constituent pas une base appropriée pour l'amortissement d'une immobilisation incorporelle, en précisant certaines circonstances limitées où cette présomption peut être réfutée. Des directives sont également introduites pour expliquer que des diminutions futures attendues des prix de vente pourraient indiquer une réduction de l'avantage économique futur rattaché à un actif. Les modifications s'appliquent de façon prospective et entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016, l'application anticipée étant autorisée. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence des modifications apportées à IAS 16 ou à IAS 38 sur ses états financiers consolidés.

### *Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients*

IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients* (« IFRS 15 »), précise les circonstances dans lesquelles les produits devraient être comptabilisés, ainsi que les exigences en matière de présentation d'informations plus précises et pertinentes. Cette norme remplace IAS 18, *Produits des activités ordinaires*, IAS 11, *Contrats de construction*, et un certain nombre d'interprétations liées aux produits. L'adoption de cette norme est obligatoire. IFRS 15 s'applique à pratiquement tous les contrats conclus avec des clients, la principale exception concernant les contrats de location, les instruments financiers et les contrats d'assurance. Elle doit être appliquée pour les périodes ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017, l'application anticipée étant autorisée. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence d'IFRS 15 sur ses états financiers consolidés.

### *Instruments financiers*

En juillet 2014, l'IASB a publié la version définitive d'IFRS 9, *Instruments financiers* (« IFRS 9 »), qui remplace IAS 39, *Instruments financiers*. IFRS 9 établit des principes d'information financière en matière d'actifs financiers et de passifs financiers en vue de la présentation d'informations pertinentes et utiles aux utilisateurs des états financiers pour l'appréciation des montants, du calendrier et du degré d'incertitude liés aux flux de trésorerie futurs de l'entité. Cette norme comprend également une nouvelle norme en matière de comptabilité de couverture générale qui lie plus étroitement la comptabilité de couverture aux activités de gestion des risques. Elle ne modifie pas entièrement les différentes catégories de relations de couverture ni l'obligation d'évaluer et de comptabiliser l'inefficacité. Cependant, IFRS 9 fournira un plus grand nombre de stratégies de couverture qui peuvent être utilisées pour l'application de la comptabilité de couverture à la gestion des risques et permet d'exercer davantage son jugement au moment d'évaluer l'efficacité des relations de couverture. La norme entrera obligatoirement en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018 et l'adoption anticipée est permise. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence d'IFRS 9 sur ses états financiers consolidés.

## **3. INFORMATION SECTORIELLE**

### **a) Secteurs opérationnels**

Nos activités sont regroupées en huit secteurs opérationnels qui sont présentés régulièrement à notre chef de la direction (notre principal décideur opérationnel). Nous mesurons notre rendement principalement au moyen des flux de trésorerie liés aux opérations générés par chacun de nos secteurs opérationnels et du montant du capital attribuable à chaque secteur.

Nos secteurs opérationnels sont décrits ci-dessous :

- i. Les activités liées à la gestion d'actifs comprennent la gestion de nos sociétés de personnes cotées en Bourse, de nos fonds privés et de nos marchés publics, en notre nom et en celui de nos clients. Ces activités génèrent des honoraires de gestion de base et nous avons aussi droit à des honoraires en fonction du rendement, ce qui comprend les distributions incitatives, les honoraires en fonction du rendement et les intérêts courus. Nous fournissons aussi des services liés aux transactions et des services de consultation.
- ii. Les activités liées aux immeubles comprennent la propriété et l'exploitation d'immeubles de bureaux, de commerce de détail, d'immeubles industriels, d'immeubles résidentiels et d'hôtels.
- iii. Les activités de production d'énergie renouvelable sont composées de la propriété et de l'exploitation de centrales hydroélectriques et éoliennes.
- iv. Les activités liées aux infrastructures comprennent la propriété et l'exploitation de services publics et de services liés au transport, à l'énergie, aux terres d'exploitation forestière et à l'aménagement agricole.
- v. Les activités liées au capital-investissement comprennent les placements et les activités supervisés par notre groupe du capital-investissement, lesquelles comprennent les placements directs ainsi que les placements dans nos fonds de capital-investissement institutionnels. Le mandat de nos fonds de capital-investissement institutionnels consiste à investir dans une gamme variée de secteurs.
- vi. Les activités liées à l'aménagement résidentiel englobent principalement la construction de maisons, l'aménagement de copropriétés et l'aménagement de terrains résidentiels.
- vii. Les activités liées à des services comprennent la gestion et la conclusion de contrats de construction et les activités liées aux immeubles, qui se composent des services de réinstallation d'entreprises à l'échelle mondiale, de gestion immobilière et de courtage résidentiel.
- viii. Les activités de la Société comprennent le placement de la trésorerie et des actifs financiers ainsi que la gestion de la structure du capital de la Société, y compris les emprunts, les titres de capital et les actions privilégiées de la Société qui financent une partie du capital investi dans nos autres activités. Certaines charges du siège social, notamment celles liées à la technologie et aux opérations, sont engagées pour le compte de tous nos secteurs opérationnels et sont affectées de façon précise à chaque secteur opérationnel en fonction d'un cadre d'établissement des prix interne.

## **b) Base d'évaluation**

### *i. Flux de trésorerie liés aux opérations*

Les flux de trésorerie liés aux opérations sont une mesure clé de notre performance financière et se définissent comme le bénéfice net avant les variations de la juste valeur, les amortissements et l'impôt différé. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent aussi les profits ou les pertes découlant des transactions effectuées au cours de la période de présentation de l'information financière, ajustés pour tenir compte des variations de la juste valeur et de l'écart de réévaluation comptabilisés au cours de périodes précédentes, déduction faite de l'impôt à payer ou à recevoir, ainsi que des montants qui sont comptabilisés directement dans les capitaux propres, comme les changements de propriété, plutôt qu'en résultat net, car ces montants découlent d'un changement de propriété d'une entité consolidée (les « profits sur cession réalisés »). Nous incluons les profits sur cession réalisés dans les flux de trésorerie liés aux opérations, car nous considérons que l'achat et la vente d'actifs ont lieu dans le cours normal des activités de la Société. Lorsque nous calculons les flux de trésorerie liés aux opérations, nous incluons notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et excluons les coûts de transaction découlant de regroupements d'entreprises.

Nous utilisons les flux de trésorerie liés aux opérations pour évaluer les résultats d'exploitation et nos activités. Nous n'utilisons pas les flux de trésorerie liés aux opérations comme une mesure de la trésorerie générée par nos activités. Nous calculons les flux de trésorerie liés aux opérations pour chaque secteur opérationnel, et un rapprochement du total des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur à présenter et du bénéfice net est présenté à la note 3 c)v) des états financiers consolidés.

Notre définition des flux de trésorerie liés aux opérations peut être différente de la définition utilisée par d'autres sociétés et de la définition de flux de trésorerie liés aux opérations utilisée par l'Association des biens immobiliers du Canada (la « REALpac ») et la National Association of Real Estate Investment Trusts, Inc. (la « NAREIT »), entre autres parce que la définition de la NAREIT est fondée sur les principes comptables généralement reconnus des États-Unis et non sur les IFRS. Les principales différences observées lorsque nous rapprochons notre définition des flux de trésorerie liés aux opérations avec 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 sur cession réalisés qui se produisent dans le cours normal des activités et l'impôt exigible en espèces sur ces profits, 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 à la vente d'un investissement dans un établissement à l'étranger.

### *ii. Information sectorielle sur le bilan*

La Société utilise les capitaux propres ordinaires par secteur opérationnel afin de calculer les actifs d'un secteur parce qu'il s'agit de la méthode utilisée par le principal décideur opérationnel de la Société pour prendre les décisions relatives à l'attribution du capital.

### *iii. Répartition et évaluation sectorielle*

Les mesures sectorielles comprennent des montants gagnés auprès d'entités consolidées qui sont éliminés au moment de la consolidation. Les principaux ajustements consistent à inclure les produits tirés de la gestion d'actifs imputés aux entités consolidées dans les produits du secteur de la gestion d'actifs de la Société et à comptabiliser une charge correspondante à titre de charge du siège social du secteur pertinent. Ces montants sont établis d'après les modalités existantes des contrats de gestion d'actifs conclus entre les entités consolidées. Les produits intersectoriels sont gagnés aux termes de modalités qui se rapprochent de la valeur de marché.

La Société attribue les charges liées aux fonctions partagées, comme les technologies de l'information et l'audit interne, en vertu de politiques officielles. Autrement, ces charges seraient incluses dans le secteur des activités de la Société.

### c) Mesures des secteurs à présenter

AU 30 SEPTEMBRE 2014 ET  
POUR LE TRIMESTRE CLOS À  
CETTE DATE  
(EN MILLIONS)

	Gestion d'actifs	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Aménagement résidentiel	Activités liées à des services	Activités de la Société	Total pour les secteurs	Notes
Produits externes.....	45 \$	1 225 \$	345 \$	553 \$	622 \$	920 \$	942 \$	7 \$	4 659 \$	
Produits intersectoriels..	149	—	—	—	—	—	—	2	151	i
Produits sectoriels.....	194	1 225	345	553	622	920	942	9	4 810	
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence ...	—	118	10	102	7	38	2	(2)	275	ii
Charges d'intérêts .....	—	(317)	(105)	(94)	(21)	(52)	(3)	(55)	(647)	iii
Impôt exigible .....	—	(3)	(6)	(5)	1	(6)	—	(1)	(20)	iv
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	102	147	28	55	212	46	43	(69)	564	v
Capitaux propres ordinaires.....	211	13 874	4 114	2 009	1 186	1 871	1 261	(6 076)	18 450	
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.....	—	10 107	232	3 658	—	335	157	39	14 528	
Acquisitions d'actifs non courants <sup>1</sup> .....	—	1 091	1 106	1 447	97	1	10	—	3 752	

1. Comprend les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, les immeubles de placement, les immobilisations corporelles, les ressources durables, les immobilisations incorporelles et le goodwill.

AU 31 DÉCEMBRE 2013 ET  
POUR LE TRIMESTRE CLOS  
LE 30 SEPTEMBRE 2013  
(EN MILLIONS)

	Gestion d'actifs	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Aménagement résidentiel	Activités liées à des services	Activités de la Société	Total pour les secteurs	Notes
Produits externes.....	52 \$	1 133 \$	384 \$	498 \$	896 \$	598 \$	905 \$	35 \$	4 501 \$	
Produits intersectoriels..	123	—	—	—	—	—	—	—	123	i
Produits sectoriels.....	175	1 133	384	498	896	598	905	35	4 624	
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence....	—	77	7	84	1	2	10	5	186	ii
Charges d'intérêts .....	—	(279)	(105)	(92)	(28)	(38)	—	(75)	(617)	iii
Impôt exigible .....	—	(19)	(4)	(3)	—	(6)	—	(3)	(35)	iv
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	96	102	61	216	308	15	49	346	1 193	
Capitaux propres ordinaires.....	216	13 339	4 428	2 171	1 105	1 435	1 286	(6 199)	17 781	
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.....	—	9 732	290	2 615	21	273	211	135	13 277	
Acquisitions d'actifs non courants <sup>1</sup> .....	—	148	68	739	72	11	3	—	1 041	

1. Comprend les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, les immeubles de placement, les immobilisations corporelles, les ressources durables, les immobilisations incorporelles et le goodwill.

POUR LA PÉRIODE DE NEUF  
MOIS CLOSE LE  
30 SEPTEMBRE 2014  
(EN MILLIONS)

	Gestion d'actifs	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Aménagement résidentiel	Activités liées à des services	Activités de la Société	Total pour les secteurs	Notes
Produits externes.....	163 \$	3 731 \$	1 310 \$	1 676 \$	1 919 \$	2 041 \$	2 693 \$	137 \$	13 670 \$	
Produits intersectoriels..	402	—	—	—	—	—	—	2	404	i
Produits sectoriels.....	565	3 731	1 310	1 676	1 919	2 041	2 693	139	14 074	
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence ..	—	395	25	284	31	57	15	(1)	806	ii
Charges d'intérêts .....	—	(936)	(309)	(282)	(57)	(150)	(6)	(172)	(1 912)	iii
Impôt exigible .....	—	(22)	(19)	(22)	(5)	(15)	(1)	(9)	(93)	iv
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	284	611	275	167	342	97	92	(243)	1 625	v
Acquisitions d'actifs non courants <sup>1</sup> .....	—	3 488	2 813	2 108	335	63	12	80	8 899	

1. Comprend les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, les immeubles de placement, les immobilisations corporelles, les ressources durables, les immobilisations incorporelles et le goodwill.

POUR LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2013 (EN MILLIONS)	Gestion d'actifs	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Aménagement résidentiel	Activités liées à des services	Activités de la Société	Total pour les secteurs	Notes
Produits externes .....	149 \$	3 418 \$	1 243 \$	1 806 \$	3 293 \$	1 675 \$	2 780 \$	236 \$	14 600 \$	
Produits intersectoriels ..	307	—	—	—	—	—	—	—	307	i
Produits sectoriels.....	456	3 418	1 243	1 806	3 293	1 675	2 780	236	14 907	
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence....	—	289	19	236	4	8	21	8	585	ii
Charges d'intérêts.....	—	(837)	(312)	(316)	(93)	(131)	—	(251)	(1 940)	iii
Impôt exigible.....	—	(46)	(15)	(16)	(9)	(14)	—	(16)	(116)	iv
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	231	401	388	384	582	9	113	238	2 346	v
Acquisitions d'actifs non courants <sup>1</sup> .....	—	1 769	1 559	1 009	517	54	71	—	4 979	

1. Comprend les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, les immeubles de placement, les immobilisations corporelles, les ressources durables, les immobilisations incorporelles et le goodwill.

Le goodwill comprend un montant de 262 M\$ lié à nos activités d'aménagement résidentiel au Brésil au 30 septembre 2014. Nous procédons à une évaluation de ces activités afin d'en déterminer la valeur comptable, y compris celle du goodwill. Nous prévoyons terminer cette analyse au quatrième trimestre de 2014 et les résultats de cette analyse pourraient avoir une incidence sur la valeur comptable de notre goodwill.

#### i. Produits intersectoriels

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2014, les ajustements apportés aux produits externes, aux fins de l'établissement des revenus sectoriels, sont composés d'honoraires de gestion gagnés auprès d'entités consolidées totalisant 149 M\$ (123 M\$ en 2013) et de produits d'intérêts tirés de prêts conclus entre des entités consolidées totalisant 2 M\$ (néant en 2013), lesquels ont été éliminés au moment de la consolidation afin de calculer les produits consolidés de la Société. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, les ajustements apportés aux produits externes, aux fins de l'établissement des revenus sectoriels, sont composés d'honoraires de gestion gagnés auprès d'entités consolidées totalisant 402 M\$ (307 M\$ en 2013) et de produits d'intérêts tirés de prêts conclus entre des entités consolidées totalisant 2 M\$ (néant en 2013), lesquels ont été éliminés au moment de la consolidation afin de calculer les produits consolidés de la Société.

#### ii. Résultat sectoriel calculé selon la méthode de la mise en équivalence

La Société définit le résultat net comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence comme la quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations découlant de ses placements dans ses entreprises associées (participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence), laquelle est déterminée en appliquant la même méthodologie qui est utilisée aux fins de l'ajustement du bénéfice net des entités consolidées. Le tableau qui suit présente le rapprochement du résultat sectoriel comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence et des comptes consolidés de résultat de la Société.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2014	2013	2014	2013
Résultat sectoriel comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence .....	275 \$	186 \$	806 \$	585 \$
Variations de la juste valeur et autres éléments ne faisant pas partie des flux de trésorerie liés aux opérations .....	75	8	163	99
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....	350 \$	194 \$	969 \$	684 \$

#### iii. Charges d'intérêts

Les charges d'intérêts comprennent l'intérêt sur les prêts conclus entre des entités consolidées totalisant 2 M\$ (néant en 2013) pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2014.

iv. *Impôt exigible*

L'impôt exigible est inclus dans les flux de trésorerie liés aux opérations sectorielles, mais est regroupé avec la charge d'impôt différé, au titre de l'impôt sur le résultat dans les comptes consolidés de résultat de la Société. Le tableau qui suit présente le rapprochement de la charge d'impôt exigible sectorielle et de l'impôt sur le résultat consolidé.

	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2014	2013	2014	2013
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)				
Charge d'impôt exigible sectorielle.....	20 \$	35 \$	93 \$	116 \$
Impôt différé.....	18	229	785	615
Charge d'impôt.....	<b>38 \$</b>	264 \$	<b>878 \$</b>	731 \$

v. *Rapprochement des flux de trésorerie liés aux opérations et du résultat net*

Le tableau qui suit présente le rapprochement du total des flux de trésorerie liés aux opérations des secteurs à présenter et du résultat net.

	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2014	2013	2014	2013
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)				
Total des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur opérationnel...	564 \$	1 193 \$	1 625 \$	2 346 \$
Profits réalisés à la cession non comptabilisés en résultat net .....	(209)	(70)	(366)	(377)
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations .....	413	846	1 625	2 006
Composantes des états financiers non incluses dans les flux de trésorerie liés aux opérations				
Variations de la juste valeur et autres éléments ne faisant pas partie des flux de trésorerie liés aux opérations comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence .....	75	8	163	99
Variations de la juste valeur .....	637	104	2 348	630
Amortissements.....	(353)	(357)	(1 100)	(1 095)
Impôt différé .....	(18)	(229)	(785)	(615)
Résultat net.....	<b>1 109 \$</b>	1 495 \$	<b>3 510 \$</b>	2 994 \$

vi. *Profits à la cession réalisés*

Les profits à la cession réalisés comprennent des profits et des pertes comptabilisés en résultat net et découlant de transactions qui ont eu lieu au cours de la période considérée, ajustés pour tenir compte des variations de la juste valeur et de l'écart de réévaluation comptabilisés au cours de périodes précédentes. Les profits à la cession réalisés comprennent également des montants qui sont comptabilisés directement dans les capitaux propres à titre de changements de propriété plutôt qu'en résultat net, car ces montants découlent d'un changement de propriété d'une entité consolidée.

Les ajustements apportés aux profits à la cession réalisés sont composés de montants qui sont inclus dans les composantes suivantes des états financiers consolidés de la Société.

	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2014	2013	2014	2013
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)				
Changements de propriété imputés aux capitaux propres.....	— \$	49 \$	— \$	152 \$
Variations de la juste valeur et des soldes au titre de l'écart de réévaluation des périodes antérieures .....	209	21	366	225
	<b>209 \$</b>	70 \$	<b>366 \$</b>	377 \$

#### d) Répartition géographique

Les produits de la Société par emplacement des activités se détaillent comme suit :

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2014	2013	2014	2013
États-Unis .....	1 538 \$	1 300 \$	4 522 \$	4 984 \$
Canada .....	642	1 041	2 318	2 707
Australie .....	875	1 060	2 503	3 181
Brésil.....	697	361	1 483	1 216
Europe.....	557	295	1 616	1 153
Autres .....	350	444	1 228	1 359
	<b>4 659 \$</b>	<b>4 501 \$</b>	<b>13 670 \$</b>	<b>14 600 \$</b>

Les actifs consolidés de la Société par emplacement des actifs se détaillent comme suit :

(EN MILLIONS)	30 sept. 2014	31 déc. 2013
États-Unis .....	55 890 \$	49 020 \$
Canada .....	19 688	21 669
Australie .....	13 300	14 258
Brésil.....	12 890	13 074
Europe.....	10 302	9 099
Autres .....	6 162	5 625
	<b>118 232 \$</b>	<b>112 745 \$</b>

#### e) Répartition des produits

Le total des produits externes par produit ou par service se présente comme suit :

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2014	2013	2014	2013
Gestion d'actifs.....	45 \$	52 \$	163 \$	149 \$
Immeubles				
Immeubles de bureaux .....	636	645	1 938	1 913
Immeubles de commerce de détail.....	54	54	160	151
Immeubles industriels, résidentiels et hôteliers.....	535	434	1 633	1 354
Énergie renouvelable				
Hydroélectricité .....	278	315	1 075	991
Énergie éolienne .....	65	52	221	196
Cogénération et autres.....	2	17	14	56
Infrastructures				
Services publics .....	254	222	732	670
Transport.....	179	166	541	514
Énergie.....	61	48	200	164
Ressources durables et autres.....	59	62	203	458
Capital-investissement.....	622	896	1 919	3 293
Aménagement résidentiel .....	920	598	2 041	1 675
Services.....	942	905	2 693	2 780
Activités de la Société.....	7	35	137	236
Total des produits .....	<b>4 659 \$</b>	<b>4 501 \$</b>	<b>13 670 \$</b>	<b>14 600 \$</b>

#### 4. ACQUISITIONS D'ENTITÉS CONSOLIDÉES

La Société comptabilise les regroupements d'entreprises selon la méthode de l'acquisition, en vertu de laquelle le coût d'acquisition d'une entreprise est réparti entre ses actifs et ses passifs corporels et incorporels identifiables en fonction de leur juste valeur estimative à la date d'acquisition.

Le tableau suivant présente un sommaire de l'incidence sur le bilan des regroupements d'entreprises qui ont eu lieu au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2014.

(EN MILLIONS)	Énergie renouvelable	Immeubles	Autres	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	57 \$	63 \$	— \$	120 \$
Débiteurs et autres.....	45	19	54	118
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.....	—	—	—	—
Immeubles de placement.....	—	1 643	—	1 643
Immobilisations corporelles.....	2 315	—	437	2 752
Immobilisations incorporelles.....	—	4	6	10
Goodwill.....	—	—	76	76
Actifs d'impôt différé.....	6	—	—	6
Total de l'actif.....	2 423	1 729	573	4 725
Moins :				
Créditeurs et autres.....	(120)	(8)	(18)	(146)
Emprunts sans recours.....	(309)	(742)	(185)	(1 236)
Passifs d'impôt différé.....	(134)	—	(145)	(279)
	(563)	(750)	(348)	(1 661)
Participations ne donnant pas le contrôle <sup>1</sup> .....	—	(3)	(88)	(91)
Actifs nets acquis.....	1 860 \$	976 \$	137 \$	2 973 \$
Contrepartie <sup>2</sup> .....	1 860 \$	976 \$	137 \$	2 973 \$

1. Comprend les participations ne donnant pas le contrôle comptabilisées dans le cadre de regroupements d'entreprises et évaluées d'après la quote-part de la juste valeur des actifs et des passifs à la date d'acquisition.

2. Contrepartie totale, y compris les montants versés par les détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle. La contrepartie liée aux immeubles comprend un montant de 159 M\$ versé en trésorerie et un montant de 817 M\$ correspondant aux participations auparavant détenues.

En janvier 2014, une filiale de Brookfield a acquis une participation additionnelle dans une société américaine spécialisée dans les immeubles de bureaux qui était auparavant comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence. Cette participation supplémentaire a été acquise pour une contrepartie totale de 57 M\$ et a donné lieu à l'obtention du contrôle et à la consolidation de la société et de ses immeubles de placement d'une valeur d'environ 650 M\$.

En juin 2014, une filiale de Brookfield a acquis un portefeuille éolien composé de 17 projets d'énergie éolienne en Irlande dont la capacité totalise 326 MW, pour une contrepartie totale en espèces de 712 M\$. La répartition du prix d'achat est préliminaire.

En mars 2014, une filiale de Brookfield a acquis une participation financière de 33 % et une participation avec droit de vote de 50 % dans une centrale hydroélectrique de 417 MW en Pennsylvanie, pour une contrepartie totale en espèces de 295 M\$, et a commencé à comptabiliser cette participation selon la méthode de la mise en équivalence. En août 2014, cette filiale a acquis la participation financière résiduelle de 67 % et la participation avec droit de vote résiduelle de 50 % dans la centrale pour une contrepartie totale en espèces de 614 M\$, et a commencé à consolider les résultats d'exploitation, les flux de trésorerie et les actifs nets. Avant l'acquisition de la participation résiduelle, Brookfield a réévalué la participation de 33 % qu'elle détenait auparavant à la juste valeur et a déterminé que l'incidence nette de cette réévaluation n'était pas significative. La répartition du prix d'achat est préliminaire.

## 5. JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Le tableau suivant présente la valeur comptable et la juste valeur des instruments financiers au 30 septembre 2014 et au 31 décembre 2013.

(EN MILLIONS)	30 septembre 2014		31 décembre 2013	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
<b>Actifs financiers</b>				
Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	3 312 \$	3 312 \$	3 663 \$	3 663 \$
Autres actifs financiers				
Obligations de gouvernements.....	120	120	179	179
Obligations de sociétés .....	907	907	319	319
Titres à revenu fixe et autres.....	878	878	212	212
Actions ordinaires et bons de souscription.....	3 639	3 639	2 758	2 758
Prêts et effets à recevoir.....	721	721	1 479	1 479
	<u>6 265</u>	<u>6 265</u>	<u>4 947</u>	<u>4 947</u>
Débiteurs et autres .....	5 326	5 326	5 176	5 176
	<u>14 903 \$</u>	<u>14 903 \$</u>	<u>13 786 \$</u>	<u>13 786 \$</u>
<b>Passifs financiers</b>				
Emprunts généraux .....	4 257 \$	4 555 \$	3 975 \$	4 323 \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises .....	37 291	39 363	35 495	36 389
Emprunts de filiales .....	8 395	8 631	7 392	7 225
Créditeurs et autres .....	10 400	10 400	10 316	10 316
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales....	1 969	2 013	1 877	1 898
	<u>62 312 \$</u>	<u>64 962 \$</u>	<u>59 055 \$</u>	<u>60 151 \$</u>

### Niveaux hiérarchiques de la juste valeur

Les actifs et les passifs évalués à la juste valeur de façon récurrente comprennent des actifs financiers de 3 959 M\$ (2 729 M\$ en 2013) et des passifs financiers de 1 362 M\$ (1 089 M\$ en 2013), lesquels sont évalués à la juste valeur au moyen de données non observables ou de données fondées sur les meilleures estimations de la direction. Le tableau suivant présente le classement des actifs et des passifs financiers comptabilisés à la juste valeur selon les niveaux de la hiérarchie de la juste valeur.

(EN MILLIONS)	30 septembre 2014			31 décembre 2013		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
<b>Actifs financiers</b>						
Autres actifs financiers						
Obligations d'État.....	9 \$	111 \$	— \$	41 \$	138 \$	— \$
Obligations de sociétés .....	540	73	294	20	299	—
Titres à revenu fixe et autres.....	29	87	762	44	55	113
Actions ordinaires et bons de souscription...	1 122	7	2 510	838	1	1 919
Prêts et effets à recevoir.....	—	18	8	—	23	8
Débiteurs et autres .....	—	976	385	131	343	689
	<u>1 700 \$</u>	<u>1 272 \$</u>	<u>3 959 \$</u>	<u>1 074 \$</u>	<u>859 \$</u>	<u>2 729 \$</u>
<b>Passifs financiers</b>						
Créditeurs et autres .....	— \$	1 625 \$	249 \$	117 \$	1 046 \$	142 \$
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	—	255	1 113	—	139	947
	<u>— \$</u>	<u>1 880 \$</u>	<u>1 362 \$</u>	<u>117 \$</u>	<u>1 185 \$</u>	<u>1 089 \$</u>

Aucun transfert entre les niveaux 1, 2 ou 3 n'a eu lieu au cours des trimestres et des périodes de neuf mois clos le 30 septembre 2014 et 2013.

La juste valeur des instruments financiers est fondée sur le cours acheteur ou le cours vendeur coté, selon le cas. Lorsqu'il n'existe aucun cours acheteur ni aucun cours vendeur disponible, le cours de clôture de la transaction la plus récente liée à cet instrument est alors utilisé. Lorsqu'il n'y a pas de marché actif, la juste valeur est déterminée d'après les cours du marché en vigueur pour des instruments financiers présentant des caractéristiques et des profils de risque semblables, ou selon des modèles d'évaluation internes et externes, tels que des modèles d'évaluation des options et des analyses des flux de trésorerie actualisés, reposant sur des données de marché observables.

Les actifs et les passifs financiers de niveau 2 comprennent les contrats de change à terme, les contrats de swap de taux d'intérêt, les contrats sur dérivés liés à l'énergie, les participations d'autres investisseurs dans des fonds consolidés ainsi que les dérivés sur actions.

Le tableau suivant présente un sommaire des techniques d'évaluation et des principales données utilisées afin d'évaluer la juste valeur des instruments financiers de niveau 2.

<b>Type d'actif ou de passif</b>	<b>Techniques d'évaluation et principales données</b>
Contrats de change à terme.....	Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie – les taux de change à terme (découlant des taux de change à terme observables à la fin de la période de présentation de l'information financière) et actualisés à un taux ajusté selon le crédit
Contrats de taux d'intérêt .....	Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie – taux d'intérêt à terme (découlant des courbes de rendement observables) et écarts de taux applicables actualisés à un taux ajusté selon le crédit
Contrats sur dérivés liés à l'énergie.....	Cours du marché, ou, lorsqu'il n'y a pas de marché actif, modèles d'évaluation internes corroborés par des facteurs de marché observables
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales .....	Prix en vigueur sur le marché ajusté

Lorsque la juste valeur est établie à partir de modèles d'évaluation (actifs et passifs financiers de niveau 3), il est nécessaire d'avoir recours à des hypothèses quant au montant et à l'échéancier des flux de trésorerie futurs estimatifs et aux taux d'actualisation. Pour déterminer ces hypothèses, la Société se base principalement sur des facteurs de marché externes facilement observables tels que les courbes de rendement des taux d'intérêt, les taux de change, ainsi que la volatilité des prix et des taux.

Le tableau qui suit présente le sommaire des techniques d'évaluation et les données importantes non observables utilisées pour établir les évaluations de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3.

<b>Type d'actif ou de passif</b>	<b>Technique d'évaluation</b>	<b>Données importantes non observables</b>	<b>Relation entre les données non observables et la juste valeur</b>
Placements dans des actions ordinaires.....	Évaluation de l'actif net	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Taux de change à terme (découlant des taux de change à terme observables à la fin de la période de présentation de l'information financière)</li> <li>• Taux d'actualisation</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Une augmentation (diminution) du taux de change à terme se traduirait par une augmentation (diminution) de la juste valeur</li> <li>• Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation entraînera une diminution (augmentation) de la juste valeur</li> </ul>
Bons de souscription .....	Modèle de Black et Scholes	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Volatilité</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Une augmentation (diminution) de la volatilité se traduirait par une augmentation (diminution) de la juste valeur</li> </ul>
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	Flux de trésorerie actualisés	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Flux de trésorerie futurs</li> <li>• Taux d'actualisation</li> <li>• Taux de capitalisation final</li> <li>• Horizon de placement</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Une augmentation (diminution) des flux de trésorerie futurs entraîne une augmentation (diminution) de la juste valeur</li> <li>• Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation entraînera la diminution (augmentation) de la juste valeur</li> <li>• Une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final entraînera une diminution (augmentation) de la juste valeur</li> <li>• Une augmentation (diminution) de l'horizon de placement entraînera une augmentation (diminution) de la juste valeur</li> </ul>

Le tableau qui suit présente la variation du solde des actifs et des passifs financiers classés au niveau 3 au 30 septembre 2014.

(EN MILLIONS)	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	Actifs financiers	Passifs financiers	Actifs financiers	Passifs financiers
Solde, au début de la période .....	3 540 \$	1 317 \$	2 729 \$	1 089 \$
Variations de la juste valeur dans le résultat net .....	163	70	476	155
Variations de la juste valeur dans les autres éléments du résultat global <sup>1</sup> .....	(32)	(19)	(96)	11
Ajouts, déduction faite des cessions .....	288	(6)	850	107
Solde, à la fin de la période.....	<u>3 959 \$</u>	<u>1 362 \$</u>	<u>3 959 \$</u>	<u>1 362 \$</u>

1. Comprend l'écart de change.

## 6. PARTIE COURANTE ET PARTIE NON COURANTE DES SOLDES DE COMPTES

### a) Autres actifs financiers

(EN MILLIONS)	30 sept. 2014	31 déc. 2013
Partie courante .....	1 425 \$	942 \$
Partie non courante .....	4 840	4 005
	<u>6 265 \$</u>	<u>4 947 \$</u>

### b) Débiteurs et autres

(EN MILLIONS)	30 sept. 2014	31 déc. 2013
Partie courante .....	4 512 \$	4 840 \$
Partie non courante .....	2 053	1 826
	<u>6 565 \$</u>	<u>6 666 \$</u>

### c) Stocks

(EN MILLIONS)	30 sept. 2014	31 déc. 2013
Partie courante .....	2 776 \$	2 839 \$
Partie non courante .....	3 161	3 452
	<u>5 937 \$</u>	<u>6 291 \$</u>

### d) Crédoeurs et autres

(EN MILLIONS)	30 sept. 2014	31 déc. 2013
Partie courante .....	6 092 \$	5 994 \$
Partie non courante .....	4 308	4 322
	<u>10 400 \$</u>	<u>10 316 \$</u>

### e) Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises

(EN MILLIONS)	30 sept. 2014	31 déc. 2013
Partie courante .....	4 028 \$	6 288 \$
Partie non courante .....	33 263	29 207
	<u>37 291 \$</u>	<u>35 495 \$</u>

### f) Emprunts de filiales

(EN MILLIONS)	30 sept. 2014	31 déc. 2013
Partie courante .....	522 \$	1 854 \$
Partie non courante .....	7 873	5 538
	<u>8 395 \$</u>	<u>7 392 \$</u>

## 7. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(EN MILLIONS)	<u>30 sept. 2014</u>	<u>31 déc. 2013</u>
Énergie renouvelable.....	<b>18 208 \$</b>	16 611 \$
Infrastructures		
Services publics.....	<b>3 592</b>	3 624
Transport et énergie.....	<b>4 407</b>	4 139
Ressources durables.....	<b>832</b>	801
Immeubles.....	<b>2 697</b>	3 042
Capital-investissement et autres.....	<b>2 776</b>	2 802
	<b><u>32 512 \$</u></b>	<b><u>31 019 \$</u></b>

## 8. CAPITAUX PROPRES ORDINAIRES

Les capitaux propres ordinaires de la Société se composent de ce qui suit :

(EN MILLIONS)	<u>30 sept. 2014</u>	<u>31 déc. 2013</u>
Actions ordinaires.....	<b>2 975 \$</b>	2 899 \$
Surplus d'apport.....	<b>203</b>	159
Bénéfices non distribués.....	<b>8 885</b>	7 159
Changements de propriété.....	<b>1 828</b>	2 354
Cumul des autres éléments du résultat global.....	<b>4 559</b>	5 210
Capitaux propres ordinaires.....	<b><u>18 450 \$</u></b>	<b><u>17 781 \$</u></b>

La Société est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions de catégorie A et 85 120 actions de catégorie B, lesquelles sont collectivement appelées les « actions ordinaires ». Les actions ordinaires de la Société n'ont pas de valeur nominale attribuée. Les actions de catégories A et B sont de rang égal à l'égard du paiement de dividendes et du remboursement de capital, en cas de liquidation ou de dissolution de la Société ou de toute autre distribution de ses actifs à ses actionnaires en vue de la liquidation de ses affaires. Les détenteurs d'actions de catégorie A ont le droit d'élire la moitié du conseil d'administration de la Société et les détenteurs d'actions de catégorie B ont le droit d'élire l'autre moitié du conseil d'administration. En ce qui a trait aux actions de catégorie A et de catégorie B, il n'existe aucun facteur dilutif, important ou autre, qui pourrait entraîner un résultat dilué par action différent d'une catégorie à l'autre. Cette relation demeure la même quel que soit le nombre d'instruments dilutifs émis dans l'une ou l'autre des catégories d'actions ordinaires respectives, puisque les deux catégories d'actions donnent droit à une part égale proportionnelle des dividendes, du résultat et de l'actif net de la Société, qu'ils soient calculés avant ou après la prise en considération des instruments dilutifs, quelle que soit la catégorie d'actions diluées.

Les détenteurs d'actions ordinaires de la Société ont reçu des dividendes en trésorerie de 0,16 \$ par action au cours du troisième trimestre de 2014 (0,15 \$ par action en 2013).

Le nombre d'actions ordinaires émises et en circulation ainsi que le nombre d'options n'ayant pas été exercées au 30 septembre 2014 et au 31 décembre 2013 sont les suivants :

	<u>30 sept. 2014</u>	<u>31 déc. 2013</u>
Actions de catégorie A <sup>1</sup> .....	<b>617 792 051</b>	615 386 476
Actions de catégorie B.....	<b>85 120</b>	85 120
Actions en circulation <sup>1</sup> .....	<b>617 877 171</b>	615 471 596
Options n'ayant pas été exercées <sup>2</sup> .....	<b>36 704 989</b>	35 603 974
Nombre total d'actions après dilution.....	<b><u>654 582 160</u></b>	<b><u>651 075 570</u></b>

1. Déduction faite de 10 550 000 actions de catégorie A (9 550 000 en 2013) détenues par la Société pour respecter des ententes de rémunération à long terme.

2. Comprend le régime d'options sur actions à l'intention de la direction et le régime d'actions inaccessibles aux employés.

Le capital social ordinaire autorisé comprend un nombre illimité d'actions. La variation des actions émises et en circulation s'est établie comme suit :

	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2014	2013	2014	2013
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE				
En circulation au début de la période.....	<b>616 456 097</b>	615 370 785	<b>615 471 596</b>	619 599 349
Actions émises (rachetées)				
Rachats.....	—	(2 427 559)	<b>(1 245 491)</b>	(8 700 426)
Régimes d'actionnariat à long terme <sup>1</sup> .....	<b>1 378 243</b>	313 175	<b>3 492 105</b>	2 170 763
Régime de réinvestissement des dividendes .....	<b>42 831</b>	54 936	<b>158 425</b>	152 399
Autres .....	—	42 198	<b>536</b>	131 450
En circulation à la fin de la période <sup>2</sup> .....	<b>617 877 171</b>	613 353 535	<b>617 877 171</b>	613 353 535

1. Comprend le régime d'options sur actions à l'intention de la direction et le régime d'actions à négociation restreinte.
2. Déduction faite de 10 550 000 actions de catégorie A (9 550 000 en 2013) détenues par la Société pour respecter des ententes de rémunération à long terme.

#### i. Bénéfice par action

Les composantes du bénéfice de base et dilué par action sont résumées dans le tableau suivant.

	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2014	2013	2014	2013
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)				
Bénéfice net attribuable aux actionnaires .....	<b>734 \$</b>	813 \$	<b>2 060 \$</b>	1 403 \$
Dividendes sur les actions privilégiées .....	<b>(41)</b>	(37)	<b>(117)</b>	(109)
Bénéfice net disponible aux actionnaires – de base .....	<b>693</b>	776	<b>1 943</b>	1 294
Dividendes sur les titres de capital <sup>1</sup> .....	—	2	<b>2</b>	11
Bénéfice net disponible aux actionnaires – dilué.....	<b>693 \$</b>	778 \$	<b>1 945 \$</b>	1 305 \$

1. Les actions privilégiées de série 12 pouvaient être converties en actions de catégorie A à un prix égal à 95 % du cours du marché au moment de la conversion ou à 2,00 \$ CA, selon le plus élevé des deux montants, au gré de la Société ou du détenteur. La Société a racheté les actions privilégiées de série 12 en date du 7 avril 2014 et elle a racheté les actions privilégiées de série 21 en 2013.

	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2014	2013	2014	2013
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)				
Moyenne pondérée – actions ordinaires.....	<b>617,0</b>	614,4	<b>616,1</b>	616,5
Effet dilutif de la conversion des options et des actions incessibles selon la méthode du rachat d'actions .....	<b>16,3</b>	11,6	<b>15,1</b>	12,7
Effet dilutif de la conversion des titres de capital <sup>1,2</sup> .....	—	5,3	<b>1,7</b>	8,7
Actions ordinaires et équivalents d'actions ordinaires.....	<b>633,3</b>	631,3	<b>632,9</b>	637,9

1. Les actions privilégiées de série 12 pouvaient être converties en actions de catégorie A à un prix égal à 95 % du cours du marché au moment de la conversion ou à 2,00 \$ CA, selon le plus élevé des deux montants, au gré de la Société ou du détenteur. La Société a racheté les actions privilégiées de série 12 en date du 7 avril 2014 et elle a racheté les actions privilégiées de série 21 en 2013.
2. Le nombre d'actions est fondé sur 95 % du cours du marché à la fin de la période.

#### ii. Rémunération fondée sur des actions

La Société et ses filiales consolidées comptabilisent les options sur actions au moyen de la méthode de l'évaluation à la juste valeur. Selon cette méthode, la charge de rémunération liée aux options sur actions qui constituent des attributions directes d'actions est évaluée à la juste valeur à la date d'attribution au moyen d'un modèle d'évaluation du prix des options et est comptabilisée sur la période d'acquisition des droits. Les droits sur les options émises en vertu du régime d'options sur actions de la direction de la Société s'acquiescent proportionnellement sur cinq ans, et les options expirent dix ans après la date d'attribution. Le prix d'exercice est égal au cours de marché à la fermeture des bureaux le jour précédant la date d'attribution ou, sous réserve de certaines conditions, au prix moyen pondéré en fonction du volume pour les cinq jours ouvrables précédant la date d'attribution. Au cours du premier trimestre de 2014, la Société a attribué 3,6 millions d'options sur actions à un prix d'exercice moyen pondéré de 40,15 \$ par action. La charge de rémunération a été calculée au moyen du modèle d'évaluation des options de Black et Scholes, en supposant une durée moyenne de 7,5 ans, une volatilité de 31,4 %, un rendement prévu moyen pondéré de 1,5 % par année, un taux d'intérêt sans risque de 2,3 % et un escompte de liquidité de 25 %.

La Société a établi précédemment un régime d'actions incessibles en vertu duquel une société privée est capitalisée au moyen d'actions privilégiées émises à Brookfield en contrepartie d'un produit en trésorerie et d'actions ordinaires (les « actions incessibles ») attribuées à des cadres dirigeants. Le produit a été affecté à l'achat d'actions de catégorie A de Brookfield et, par conséquent, les actions incessibles représentent une participation dans les actions de catégorie A sous-jacentes de Brookfield. Les droits des actions incessibles s'acquièrent au cinquième anniversaire de la date d'attribution, et les actions doivent être détenues jusqu'à ce moment. À une date comprise dans la période de cinq à dix ans suivant la date d'attribution, toutes les actions incessibles détenues seront échangées contre un certain nombre d'actions de catégorie A émises sur le capital autorisé de la Société, en fonction de la valeur de marché des actions de catégorie A au moment de l'échange. Au cours du premier trimestre de 2014, la Société a attribué 2,75 millions d'actions incessibles à un prix d'exercice moyen pondéré de 40,15 \$ par action. La charge de rémunération a été calculée au moyen du modèle d'évaluation des options de Black et Scholes, en supposant une durée moyenne de 7,5 ans, une volatilité de 31,4 %, un rendement prévu moyen pondéré de 1,5 % par année, un taux d'intérêt sans risque de 2,3 % et un escompte de liquidité de 30 %.

## 9. AUTRES PRODUITS ET PROFITS

Les autres produits en 2013 comprenaient un profit de 525 M\$ lié au règlement d'un swap de taux d'intérêt à long terme. En août 2013, la Société a payé 905 M\$ pour résilier ce contrat qui représentait un passif totalisant 1 440 M\$ dans ses états financiers consolidés au moment du règlement. Ce profit a été calculé d'après l'écart entre la charge à payer juste avant la résiliation du contrat et le paiement versé pour mettre fin à celui-ci, ajusté pour tenir compte des coûts de transaction connexes.

## 10. VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR

Les variations de la juste valeur comptabilisées en résultat net représentent les profits et les pertes découlant des variations de la juste valeur des actifs et des passifs, y compris des instruments financiers dérivés, comptabilisés au moyen de la méthode de l'évaluation à la juste valeur, et se composent comme suit :

	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2014	2013	2014	2013
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)				
Immeubles de placement .....	661 \$	145 \$	1 997 \$	754 \$
Placement dans des produits forestiers .....	—	—	230	—
Placement dans Canary Wharf .....	178	57	319	103
Autres placements de capital-investissement.....	35	(37)	11	(131)
Contrats de vente d'énergie .....	(83)	7	(95)	(69)
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	(181)	3	(213)	7
Autres .....	27	(71)	99	(34)
	<b>637 \$</b>	<b>104 \$</b>	<b>2 348 \$</b>	<b>630 \$</b>

# INFORMATION À L'INTENTION DES ACTIONNAIRES

## Demandes de renseignements des actionnaires

Les actionnaires sont priés d'adresser leurs demandes à notre groupe Relations avec les investisseurs, à l'adresse suivante :

Brookfield Asset Management Inc.  
Suite 300, Brookfield Place, Box 762, 181 Bay Street  
Toronto (Ontario) M5J 2T3  
Téléphone : 416-363-9491 ou  
1-866-989-0311 (sans frais en Amérique du Nord)  
Télécopieur : 416-363-2856  
www.brookfield.com  
inquiries@brookfield.com

Les actionnaires sont priés d'acheminer leurs demandes relatives aux dividendes, aux changements d'adresse et aux certificats d'actions à l'agent des transferts de la Société, à l'adresse suivante :

CST Trust Company  
C.P. 700, succursale B  
Montréal (Québec) H3B 3K3  
Téléphone : 416-682-3860 ou  
1-800-387-0825 (sans frais en Amérique du Nord)  
Télécopieur : 1-888-249-6189  
www.canstockta.com  
inquiries@canstockta.com

## Inscriptions boursières

	Symbole	Bourse
Actions de catégorie A à droit de vote restreint	BAM	New York
	BAM.A	Toronto
	BAMA	Euronext – Amsterdam
Actions privilégiées de catégorie A		
Série 2	BAM.PR.B	Toronto
Série 4	BAM.PR.C	Toronto
Série 8	BAM.PR.E	Toronto
Série 9	BAM.PR.G	Toronto
Série 13	BAM.PR.K	Toronto
Série 14	BAM.PR.L	Toronto
Série 17	BAM.PR.M	Toronto
Série 18	BAM.PR.N	Toronto
Série 24	BAM.PR.R	Toronto
Série 26	BAM.PR.T	Toronto
Série 28	BAM.PR.X	Toronto
Série 30	BAM.PR.Z	Toronto
Série 32	BAM.PF.A	Toronto
Série 34	BAM.PF.B	Toronto
Série 36	BAM.PF.C	Toronto
Série 37	BAM.PF.D	Toronto
Série 38	BAM.PF.E	Toronto
Série 40	BAM.PF.F	Toronto
Série 42	BAM.PF.G	Toronto

## Registre des dividendes et dates de paiement

	Date de clôture des registres	Date de paiement
Actions de catégorie A et de catégorie B <sup>1</sup>	Dernier jour de février, de mai, d'août et de novembre <sup>2</sup>	Dernier jour de mars, de juin, de septembre et de décembre <sup>3</sup>
Actions privilégiées de catégorie A <sup>1</sup>		
Séries 2, 4, 13, 17, 18, 24, 26, 28, 30, 32, 34, 36, 37, 38, 40 et 42	Quinzième jour de mars, de juin, de septembre et de décembre	Dernier jour de mars, de juin, de septembre et de décembre
Séries 8 et 14	Dernier jour de chaque mois	Douzième jour du mois suivant
Série 9	Cinquième jour de janvier, d'avril, de juillet et d'octobre	Premier jour de février, de mai, d'août et de novembre

1. Tous les versements de dividendes doivent être déclarés par le conseil d'administration.
2. À compter du 31 mai 2014.
3. À compter du 30 juin 2014.

## Relations avec les investisseurs et communications

Nous nous sommes engagés à informer nos actionnaires de nos progrès grâce à un programme de communication complet qui comprend la publication de documents tels que notre rapport annuel, nos rapports intermédiaires trimestriels et nos communiqués de presse. Nous avons également un site Web qui permet d'accéder rapidement à ces documents de même qu'aux documents déposés auprès des organismes de réglementation, à l'information relative aux actions et aux dividendes ainsi qu'à d'autres renseignements.

Les rencontres avec les actionnaires font partie intégrante de notre programme de communication. Les administrateurs et les membres de la direction rencontrent les actionnaires de Brookfield à l'occasion de l'assemblée annuelle et sont disponibles pour répondre à leurs questions. Les membres de la direction sont aussi disponibles pour rencontrer des analystes en placements, des conseillers financiers et des représentants des médias.

Le texte de notre rapport annuel de 2013 est offert en anglais sur demande; il est également déposé sur SEDAR et accessible par l'intermédiaire de ce site à l'adresse www.sedar.com.

## Plan de réinvestissement de dividendes

La Société s'est dotée d'un programme de réinvestissement des dividendes permettant aux porteurs inscrits d'actions de catégorie A qui sont résidents du Canada et des États-Unis de recevoir leurs dividendes sous forme d'actions de catégorie A nouvellement émises et d'augmenter leurs placements dans la Société sans déboursier de frais ni de commissions.

Les détenteurs d'actions de catégorie A résidant aux États-Unis peuvent choisir de toucher leurs dividendes sous forme d'actions de catégorie A nouvellement émises à un prix correspondant au cours moyen pondéré en fonction du volume (en dollars américains) de ces actions à la Bourse de New York, lequel est basé sur le cours de clôture moyen durant chacun des cinq jours de Bourse précédant immédiatement la date de paiement de ces dividendes pertinente.

Les détenteurs inscrits d'actions de catégorie A résidant au Canada peuvent choisir de toucher leurs dividendes sous forme de nouvelles émissions d'actions de catégorie A à un prix correspondant au cours moyen pondéré en fonction du volume de ces actions à la Bourse de New York, multiplié par un facteur d'échange qui représente le taux de change moyen tel qu'il est publié à midi par la Banque du Canada durant chacun des cinq jours de Bourse précédant immédiatement la date de paiement de ces dividendes pertinente.

Pour obtenir des précisions sur le plan de réinvestissement des dividendes et un formulaire de participation, les actionnaires doivent s'adresser au siège social situé à Toronto ou à l'agent des transferts de la Société, ou encore consulter le site Web de celle-ci.

www.brookfield.com NYSE : BAM TSX : BAM.A EURONEXT : BAMA

BROOKFIELD ASSET MANAGEMENT INC.

BUREAUX PRINCIPAUX

New York – États-Unis  
Brookfield Place  
250 Vesey Street, 15th Floor  
New York, New York  
10281-1023  
Tél. : 212-417-7000  
Télééc. : 212-417-7196

Toronto – Canada  
Brookfield Place, Suite 300  
Bay Wellington Tower  
181 Bay Street, P.O. Box 762  
Toronto (Ontario) M5J 2T3  
Tél. : 416-363-9491  
Télééc. : 416-365-9642

BUREAUX RÉGIONAUX

Sydney – Australie  
Level 22  
135 King Street  
Sydney, NSW 2001  
Tél. : 61-2-9322-2000  
Télééc. : 61-2-9322-2001

Londres – Royaume-Uni  
99 Bishopsgate, 2nd Floor  
London EC2M 3XD  
Royaume-Uni  
Tél. : 44 (0) 20-7659-3500  
Télééc. : 44 (0) 20-7659-3501

Hong Kong  
Suite 2302, Prosperity Tower  
39 Queens Road Central  
Central, Hong Kong  
Tél. : 852-2143-3003  
Télééc. : 852-2537-6948

Rio de Janeiro – Brésil  
Rua Lauro Müller 116, 21° Andar,  
Botafogo, Rio de Janeiro, Brésil  
22290 - 160  
CEP : 71-635-250  
Tél. : 55 (21) 3527-7800  
Télééc. : 55 (21) 3527-7799

Dubai – Émirats arabes unis  
Level 1, Al Manara Building  
Sheikh Zayed Road  
Dubai, EAU  
Tél. : 971-4-3158-500  
Télééc. : 971-4-3158-600

Mumbai  
Unit 203, 2nd Floor  
Tower A, Peninsula Business Park  
Senapati Bapat Marg, Lower Parel  
Mumbai - 400013  
Tél. : 91 (22) 6600-0400  
Télééc. : 91 (22) 6600-0401