

Brookfield

Rapport intermédiaire du deuxième trimestre de 2015

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2015	2014	2015	2014
Bénéfice net ¹	1 199 \$	1 558 \$	2 637 \$	2 401 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations ^{2, 3}	520	569	1 077	1 061
Par action de Brookfield				
Bénéfice net ²	0,62 \$	0,79 ⁴ \$	1,35 \$	1,32 ⁴ \$
Flux de trésorerie liés aux opérations ^{2, 3}	0,50	0,56 ⁴	1,04	1,04 ⁴

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 23.
4. Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois pour deux avec prise d'effet le 12 mai 2015.

TOTAL (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Aux	
	30 juin 2015	31 décembre 2014
Actifs sous gestion	217 948 \$	203 840 \$
Total des actifs consolidés	130 998	129 480
Capitaux générant des honoraires	98 648	88 540
Nombre d'actions ordinaires en circulation après dilution	1 015,1	983,2 ¹
Prix de négociation sur le marché par action – NYSE	34,93 \$	33,42 ¹ \$

1. Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois pour deux avec prise d'effet le 12 mai 2015.

LETTRE AUX ACTIONNAIRES

À nos actionnaires,

Aperçu

Le bénéfice net pour le deuxième trimestre s'est établi à 1,2 G\$, ou 0,62 \$ par action, et les flux de trésorerie liés aux opérations se sont chiffrés à 520 M\$, ou 0,50 \$ par action. Ces résultats reflètent la croissance continue des bénéfices et des flux de trésorerie dans l'ensemble de nos secteurs, ainsi que l'apport des acquisitions et des projets d'aménagement récemment menés à terme. Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par les résultats de nos activités liées à l'énergie renouvelable et au capital-investissement, qui génèrent habituellement des résultats plus susceptibles de varier.

Les activités de mobilisation de capitaux se sont poursuivies sans relâche, et plus de 10 G\$ ont été affectés à diverses stratégies au cours du premier semestre de l'exercice. Le total des actifs sous gestion s'est ainsi établi à 218 G\$, et les capitaux générant des honoraires se sont chiffrés à environ 100 G\$, ce qui représente une augmentation de 18 % par rapport aux douze derniers mois. Ces activités ont aussi donné lieu à une hausse des produits sous forme d'honoraires et des intérêts comptabilisés ciblés annualisés, qui sont passés à 1,4 G\$.

Nous croyons que les efforts de mobilisation de capitaux privés que nous déployons actuellement permettront de répondre aux attentes initiales en matière de financement, voire de les dépasser, de plusieurs transactions devant être conclues d'ici la fin de l'exercice considéré. Compte tenu du rythme de nos activités d'investissement, nous prévoyons également être en mesure de commencer la commercialisation de fonds représentant un montant supplémentaire de 10 M\$ à 15 M\$ plus tard au cours de cet exercice.

Nous avons engagé ou affecté un capital de 4 G\$ à de nouveaux investissements au cours du trimestre, et un capital de 16 G\$ au cours des douze derniers mois, car nous continuons à investir le capital provenant de nos fonds privés et de nos fonds cotés en Bourse. Nous sommes à la recherche d'un certain nombre d'occasions de placement de premier ordre au sein de nos activités d'exploitation et de nos régions, et nous réalisons des projets d'une valeur totale de plus de 10 G\$ dans les secteurs de l'immobilier, des infrastructures et de l'énergie renouvelable.

Les cessions réalisées ont généré un produit élevé dans l'ensemble de notre entreprise, notamment un montant de 3 G\$ découlant de la vente d'actifs arrivés à maturité, comme un réseau de transport d'électricité dans le nord-est des États-Unis, un parc éolien en Californie et des participations dans des biens commerciaux. Ce capital auquel s'ajoute le montant de plus de 2 G\$ mobilisé dans le cadre d'une émission de titres de la société et d'une émission de notre société en commandite du secteur des infrastructures, ainsi qu'un montant de plus de 9 G\$ au titre d'engagements de capitaux de clients non appelés nous assurent des liquidités largement suffisantes pour nous permettre de saisir de nouvelles occasions de croissance.

Conjoncture du marché

La situation de la Grèce, les ventes massives sur le marché de la Chine et l'inquiétude persistante à l'égard des taux d'intérêt, alors que la Réserve fédérale américaine a continué de laisser entendre qu'elle hausserait les taux pour la première fois depuis qu'elle les a ramenés à zéro (il y a déjà sept ans), ont fait les grands titres au deuxième trimestre. Par conséquent, les cours de la quasi-totalité des titres considérés comme liés aux taux d'intérêt ont fléchi.

Aucun de ces facteurs ne nous a fait douter de la reprise soutenue de l'économie américaine. Néanmoins, nous avons vendu plus d'actifs que nous n'en avons achetés aux États-Unis, car les investisseurs disposaient de capitaux importants.

Les prix du pétrole et des marchandises ont nui aux économies comme celles de l'Australie et du Canada, bien que les niveaux d'emploi demeurent solides dans la plupart des régions touchées. Nous continuons à réaliser des placements de valeur sur ces marchés et les marchés environnants.

Le Brésil subit des pressions extrêmes, et cette situation est aggravée par les scandales qui ont éclaboussé de nombreux champions mondiaux du pays. Malgré tout, et même s'il traverse une récession, le Brésil tire parti d'une solide démocratie et de sa classe moyenne émergente, et nous demeurons optimistes quant à sa croissance à long terme. Nous investissons donc des sommes importantes dans ce pays.

En Inde, le gouvernement poursuit la mise en œuvre de ses réformes, et nous sommes satisfaits des investissements que nous y avons faits ces dernières années. Les investissements reprennent au pays, mais de nombreux secteurs connaissent toujours des difficultés. Nous espérons pouvoir investir dans d'autres occasions de valeur sur ce marché.

Comme l'euro et le dollar américain se rapprochent de la parité et que les importations de pétrole lui sont moins coûteuses, l'Europe devient beaucoup plus concurrentielle, et même si peu de réformes budgétaires ont été adoptées, elle se porte nettement mieux qu'il y a quelques années. Les taux d'intérêt sont quasi nuls dans la zone euro, et il semble qu'ils le demeureront. Nos investissements visent donc principalement des sociétés en exploitation desquelles nous pouvons obtenir des flux de trésorerie plus importants et pour lesquelles nous pouvons profiter de coûts d'emprunt extrêmement attractifs.

Stratégie de placement

Pour que les activités d'investissement connaissent du succès, il faut compter à la fois sur les compétences, la patience et la chance. Avec le temps et le travail acharné, la plupart des investisseurs peuvent acquérir ces compétences. La patience vient avec l'expérience, et il faut souvent créer sa chance.

Deux facteurs déterminants permettent de favoriser cette chance : trouver une entreprise dont les bénéfices sont en hausse, et investir dans des pays ou des sociétés bien gérés. En somme, il est plus simple de suivre la tendance que d'aller à contre-courant.

Il est très difficile de dégager des rendements élevés sur le long terme dans un secteur ou une devise est en baisse. Dans le cas d'une société cotée en Bourse, il est parfois possible de réduire le flottant des actions à des escomptes suffisamment importants par rapport à la valeur réelle de manière à réaliser de bons rendements, mais il est très difficile d'y parvenir. Depuis les 20 dernières années, on compte parmi ces entreprises des usines de papier, des fabricants de textiles et des entreprises de presse, et plus récemment, des entreprises ébranlées par l'arrivée de nouvelles technologies. L'unique autre moyen de tirer parti de ces entreprises en difficulté consiste à en faire l'acquisition à faible coût, à tirer le maximum des flux de trésorerie et à réinvestir la somme obtenue dans de nouvelles entreprises. Ces cas constituent des exceptions, car le rendement n'est pas lié aux entreprises en soi, mais tient plutôt d'une bonne réaffectation du capital à de nouveaux investissements.

Ceci nous amène à nos activités de gestion d'actifs alternatifs. Il y a trente ans, les portefeuilles de régimes de retraite se composaient surtout d'obligations. Il y a vingt ans, les actions ont commencé à occuper une part très importante de l'actif des portefeuilles d'investisseurs institutionnels. Depuis, le cours des actions s'est avéré volatil, et les rendements sur les titres à revenu fixe sont devenus quasi inexistantes. On investit donc de plus en plus dans des actifs alternatifs, soit des biens immobiliers, des infrastructures, du capital-investissement et des fonds de couverture. Tout porte à croire que la croissance de ces investissements se poursuivra pendant longtemps.

En outre, depuis la crise financière de 2008, les gestionnaires d'actifs alternatifs ont commencé à consolider leurs actifs. Cette situation a permis la création d'un certain nombre de supermarkets qui se démarquent dans leur secteur, grâce à leur présence mondiale, à des ressources leur permettant d'établir des normes de gouvernance de premier ordre, à leur forte visibilité du fait de leur taille, ainsi qu'à leur expérience dans la mobilisation de capitaux importants au sein de multiples fonds pour le compte de clients institutionnels. La capacité d'offrir une vaste gamme de solutions à ses clients constitue un moyen intéressant d'éviter de devoir évaluer des centaines de gestionnaires, et elle permet aux gestionnaires de faire fructifier efficacement des sommes importantes. Les clients institutionnels investissent donc de plus en plus de capitaux dans un petit nombre de fonds de grande envergure. Nous faisons partie des quelques privilégiés à exploiter ce genre d'entreprises.

Dans l'ensemble, nous demeurons convaincus qu'en réunissant simplement les capitaux déjà sur le marché, la valeur du secteur s'établira à plus de 50 billions de dollars. Fait tout aussi important, les investissements dans des biens immobiliers étaient à peu près inexistantes il y a quelques années, et aujourd'hui, ils représentent en moyenne 10 % de l'ensemble des investissements. Nous estimons que cette moyenne passera à 20 % ou plus dans l'avenir. Par conséquent, des capitaux supplémentaires de plus de 10 billions de dollars seront disponibles pour le secteur, soit cinq fois la valeur des capitaux disponibles aujourd'hui. Bien entendu, l'investissement des différentes institutions reposera sur de nombreux facteurs, mais nous prévoyons par exemple que certaines d'entre elles investiront à court terme plus de 50 % de leur actif dans des actifs alternatifs.

Nous sommes convaincus que nous œuvrons toujours dans un secteur très vigoureux. Nous ne cherchons donc pas à réviser notre stratégie en profondeur, mais travaillons plutôt sans relâche à la réalisation de nos plans. Notre objectif consiste à dégager des rendements élevés au moyen d'investissements avisés, et à satisfaire les besoins de nos clients. Tant et aussi longtemps que nous maintenons le cap, nous croyons pouvoir enregistrer une solide croissance au cours des décennies à venir.

Taux d'intérêt

Nous exerçons nos activités dans la perspective d'une hausse des taux d'intérêt, en particulier aux États-Unis, et en fait nous espérons que cette hausse se produise, car elle découlerait d'une amélioration de la conjoncture économique, ce qui serait positif pour les affaires.

Les taux d'intérêt sont restés virtuellement à zéro aux États-Unis depuis les sept dernières années, l'économie se porte bien, et une hausse des taux de 1 % ou de 2 % dans la portion à court ou à long terme de la courbe de rendement des bons du Trésor n'aurait qu'une incidence négligeable sur un investissement à long terme. Pendant six ans, nous avons tenu pour acquis qu'un bon du Trésor à 10 ans offrirait un rendement de 4 % à 5 %, et non de 2 %, et toutes nos décisions reposaient sur cette certitude. Très peu d'acquéreurs avisés de biens immobiliers ou d'infrastructures ont vu les choses autrement. Les rendements pourraient être légèrement inférieurs dans l'avenir, mais les taux de capitalisation (l'inverse du rendement) demeurent élevés par rapport aux taux d'intérêt, et ce pour une raison bien précise : tous savent que les taux d'intérêt vont augmenter, et par conséquent, personne n'est prêt à réduire les taux de capitalisation à de très bas niveaux.

Notre entreprise est en bonne position pour prospérer dans un contexte de hausse des taux d'intérêt, pour quatre raisons fort simples. D'abord et avant tout, nous détenons des actifs à rendement réel dont la capacité à générer des flux de trésorerie augmente avec le temps, en raison de droits contractuels, de notre capacité à mieux exploiter ces actifs ou de la croissance des activités connexes. Ces améliorations devraient compenser largement les charges d'intérêt additionnelles, tout particulièrement dans un contexte de hausse de l'inflation. Ensuite, le rendement total de nos capitaux propres s'établit généralement entre 10 % et 20 %. Ce rendement est de loin supérieur à celui des bons du Trésor; l'incidence d'une hausse de 1 % serait donc sans réelle importance. Troisièmement, nous finançons environ 50 % de nos investissements au moyen d'emprunts. Une hausse des taux d'intérêt de 1 % aurait une incidence de 1 % à 2 % sur notre rendement, ce qui n'est pas significatif. Enfin, la plupart des investisseurs prudents qui investissent dans des biens immobiliers et des infrastructures contractent des emprunts à taux fixe. Les flux de trésorerie ne varient donc aucunement jusqu'à l'échéance de ces emprunts.

Bref, les hausses de taux d'intérêt n'ont pas vraiment d'incidence importante sur nos résultats, sauf dans un cas bien précis. En effet, une hausse de 7 % à 8 % à court terme perturberait de nombreuses entreprises, y compris celles des secteurs de l'immobilier et des infrastructures. Nous sommes prêts à faire face à ce type de choc, bien que cette situation serait difficile pour tous. Ce contexte pourrait quand même donner lieu à de formidables occasions pour nous. À notre avis, il est très peu probable qu'une telle hausse survienne au cours des cinq prochaines années, mais nous vous encourageons à faire votre propre analyse et à prendre les mesures qui s'imposent si vous croyez que ce scénario est susceptible de se concrétiser.

Sociétés liées de Brookfield cotées en Bourse

Nos sociétés liées cotées en Bourse, soit Brookfield Property Partners, Brookfield Infrastructure Partners et Brookfield Renewable Energy Partners, sont très importantes pour l'ensemble de notre société sur le long terme. Le cas échéant, nous utiliserons nos ressources pour assurer la réussite à long terme de ces sociétés. C'est là l'une des raisons pour lesquelles Brookfield Asset Management conserve des liquidités importantes, car nous voulons toujours être en mesure de permettre à nos sociétés de réaliser des transactions et de faire croître leurs activités de façon à créer de la valeur pour tous les porteurs de parts. Ce soutien se rapporte souvent à des relations d'affaires, et parfois à des capitaux, à l'exécution d'une transaction ou à d'autres ressources dont nous disposons.

Depuis la scission de Brookfield Property Partners, nous avons soutenu les plans de la société au moyen de prêts pour lui permettre de faire croître ses activités, de réaliser leurs projets d'aménagement importants et de restructurer l'entreprise pour en faire une structure de gestion d'actifs optimale.

BPY progresse bien dans l'atteinte de ses objectifs, et elle est près d'achever son programme de vente d'actifs et le remboursement des emprunts relais contractés à cette fin. Les valeurs des ventes réalisées par la société aujourd'hui sont nettement plus élevées qu'à leurs valeurs initiales, la croissance de la valeur liquidative a donc été beaucoup plus importante pour tous les porteurs de parts. En outre, comme les évaluations des actifs sont très élevées sur les marchés privés, et que les titres liés aux taux d'intérêt ont fait l'objet de ventes massives sur les marchés publics, BPY tirera grandement parti des opérations d'arbitrage si elle continue à vendre des participations dans des actifs et rachète ses propres parts. De plus, les grands projets de location et d'aménagement de BPY commencent à faire croître les flux de trésorerie liés aux opérations, et ces derniers enregistreront une hausse de 15 % à 20 % au cours des prochains exercices, une croissance beaucoup plus élevée que celle de la plupart des sociétés immobilières. Ces facteurs devraient contribuer à créer beaucoup de valeur pour tous les porteurs de parts de BPY. Nous sommes enthousiasmés à l'idée que la société récoltera bientôt le fruit de ses efforts.

En ce qui a trait à Brookfield Infrastructure, nous avons récemment dû annoncer, à des fins réglementaires, que nous avons amorcé des négociations en vue de l'acquisition d'Asciano, un important exploitant d'activités ferroviaires et portuaires de l'Australie. Cette transaction nécessite des capitaux importants, et depuis la publication du présent rapport, le cours des parts de BIP s'est replié par rapport au niveau précédant l'annonce. Compte tenu de nos perspectives favorables à l'égard de BIP et de ses résultats, nous croyons que ce recul découle des préoccupations liées à l'émission de parts pour réaliser cette transaction. À l'heure actuelle, nous ne sommes pas certains que cette transaction ira de l'avant, mais le cas échéant, nous sommes convaincus qu'elle constituera un solide placement à long terme pour BIP. Heureusement, compte tenu de l'importance des capitaux disponibles de BIP et de nos clients ainsi que de nos propres ressources financières, nous sommes en mesure de négocier et de structurer une transaction de cette ampleur de manière à maximiser la valeur pour tous les porteurs de parts de BIP.

En tant que gestionnaires de ces entités, nous croyons que notre rôle consiste notamment à permettre à ces sociétés et à nos autres fonds de pouvoir réaliser des transactions qu'autrement elles n'auraient peut-être pas pu conclure seules. À notre avis, cette approche explique notre réussite en tant que gestionnaire d'actifs, et nous comptons bien continuer à tirer parti de cet avantage pour soutenir nos sociétés.

Activités

Le total des actifs sous gestion est passé à 218 G\$, et la valeur des actifs générant des honoraires a augmenté d'environ 15 G\$ d'un exercice à l'autre, pour s'établir à près de 100 G\$. Cette croissance reflète les nouveaux engagements envers nos fonds privés, la solide croissance des fonds gérés par notre secteur des marchés publics, ainsi que la capitalisation accrue de nos principales entités cotées. Nos bénéfices tirés des honoraires ont augmenté de plus de 44 %, pour s'établir à 127 M\$ au cours du trimestre, car les affaires continuent de progresser.

Activités liées aux immeubles de Brookfield

Nos activités liées aux immeubles ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 394 M\$. Notre quote-part de ce montant était de 324 M\$, ce qui représente une hausse de 20 % d'un exercice à l'autre. Au cours du premier semestre, nous avons conclu des baux visant 4,3 millions de pieds carrés de locaux de commerce de détail et de locaux à bureaux à des loyers supérieurs de 9 % et de 34 % respectivement aux baux arrivant à échéance pour nos immeubles de commerce de détail et nos immeubles de bureaux.

Nous continuons à réinvestir des capitaux dans nos activités liées aux immeubles, car la demande des institutions à l'égard des actifs arrivés à maturité et offrant des rendements prévisibles demeure très forte. Nous avons vendu des participations dans des immeubles de bureaux de Boston, de Londres et de Washington, D.C., ainsi que dans un centre de commerce de détail d'Hawaï. La majeure partie de ce capital a été affectée au remboursement de nos emprunts contractés pour acquérir la participation restante dans notre société d'immeubles de bureaux, et pour financer la réalisation de nos projets liés aux immeubles de bureaux et de commerce de détail et aux unités résidentielles destinées à la location.

Nous avons engagé des capitaux d'un montant de 2,4 G\$ pour l'acquisition de biens, notamment l'acquisition de l'exploitant d'un centre de villégiature du Royaume-Uni d'une valeur de 3,5 G\$, l'immeuble de bureaux du siège social de Bloomberg, à Londres, ainsi qu'un portefeuille d'immeubles de bureaux de São Paulo et de Rio de Janeiro d'une valeur de 1,0 G\$. Nous avons également fait progresser tous les projets d'aménagement composant notre portefeuille, ce qui comprend le début des travaux liés à la première tour de bureaux et à un immeuble d'appartements de 900 unités dans le cadre de notre projet de Manhattan West, à New York, et nous avons réalisé les premières ventes d'habitations en copropriété à Canary Wharf, à Londres, en plus de lancer la construction de ces habitations et d'immeubles locatifs à cet emplacement.

Activités liées à l'énergie renouvelable de Brookfield

Nos activités liées à l'énergie renouvelable ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 146 M\$. Notre quote-part de ce montant s'est chiffrée à 66 M\$, ce qui est conforme à nos attentes, mais inférieur aux niveaux historiques, notre production d'électricité au cours du trimestre ayant été inférieure d'environ 11 % aux moyennes à long terme. La diminution des flux de trésorerie liés aux opérations a été compensée en partie par les acquisitions réalisées et le bon rendement de nos parcs éoliens.

En Europe, nos parcs éoliens ont tiré parti de la grande disponibilité des éoliennes et du régime des vents favorable. En Amérique du Nord, nous assistons à un retour progressif des contrats de vente d'énergie à long terme à de bons tarifs. Au Brésil, les prix sont élevés en raison des faibles niveaux d'eau enregistrés. À notre avis, ces conditions s'amélioreront, et par conséquent nous profitons de ce contexte pour ajouter au portefeuille des actifs hydroélectriques et éoliens acquis récemment à des valeurs attractives.

Au cours du trimestre, nous avons accepté de faire l'acquisition de projets d'aménagement de parcs éoliens en phase initiale totalisant 1 200 mégawatts en Écosse. Ces projets s'ajoutent à notre liste de projets d'aménagement en Europe. Nous continuons également de saisir de nombreuses autres occasions en Europe, où la réalisation de projets liés à l'énergie renouvelable a grandement perturbé les marchés énergétiques.

Activités liées aux infrastructures de Brookfield

Nos activités liées aux infrastructures ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 213 M\$. Notre quote-part de ce montant a augmenté de 15 % pour s'établir à 61 M\$, ce qui reflète les solides résultats enregistrés au sein de notre portefeuille mondial. Cette augmentation découle de l'apport des actifs liés au transport nouvellement acquis au Brésil et de notre portefeuille de tours de télécommunications en France. Nous continuons de voir émerger des occasions de croissance importantes avec la baisse des prix des marchandises et la rareté des capitaux sur certains marchés.

Nous avons récemment consenti un prêt de 250 M\$ à une entreprise de construction du Brésil. Ce prêt est garanti par une participation de 25 % dans une filiale détenant un certain nombre d'actifs de classe mondiale. Le portefeuille comprend trois autoroutes à péage très importantes à Rio de Janeiro et São Paulo, le réseau de métro de Rio de Janeiro et l'aéroport international de São Paulo. Nous espérons que cette initiative se traduira par une participation à long terme dans ces actifs de qualité. En Australie, nous avons entamé des négociations en vue d'acquérir une société ferroviaire et portuaire dont la capitalisation boursière s'élève à environ 7 G\$. Ces négociations se poursuivront au cours des prochains mois.

Notre stratégie de croissance à l'égard de l'ensemble de nos activités consiste notamment à mettre l'accent sur l'acquisition d'actifs qui s'intègrent facilement à nos activités existantes. Cette approche atténue les risques, car nous achetons des actifs que nous connaissons bien, tout en assurant notre croissance. Dans cette optique, nous avons récemment acquis ou nous nous sommes engagés à acquérir des activités de stockage de gaz naturel supplémentaires pour notre plateforme, qui comprend désormais des installations de stockage en Californie, au Texas, en Oklahoma et en Alberta. Nous continuons également d'ajouter des systèmes énergétiques régionaux dans un certain nombre de villes américaines, et nous avons commencé à saisir des occasions au Royaume-Uni et en Australie.

Activités liées au capital-investissement de Brookfield

Nos activités relatives au capital-investissement ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 53 M\$. Notre quote-part de ce montant s'est établie à 12 M\$. Nos investissements liés au secteur de l'habitation ont continué à tirer parti de la reprise lente mais stable du marché de l'habitation aux États-Unis, mais ce facteur a été contrebalancé par le ralentissement observé dans l'ouest du Canada et au sein de nos activités au Brésil. La performance de nos investissements dans le secteur pétrolier a également influé sur les résultats de nos activités liées au capital-investissement en raison de l'incidence des prix du pétrole.

Nous continuons d'assurer l'expansion de nos activités liées au capital-investissement, tant sur le plan de la taille que de la répartition géographique. Au cours du trimestre, nous avons conclu l'acquisition d'une société pétrolière et gazière intermédiaire d'Australie pour un montant de 2,1 G\$. Nous avons fait une offre publique d'achat visant l'acquisition d'un producteur d'électrodes de graphite américain d'une valeur de 900 M\$ qui fabrique des composantes destinées à des mini-acières, et avons acquis un fabricant canadien de produits liés aux infrastructures ainsi qu'une mine de palladium.

Nous consacrons d'importantes ressources à la croissance de nos activités de capital-investissement, afin que leur taille soit comparable à celle de nos autres activités.

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 pour nos partenaires de placement dans des actifs de grande qualité 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.

Notre principal objectif demeure le même : accroître nos 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 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 août 2015

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 juin 2015. Le présent rapport de gestion doit être lu en parallèle avec notre rapport annuel 2014. 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. Les états financiers consolidés de la Société sont exprimés en dollars américains et sont préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles ont été publiées par l'International Accounting Standards Board.

La Société est constituée en Ontario, au Canada, et est admissible en tant qu'émetteur canadien admissible en vertu du régime d'information multinational et en tant qu'« émetteur privé étranger » au sens donné au terme « foreign private issuer » dans la règle intitulée Rule 405 prise en application de la Securities Act of 1933 des États-Unis, dans sa version modifiée et de la règle intitulée Rule 3b-4 prise en application de la Securities Exchange Act of 1934 des États-Unis, dans sa version modifiée. Par conséquent, nous respectons les obligations d'information continue américaines en déposant nos documents d'information canadiens auprès de la Securities and Exchange Commission des États-Unis (la « SEC »); notre rapport annuel est déposé sur formulaire 40-F et nous présentons nos rapports intermédiaires trimestriels sur formulaire 6-K.

Structure du rapport de gestion

PARTIE 1 – Aperçu et perspectives		PARTIE 3 – Résultats des secteurs opérationnels		PARTIE 4 – Structure du capital et situation de trésorerie	
Nos activités	8	Mode de présentation	25	Structure du capital	41
Revue de l'économie et des marchés	9	Sommaire des résultats par secteur opérationnel	26	Situation de trésorerie	46
PARTIE 2 – Revue de la performance financière		Gestion d'actifs	29	Examen des tableaux consolidés des flux de trésorerie	47
Principales données financières	11	Immeubles	32	PARTIE 5 – Informations supplémentaires	
Performance financière	12	Activités liées à l'énergie renouvelable	34	Méthodes comptables et contrôles internes	49
Profil financier	19	Infrastructures	36	Déclarations de la direction et contrôles internes	50
Dividendes de la Société	24	Capital-investissement	37		
		Aménagement résidentiel	38		
		Activités liées à des services	39		
		Activités de la Société	39		

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 35 et 36 de notre rapport annuel au 31 décembre 2014.

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 SEC, 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 51.

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 de plus de 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 dans ces actifs. Nous gagnons des produits de la gestion d'actifs, y compris des honoraires, des intérêts comptabilisés et d'autres formes d'honoraires liés au rendement. Au 30 juin 2015, nos fonds gérés et nos sociétés de personnes cotées en Bourse représentaient des capitaux investis et engagés générant des honoraires de près de 100 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.

Nous harmonisons nos intérêts à ceux de nos clients en investissant avec eux et, à ce titre, nous avons investi un capital de 28 G\$ dans nos sociétés de personnes cotées en Bourse, dans des fonds privés et dans des placements et entreprises détenus directement, d'après nos valeurs comptables établies selon les IFRS.

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 cinq catégories principales (les « plateformes d'exploitation »), notamment 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, lequel gère des portefeuilles de titres cotés en Bourse pour le compte de clients.

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, et qui sert de véhicule principal par l'entremise duquel nous investissons 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 en fonction de la source de capital la plus appropriée. Nos activités liées au capital-investissement sont actuellement réalisées principalement par l'intermédiaire de fonds de sociétés fermées dont le capital est fourni par des institutions et par nous-mêmes.

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 Partners ») 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.

REVUE DE L'ÉCONOMIE ET DES MARCHÉS

(Au 30 juillet 2015)

Aperçu et perspectives

La croissance du PIB des États-Unis a repris pour s'établir à 2,3 % au deuxième trimestre, l'estimation du premier trimestre ayant été révisée à la hausse de 0,6 %. Cela vient appuyer notre point de vue selon lequel la reprise repose sur de solides assises et confirme que la croissance de l'économie américaine devrait se maintenir autour de 3,0 % au deuxième semestre de 2015 ainsi qu'en 2016. La vigueur continue du marché du travail, la hausse des revenus personnels et une amélioration générale de l'activité économique inciteront la Réserve fédérale américaine à commencer à augmenter les taux d'intérêt à court terme plus tard cette année. La reprise par rapport à la faiblesse du premier trimestre au Canada a été moins robuste que prévu, la croissance économique étant restée stable au deuxième trimestre. Les investissements ont continué à subir des pressions, particulièrement dans les secteurs les plus exposés aux prix des marchandises, et l'augmentation prévue à l'égard de la croissance des exportations dans le secteur manufacturier a pris du temps à se concrétiser, malgré une dépréciation du dollar canadien de près de 20 % depuis le début de 2013. Le PIB réel du Royaume-Uni a continué de se raffermir pour afficher un taux solide de 2,6 % au deuxième trimestre, appuyé par la hausse des prix du logement et par l'augmentation de la consommation. Une amélioration de la hausse des salaires au deuxième trimestre suggère que l'augmentation attendue des taux d'intérêt se profile à l'horizon. Bien que la crise de la dette souveraine de la Grèce ait dominé l'actualité ce trimestre, la reprise dans la zone euro se raffermirait, comme en témoigne l'amélioration de la croissance tant dans les pays situés dans la zone euro que dans ceux situés en périphérie. Dans l'ensemble, la croissance dans la zone euro devrait augmenter pour s'établir à environ 1,5 % cette année, comparativement à 0,8 % l'an dernier. Au Brésil, la faiblesse a persisté au deuxième trimestre alors que l'inflation élevée, exacerbée par la sécheresse, par un resserrement des conditions financières et par le scandale de Petrobras, a contribué à une nouvelle hausse du taux de chômage, qui s'est établi à 6,7 %, et à une contraction de la croissance du PIB de 1,3 %. La croissance du PIB en Chine s'est établie à 7,0 % au deuxième trimestre, même si en raison de l'activité plus faible et de l'inflation, le gouvernement a adopté un rôle plus interventionniste dans la gestion du ralentissement. La croissance du PIB réel en Australie s'est stabilisée à environ 2,3 % au deuxième trimestre alors que le ralentissement causé par la baisse des prix des marchandises et par la chute des investissements miniers a été atténué par la hausse des volumes de marchandises, par la diminution des taux d'intérêt et par la dépréciation marquée du dollar australien.

États-Unis

L'accélération de la croissance du PIB aux États-Unis a été appuyée par une augmentation constante des revenus des particuliers et par une hausse plus marquée des dépenses intérieures, les conditions sur le marché du travail s'étant améliorées encore davantage au deuxième trimestre. Le taux de chômage a reculé à 5,3 % et la création d'emplois est demeurée solide, l'économie américaine créant 1,3 million d'emplois au cours du premier semestre de 2015. Les améliorations sur le marché immobilier américain continuent également d'alimenter la croissance. La hausse de la formation des ménages observée plus tôt cette année s'est poursuivie, et le recul marqué des taux d'inoccupation indique que la construction résidentielle d'immeubles à unités multiples et d'habitations unifamiliales devrait s'accroître au cours de l'exercice. Malgré un début d'année qui a démarré lentement et donné lieu à une baisse correspondante de l'estimation de la croissance du PIB annuelle de 2 % à 2,5 %, nous sommes d'avis que les bases de la reprise aux États-Unis sont solides et qu'une croissance de près de 3,0 % devrait être observée au cours des prochaines années.

Canada

La croissance économique est demeurée léthargique au deuxième trimestre à environ 0,1 % par rapport au trimestre précédent, puisque les faibles prix des marchandises pèsent sur les investissements et que les avantages d'un affaiblissement de la monnaie n'ont pas encore donné lieu à une amélioration des exportations du secteur manufacturier canadien. La croissance moins rapide que prévu a conduit la Banque du Canada à réduire encore davantage ses taux de 25 p.b. à 0,5 % en juillet. L'investissement global devrait reculer de 5 % en 2015, les dépenses d'investissement dans les secteurs minier, pétrolier et gazier ayant chuté de près de 20 %, ce qui correspond à environ la moitié du déclin comptabilisé en 2009. Malgré la faiblesse du secteur des ressources, le marché du travail a résisté, le taux de chômage étant demeuré stable à 6,8 %.

Royaume-Uni

Au Royaume-Uni, la forte croissance s'est poursuivie au deuxième trimestre, le PIB ayant augmenté de 2,6 %. La vigueur de cette croissance est principalement attribuable à la forte consommation découlant de la confiance accrue des consommateurs et de la hausse des ventes au détail renouant ainsi avec les niveaux du début des années 2000, croissance également appuyée par des coûts d'emprunt à des creux presque inégalés. En outre, les prix des habitations se rapprochent de ceux observés avant la récession et ont augmenté de presque 10,0 % ce trimestre. La croissance des salaires s'est accélérée au dernier trimestre, la paie hebdomadaire moyenne totale pour le trimestre précédant le mois de mai ayant été supérieure de 2,7 % par rapport à la même période l'an dernier et les salaires du secteur privé ayant augmenté de 3,2 %. Il s'agit du rythme de croissance annuelle le plus élevé depuis 2010, ce qui pourrait indiquer que la croissance léthargique des salaires depuis la récession commencerait enfin à donner des signes de redressement. Il y a des signes de plus en plus nombreux qui laissent présager que la Banque d'Angleterre haussera les taux d'intérêt à court terme cette année, plus particulièrement si les augmentations récentes des salaires se maintiennent. Bien que l'inflation ait été modeste récemment, il semblerait que la chute des prix des marchandises et la vigueur de la devise masquent l'intensification des coûts intérieurs.

Zone euro

La croissance sous-jacente dans la zone euro a continué de s'améliorer pour atteindre 1,4 % au deuxième trimestre. Cette légère hausse découle des améliorations observées dans tous les principaux pays, notamment en Italie, où l'on a enregistré une hausse positive, bien que modeste, du PIB réel de 0,4 %. Les reprises en Irlande, en Espagne et au Portugal se poursuivent, et la croissance du PIB devrait atteindre 3,1 %, 3,0 % et 1,6 %, respectivement, en 2015. De meilleures perspectives de croissance ont contribué à stabiliser le ratio dette-PIB de ces pays et, dans le cas de l'Irlande, à enregistrer une réduction importante. L'inflation est demeurée nettement inférieure à la cible d'environ 2 % de la Banque centrale européenne, et les décideurs ont indiqué que les taux directeurs demeureraient faibles et que le programme d'assouplissement quantitatif serait maintenu en place jusqu'à ce qu'une hausse durable de l'inflation soit observée. Cette situation pourrait mener à une divergence dans les taux d'intérêt à court terme de la zone euro, des États-Unis et du Royaume-Uni, où les décideurs ont déclaré que la hausse des taux d'intérêt commencerait probablement cette année, ce qui aura vraisemblablement pour effet d'exercer une pression à la baisse additionnelle sur l'euro par rapport au dollar américain.

Brésil

L'économie du Brésil est demeurée faible au deuxième trimestre, la croissance s'étant contractée de 1,3 % d'un exercice à l'autre en raison de l'effet combiné des taux d'intérêt élevés, du resserrement fiscal et du scandale de Petrobras. La hausse de 8,9 % de l'inflation en juin est notamment attribuable aux prix de l'électricité et autres tarifs réglementés qui ont bondi de près de 20 %. En réaction à la situation, la banque centrale a de nouveau augmenté les taux d'intérêt de 150 p.b. depuis le mois de mars pour atteindre 14,25 % et demeure déterminée à ramener l'inflation à la cible de 4,5 %. Nous sommes d'avis que les pressions inflationnistes s'atténueront au cours des douze prochains mois, à mesure que la fin de la sécheresse réduira les prix de l'électricité et que l'incidence des hausses de tarifs réglementés s'amenuisera. La faible croissance au Brésil continue d'exercer des pressions sur le marché du travail, qui était effectivement en situation de plein emploi depuis 2011. Le taux de chômage est passé de 4,9 % l'année dernière à 6,7 % en mai, la majorité des suppressions d'emploi étant survenues dans les secteurs de la fabrication et de la construction. Le ralentissement accru sur le marché du travail a mené à une faible croissance des salaires et à une chute correspondante des ventes au détail. L'enquête dans le cadre de la lutte contre la corruption à Petrobras s'est poursuivie ce trimestre et d'autres actes d'accusation ont été déposés contre des dirigeants de sociétés de construction. L'étau se resserre sur d'anciens cadres supérieurs du gouvernement et sur des cadres supérieurs actuellement en poste.

Chine

La croissance du PIB en Chine s'est établie à 7,0 % au deuxième trimestre, bien qu'en raison de l'activité plus faible et de l'inflation, le gouvernement ait adopté un rôle plus interventionniste dans la gestion du ralentissement. La croissance de la production industrielle a continué de ralentir et la construction résidentielle est également demeurée faible, les ventes de terrains depuis le début de l'exercice ayant chuté de 42 % par rapport à l'année dernière. Les mesures inflationnistes ont également mis en évidence la faiblesse de la conjoncture, l'IPC étant inférieur à 1,5 % et l'IPP ayant diminué de 4,4 % en raison des prix peu élevés des marchandises. Alors que le gouvernement manifeste son souhait de rééquilibrer l'économie en s'éloignant de l'expansion alimentée par l'endettement dans les secteurs où existe une surcapacité, celui-ci a stimulé activement la croissance en effectuant de multiples baisses de taux et des investissements pour stimuler la relance. En juillet, le marché boursier de Shanghai a effacé une partie de ses gains depuis le début de l'exercice, sollicitant l'intervention du gouvernement sur le marché afin de limiter la vente d'actions, de stopper la vente à découvert et d'augmenter le crédit pour les achats sur marge.

Australie

La croissance du PIB réel de l'Australie s'est maintenue à 2,3 % au deuxième trimestre. Bien que la baisse des prix des marchandises et le ralentissement de la construction liée au secteur minier se soient poursuivis, ces éléments ont été partiellement contrebalancés par la hausse de volumes de marchandises, par la baisse des taux d'intérêt et par une dépréciation du dollar australien, qui est passé sous la barre des 0,73 \$ US en juillet. Cette situation a toutefois donné un répit au secteur de la fabrication, au tourisme et aux détaillants locaux. La Banque de réserve de l'Australie a réduit encore davantage le taux de trésorerie de 25 p.b. à 2,0 % en avril. Le taux de chômage s'est maintenu, le ralentissement de l'essor du secteur des ressources ayant eu pour principal effet de limiter le déplacement de main-d'œuvre vers l'Australie, ce qui a atténué les répercussions sur la main-d'œuvre locale.

PARTIE 2 – REVUE DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES

COMPTÉ RÉSUMÉ DE RÉSULTAT POUR LES PÉRIODES CLOSÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Trimestres			Semestres		
	2015	2014	Variation	2015	2014	Variation
Total des produits	4 923 \$	4 673 \$	250 \$	9 319 \$	9 011 \$	308 \$
Charges directes.....	(3 595)	(3 229)	(366)	(6 601)	(6 219)	(382)
Autres produits et profits	12	162	(150)	12	197	(185)
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	603	345	258	870	619	251
Charges						
Intérêts	(725)	(639)	(86)	(1 426)	(1 265)	(161)
Charges de la Société.....	(29)	(33)	4	(58)	(66)	8
Variations de la juste valeur.....	70	996	(926)	1 183	1 711	(528)
Amortissements	(428)	(371)	(57)	(829)	(747)	(82)
Impôt sur le résultat	368	(346)	714	167	(840)	1 007
Bénéfice net.....	1 199	1 558	(359)	2 637	2 401	236
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(554)	(773)	219	(1 263)	(1 075)	(188)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	645 \$	785 \$	(140) \$	1 374 \$	1 326 \$	48 \$
Bénéfice net par action	0,62 \$	0,79 \$¹	(0,17) \$	1,35 \$	1,32 \$¹	0,03 \$

1. Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois pour deux avec prise d'effet le 12 mai 2015.

ÉTAT RÉSUMÉ DES AUTRES ÉLÉMENTS DE BÉNÉFICE GLOBAL (DE PERTE GLOBALE)

Écart de change.....	230 \$	381 \$	(151) \$	(1 521) \$	504 \$	(2 025) \$
Contrats financiers et conventions de vente d'énergie	182	(108)	290	76	(211)	287
Réévaluation des immobilisations corporelles	41	3	38	51	10	41
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et autres	60	91	(31)	(8)	66	(74)
Impôt sur les éléments ci-dessus.....	15	57	(42)	(30)	108	(138)
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale).....	528	424	104	(1 432)	477	(1 909)
Participations ne donnant pas le contrôle.	(151)	(215)	64	1 053	(176)	1 229
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale) attribuable aux actionnaires	377	209	168	(379)	301	(680)
Résultat global attribuable aux actionnaires	1 022 \$	994 \$	28 \$	995 \$	1 627 \$	(632) \$

INFORMATION FIGURANT AU BILAN

(EN MILLIONS)	30 juin 2015	31 décembre 2014	Variation
Actifs consolidés.....	130 998 \$	129 480 \$	1 518 \$
Emprunts et autres passifs financiers non courants.....	60 358	60 663	(305)
Capitaux propres.....	55 022	53 247	1 775

Les dividendes déclarés pour chaque catégorie de titres émis pour le premier semestre des trois exercices les plus récents sont présentés à la page 24.

Écart de change

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

	Cours du change au comptant à la fin de la période			Cours moyen						
	2015	2014	Variation	Trimestres			Semestres			
				2015	2014	Variation	2015	2014	Variation	
AU 30 JUIN 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014 ET POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN										
Dollar australien	0,7708	0,8172	(6) %	0,7780	0,9331	(17) %	0,7823	0,9151	(15) %	
Real brésilien.....	3,1037	2,6504	(17) %	3,0684	2,2292	(38) %	2,9577	2,2931	(29) %	
Livre sterling	1,5714	1,5578	1 %	1,5332	1,6834	(9) %	1,5241	1,6692	(9) %	
Dollar canadien	0,8004	0,8608	(7) %	0,8136	0,9172	(11) %	0,8102	0,9121	(11) %	

Au 30 juin 2015, nos capitaux propres nets de 21,5 G\$ (calculés conformément aux IFRS) étaient investis dans les devises suivantes : dollars américains – 46 %; reales brésiliens – 14 %; livres sterling – 17 %; dollars australiens – 14 %; dollars canadiens – 3 %; autres – 6 %. De temps à autre, nous avons recours à des contrats financiers pour ajuster le degré d'exposition.

Les taux de change par rapport au dollar américain ont reculé au premier trimestre de 2015 pour ensuite demeurer stables au deuxième trimestre. En raison de ces écarts de taux, l'équivalent en dollars américains des produits, des charges et du résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence découlant de nos filiales ou de nos investissements dans ces régions a été inférieur en 2015 par rapport à 2014, toutes choses étant égales par ailleurs. L'incidence nette de la variation des taux de change à la fin de la période sur les actifs et les passifs des établissements à l'étranger est généralement comptabilisée dans les autres éléments du résultat global.

PERFORMANCE FINANCIÈRE

Aperçu

Pour le deuxième trimestre de 2015, le bénéfice net consolidé s'est établi à 1,2 G\$, ou 0,62 \$ par action, en baisse de 359 M\$, ou 23 %, par rapport à la période correspondante de 2014. Les produits moins les charges directes ont diminué de 116 M\$, ou 8 %, car l'augmentation des produits pour l'ensemble de notre portefeuille, y compris les produits découlant des actifs récemment acquis et aménagés, ont été grandement contrebalancés par l'incidence de la baisse des taux de change sur les produits libellés en monnaies autres que le dollar américain. Les autres produits et profits au cours du trimestre considéré ont diminué de 150 M\$, puisque le trimestre correspondant de l'exercice précédent comprenait un profit de 143 M\$ lié au remboursement d'un prêt en difficulté dans un portefeuille d'immeubles de bureaux européen. Nous avons enregistré un niveau élevé de produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, puisque nous avons commencé à comptabiliser notre placement dans Canary Wharf Group plc (« Canary Wharf ») selon cette méthode, ce qui a contribué à hauteur de 219 M\$ au résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence au cours du trimestre. De plus, une hausse des profits liés à la juste valeur de notre placement comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence dans General Growth Properties (« General Growth Properties » ou « GGP ») a été observée par rapport à l'exercice précédent. Les variations de la juste valeur ont diminué de 926 M\$ pour s'établir à 70 M\$. Nous avons constaté des profits à la réévaluation des immeubles de placement consolidés de 483 M\$, soit un montant inférieur de 499 M\$ par rapport aux profits de 982 M\$ comptabilisés en 2014. Nous avons également comptabilisé des pertes à la valeur de marché de 249 M\$, au titre des actifs financiers en raison principalement de l'incidence de la baisse du cours de l'action en ce qui a trait à nos bons de souscription dans GGP, alors que les données de l'exercice précédent comprenaient des profits latents nets de 100 M\$ sur les bons de souscription de GGP et d'autres titres. Finalement, au deuxième trimestre de 2015, une économie d'impôts de 368 M\$ a été comptabilisée, comparativement à une charge d'impôts de 346 M\$ pour la période correspondante. Cette variation positive de 714 M\$ comprenait l'incidence des modifications apportées à la structure du capital de certains de nos immeubles commerciaux, ce qui a donné lieu à une réduction des passifs d'impôt différé de 464 M\$ et à une baisse des variations de la juste valeur.

Le bénéfice net consolidé pour le premier semestre de 2015 était de 2,6 G\$, ce qui représente une augmentation de 10 % ou de 236 M\$. Sur une base par action, le bénéfice net s'est établi à 1,35 \$. Cette hausse reflète les variations mentionnées ci-dessus, de même que les profits liés à la juste valeur comptabilisés au premier trimestre relativement à nos immeubles de bureaux à Manhattan et à Sydney, où l'excellente tenue des marchés et les activités de location ont donné lieu à une augmentation des flux de trésorerie futurs prévus, et par conséquent à une hausse des évaluations. En outre, les variations de la juste valeur au premier trimestre comprenaient des profits de 270 M\$ à l'acquisition du contrôle de deux entreprises.

Compte de résultat

Produits et charges directes

Le tableau suivant illustre les produits et les charges directes consolidés, que nous avons répartis selon nos secteurs opérationnels, de manière à faciliter l'examen des variations entre les périodes de 2015 et de 2014. Nous présentons également la variation nette, ou la variation des marges, puisque plusieurs facteurs, notamment le change, les acquisitions et les cessions, de même que les volumes de production, ont une incidence sur les produits et les charges directes.

	Produits		Charges directes		Variation		Montant net
	2015	2014	2015	2014	Produits	Charges directes	
TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)							
Gestion d'actifs.....	253 \$	185 \$	107 \$	88 \$	68 \$	19 \$	49 \$
Immeubles	1 340	1 271	663	682	69	(19)	88
Énergie renouvelable	443	425	137	113	18	24	(6)
Infrastructures	537	564	233	252	(27)	(19)	(10)
Capital-investissement	660	683	571	560	(23)	11	(34)
Aménagement résidentiel	509	584	489	504	(75)	(15)	(90)
Activités liées à des services.....	1 342	967	1 312	930	375	382	(7)
Activités de la Société.....	27	103	3	50	(76)	(47)	(47)
Éliminations et ajustements ¹	(188)	(109)	80	50	(79)	30	(109)
Total consolidé	4 923 \$	4 673 \$	3 595 \$	3 229 \$	250 \$	366 \$	116 \$

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.

	Produits		Charges directes		Variation		Montant net
	2015	2014	2015	2014	Produits	Charges directes	
SEMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)							
Gestion d'actifs.....	463 \$	371 \$	199 \$	178 \$	92 \$	21 \$	71 \$
Immeubles	2 617	2 506	1 286	1 324	111	(38)	149
Énergie renouvelable	901	965	273	253	(64)	20	(84)
Infrastructures	1 074	1 123	461	506	(49)	(45)	14
Capital-investissement	1 258	1 297	1 109	1 099	(39)	10	(49)
Aménagement résidentiel	1 001	1 121	929	965	(120)	(36)	(84)
Activités liées à des services.....	2 255	1 751	2 175	1 699	504	476	28
Activités de la Société.....	93	130	20	67	(37)	(47)	(8)
Éliminations et ajustements ¹	(343)	(253)	149	128	(90)	21	(111)
Total consolidé	9 319 \$	9 011 \$	6 601 \$	6 219 \$	308 \$	382 \$	(74) \$

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.

Les principales variations sectorielles des produits et des charges directes pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2015 sont les suivantes :

Gestion d'actifs : Les produits ont augmenté de 68 M\$ au deuxième trimestre pour s'établir à 253 M\$, principalement en raison d'une augmentation de 38 M\$ des honoraires de gestion de base qui ont totalisé 192 M\$. La hausse des honoraires de base est attribuable aux honoraires additionnels gagnés dans le cadre de transactions de financement et aux niveaux supérieurs de capitalisation boursière de nos émetteurs cotés. De plus, nous avons réalisé des intérêts comptabilisés de 23 M\$ sur la monétisation d'immeubles dans un fonds privé arrivé à maturité. Les charges directes sont passées de 88 M\$ à 107 M\$, en raison principalement de la rémunération incitative de 8 M\$ versée à la réalisation d'intérêts comptabilisés. L'incidence nette correspond à une augmentation de 49 M\$ du montant net généré par les activités de gestion d'actifs.

Les produits semestriels ont augmenté de 92 M\$ pour s'établir à 463 M\$ et les charges directes, de 21 M\$, pour s'établir à 199 M\$, en raison principalement de l'apport des honoraires additionnels gagnés sur des capitaux générant des honoraires plus élevés.

Immeubles : Les produits de nos activités liées aux immeubles ont augmenté de 69 M\$ au deuxième trimestre et les charges directes ont diminué de 19 M\$, pour une hausse nette de 88 M\$. Au cours des douze derniers mois, nous avons investi des capitaux importants dans ces activités, notamment dans des immeubles résidentiels et dans un portefeuille d'immeubles détenus en vertu de baux à loyer hypernet conclus avec des concessionnaires automobiles, ce qui a donné lieu à une hausse des produits et à une baisse des charges directes de 102 M\$ et de 15 M\$, respectivement. L'apport de ces placements a été contrebalancé par les incidences de la baisse du change sur les résultats de nos activités à l'étranger et par la cession d'actifs arrivés à maturité de notre portefeuille d'immeubles de bureaux. Les produits de 264 M\$ liés à nos centres hôteliers et de villégiature sont demeurés inchangés par rapport à l'exercice précédent, car la hausse des taux d'occupation a été contrebalancée par la vente d'un centre de villégiature au cours du deuxième trimestre de 2014. La diminution des charges directes est principalement attribuable aux cessions d'immeubles arrivés à maturité et à l'incidence des fluctuations des devises.

Les produits semestriels tiennent compte des variations décrites ci-dessus de même que de variations plus importantes attribuables aux fluctuations des devises, les variations des taux de change d'un exercice à l'autre ayant été plus élevées au premier trimestre. En outre, le premier trimestre de 2015 incluait un dividende de 15 M\$ sur notre participation de 22 % dans Canary Wharf, avant le début de la comptabilisation selon la méthode de la mise en équivalence.

Énergie renouvelable : Les produits ont augmenté de 18 M\$ au deuxième trimestre par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Les acquisitions effectuées au cours des douze derniers mois ont contribué à hauteur de 65 M\$ aux produits. Cependant, les produits tirés des actifs détenus au cours des deux périodes ont diminué de 54 M\$ en raison de la baisse des niveaux hydrologiques dans l'est de l'Amérique du Nord, de la baisse du régime des vents en Amérique du Nord et des conditions de sécheresse qui se sont poursuivies au Brésil. L'augmentation de la valeur du dollar américain comparativement à l'exercice précédent a donné lieu à une diminution de 30 M\$ des produits tirés de nos activités à l'étranger, et les prix réalisés et les montants reçus au règlement de questions relatives au retard dans la construction d'une centrale hydroélectrique au Brésil ont donné lieu à une hausse des produits de 23 M\$. Les charges directes sont essentiellement fixes et ont augmenté de 24 M\$ par rapport à l'exercice précédent, en raison des coûts liés aux nouveaux actifs, mais elles ont été partiellement contrebalancées par la diminution de la valeur de conversion des coûts de nos activités non libellées en dollars américains.

Les produits pour le premier semestre de 2015 ont diminué de 64 M\$ par rapport à la période correspondante de 2014. La baisse des prix à court terme en Amérique du Nord au premier trimestre de 2015 par rapport aux prix particulièrement élevés du premier trimestre de 2014 a donné lieu à une baisse des produits de 58 M\$. Les conditions hydrologiques moins favorables dans le nord-est des États-Unis et au Brésil ainsi que la baisse globale du régime des vents se sont traduites par une diminution des produits tirés des actifs détenus au cours des deux périodes de 109 M\$ au premier semestre de 2015 par rapport à 2014. Les installations acquises au cours des douze derniers mois ont fourni un apport supplémentaire aux produits de 133 M\$ au cours de la période. Les charges directes ont augmenté de 20 M\$ par rapport à l'exercice précédent, ce qui reflète l'incidence de la diminution des taux de change sur les coûts de nos activités à l'étranger, contrebalancée par les coûts liés aux nouveaux actifs.

Infrastructures : Les produits ont diminué de 27 M\$ au deuxième trimestre par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, car la baisse de la valeur du dollar américain dans nos activités à l'étranger par rapport aux devises a donné lieu à une diminution des produits de 87 M\$. Cette diminution a été compensée par le fait que les activités nouvellement acquises ont contribué aux produits à hauteur de 26 M\$ et que l'expansion et la hausse des volumes des activités existantes se sont traduites par un apport supplémentaire de 38 M\$. Les charges directes ont diminué de 19 M\$ par rapport à l'exercice précédent, car la hausse des coûts de 18 M\$ découlant des acquisitions effectuées au cours des douze derniers mois et les coûts de 28 M\$ liés à la croissance des volumes ont été plus que contrebalancés par une diminution de 58 M\$ attribuable à la dépréciation des devises autres que le dollar américain dans lesquelles nous exerçons nos activités ainsi que par une diminution de 7 M\$ des coûts découlant des programmes d'amélioration des marges pour certaines de nos activités.

Conformément aux variations du deuxième trimestre, la baisse des produits semestriels de 49 M\$ était attribuable à des fluctuations des devises de 160 M\$, partiellement contrebalancée par des produits liés aux activités nouvellement acquises de 49 M\$ et par des produits additionnels tirés de la hausse des volumes et de l'amélioration des prix de 66 M\$. La diminution des charges directes était attribuable à une fluctuation des devises de 109 M\$, contrebalancée par des charges liées aux acquisitions conclues au cours des douze derniers mois de 34 M\$ et par des coûts additionnels de 46 M\$ liés à une hausse des volumes dans l'ensemble de nos activités.

Capital-investissement : Les produits ont diminué de 23 M\$ au deuxième trimestre, alors que les charges directes ont augmenté de 11 M\$. Les produits de 82 M\$ générés par les actifs acquis récemment ont été contrebalancés par la baisse des prix liés à nos activités plutôt cycliques, y compris une diminution de 55 M\$ des produits tirés de notre placement dans des activités liées à la fabrication de panneaux attribuable à une baisse de 13 % des prix des panneaux à copeaux orientés par rapport à l'exercice précédent.

Les produits semestriels ont été inférieurs de 39 M\$ à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent, les variations étant conformes à celles du deuxième trimestre. Le prix des panneaux à copeaux orientés a été inférieur de 12 %, en moyenne, par rapport à la période correspondante de 2014, ce qui a donné lieu à une baisse des produits de 96 M\$.

Aménagement résidentiel : Les produits et les charges directes au deuxième trimestre ont diminué de 75 M\$ et de 15 M\$, respectivement. Les produits de nos activités au Brésil ont diminué de 123 M\$, car nous avons livré un nombre inférieur de projets au cours de la période considérée, les dates de livraison d'un certain nombre de projets ayant été reportées à des trimestres ultérieurs. En outre, la baisse de valeur de la monnaie brésilienne a donné lieu à une diminution de la valeur de conversion des produits et des charges directes de 59 M\$ chacun. En ce qui a trait à nos activités en Amérique du Nord, les produits ont fléchi de 16 M\$ alors que la hausse des volumes de ventes d'habitations, plus particulièrement aux États-Unis, a été plus que contrebalancée par une baisse des ventes de terrains dans l'ouest du Canada. La dépréciation du dollar canadien a également donné lieu à une diminution de la valeur de conversion des produits de 15 M\$. La modification de la composition des ventes d'habitations a eu une incidence sur les marges, alors que les marges attribuables à la vente de terrains ont été supérieures.

Les produits et les charges directes semestriels reflètent des variations similaires à celles du deuxième trimestre, des baisses globales des produits de 120 M\$ et des charges de 36 M\$ ayant été enregistrées. Les principales variations proviennent des activités au Brésil dont l'apport aux produits et aux charges directes, a été inférieur de 159 M\$ et de 106 M\$ respectivement, par rapport à 2014. En outre, nous avons cédé un bien commercial en Amérique du Nord au premier trimestre de 2014, ce qui a généré des produits de 83 M\$.

Activités liées à des services : Les produits de nos activités de construction au deuxième trimestre ont augmenté de 134 M\$, car plusieurs nouveaux projets d'envergure ont débuté au cours des douze derniers mois. Un pourcentage élevé des produits tirés des services n'est pas gagné en dollars américains, et une dépréciation des monnaies locales a donné lieu à une réduction de la valeur de conversion des produits de 114 M\$. Bien que les charges directes et les produits aient augmenté, les marges ont diminué en raison de la hausse des estimations de coûts et du calendrier de l'achèvement de certains projets. Les produits et les charges directes comprenaient également des montants de 253 M\$ et de 243 M\$, respectivement, provenant d'une société de services intégrés de gestion d'installations acquise au premier trimestre de 2015.

Depuis le début de l'exercice, nos produits et nos charges directes reflètent les variations décrites ci-dessus, les produits liés à la construction ayant augmenté de 169 M\$. Nous avons également comptabilisé des produits de 30 M\$ tirés de la finalisation d'un projet d'envergure au Royaume-Uni au premier trimestre. La société de services intégrés de gestion d'installations acquise au premier trimestre de 2015 a contribué aux produits et aux charges directes à hauteur de 350 M\$ et de 336 M\$, respectivement, depuis le début de l'exercice.

Activités de la Société : Les produits ont diminué au sein de notre portefeuille de trésorerie et d'actifs financiers tant au deuxième trimestre de 2015 que depuis le début de l'exercice, principalement en raison de la performance plus modeste des marchés financiers au cours de l'exercice considéré.

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. Le tableau suivant présente la répartition du résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence afin d'en faciliter l'analyse :

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres			Semestres		
	2015	2014	Variation	2015	2014	Variation
General Growth Properties	174 \$	141 \$	33 \$	322 \$	313 \$	9 \$
Canary Wharf	219	—	219	229	—	229
Autres activités liées aux immeubles	178	172	6	257	220	37
Activités liées aux infrastructures	40	2	38	63	33	30
Autres	(8)	30	(38)	(1)	53	(54)
	603 \$	345 \$	258 \$	870 \$	619 \$	251 \$

Notre quote-part du bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence de GGP a augmenté de 33 M\$ et comprenait des profits liés à la juste valeur plus élevés par rapport à l'exercice précédent. Le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence au cours du trimestre considéré comprenait des profits liés à la valeur de marché à l'égard des bons de souscription émis par GGP de 89 M\$ (51 M\$ sur une base semestrielle), comparativement à une perte liée à la valeur de marché de 36 M\$ (75 M\$ sur une base semestrielle) en 2014. À l'exclusion de l'évaluation à la valeur de marché de ces bons de souscription, le bénéfice net de GGP est demeuré relativement stable par rapport à 2014, l'augmentation de 3,5 % des loyers visant des magasins détenus au cours des deux périodes considérées et la hausse de la valeur des profits évalués ayant été contrebalancées par un profit non récurrent à l'extinction d'une dette, qui était compris dans les données de l'exercice précédent.

En février 2015, nous avons accru notre participation dans Canary Wharf à 50 % et commencé à la comptabiliser selon la méthode de la mise en équivalence. Nous avons constaté un bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence de 219 M\$ au deuxième trimestre et de 229 M\$ depuis le début de l'exercice. Le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence de Canary Wharf comprend des profits liés à la juste valeur de 150 M\$ relativement à son portefeuille d'immeubles de placement depuis la date d'acquisition.

Le résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence des autres activités liées aux immeubles a augmenté de 6 M\$ au deuxième trimestre de 2015 et de 37 M\$ au premier semestre par rapport aux périodes correspondantes de 2014. L'augmentation en 2015 découle principalement de la hausse des variations liées à la juste valeur des immeubles de placement. Le premier trimestre comprenait également un profit de 16 M\$ lié à Rouse Properties Inc. (« Rouse Properties ») à l'extinction de la dette selon un montant moins élevé que sa valeur comptable.

Le résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence des infrastructures pour le deuxième trimestre a augmenté de 38 M\$ en 2015, par rapport à 2014, et de 30 M\$ depuis le début de l'exercice. Au cours des douze derniers mois, nous avons effectué des placements dans une entreprise ferroviaire et portuaire brésilienne et dans une société d'infrastructures de communications européenne qui ont contribué au bénéfice à hauteur de 28 M\$ au deuxième trimestre de 2015 et de 40 M\$ depuis le début de l'exercice. Ces hausses ont été partiellement contrebalancées par l'incidence du raffermissement du dollar américain par rapport au real brésilien, au peso chilien et à l'euro au cours de la période, ce qui a donné lieu à une réduction de la valeur de conversion du bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence gagné dans ces devises.

En 2014, notre bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence des autres activités comprenait le bénéfice tiré d'une entreprise de produits forestiers au sein de nos activités liées au capital-investissement, laquelle a été vendue au second semestre de 2014.

Charges d'intérêts

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

POUR LES PÉRIODES CLOSÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres			Semestres		
	2015	2014	Variation	2015	2014	Variation
Emprunts généraux.....	55 \$	60 \$	(5) \$	112 \$	114 \$	(2) \$
Emprunts sans recours						
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	548	502	46	1 077	993	84
Emprunts de filiales.....	88	68	20	166	138	28
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	34	9	25	71	20	51
	725 \$	639 \$	86 \$	1 426 \$	1 265 \$	161 \$

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. 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 s'est traduite par une diminution de la valeur convertie de la charge d'intérêts sur la majorité des emprunts libellés en devises autres qu'en dollars américains.

Les charges d'intérêts grevant des propriétés précises ont augmenté de 46 M\$ (84 M\$ depuis le début de l'exercice) par rapport à l'exercice précédent en raison des emprunts additionnels liés aux acquisitions, particulièrement au sein de nos activités relatives aux immeubles, où les emprunts liés aux importantes acquisitions conclues au quatrième trimestre de 2014 ont entraîné des charges d'intérêts additionnelles de 50 M\$ (101 M\$ depuis le début de l'exercice). Nous avons également comptabilisé une indemnité de rupture de 25 M\$ ce trimestre en raison du remboursement anticipé d'un emprunt contracté auprès d'une entité émettrice de capital-investissement.

Les charges d'intérêts sur les obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales ont augmenté de 25 M\$ au deuxième trimestre par rapport au trimestre correspondant de 2014 et de 51 M\$ depuis le début de l'exercice en raison principalement des intérêts de 29 M\$ (58 M\$ depuis le début de l'exercice) courus sur les parts de capitaux propres privilégiés émises par BPY au cours du quatrième trimestre de 2014.

Variations de la juste valeur

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres			Semestres		
	2015	2014	Variation	2015	2014	Variation
Profits à la réévaluation des immeubles de placement.....	483 \$	982 \$	(499) \$	1 111 \$	1 336 \$	(225) \$
Bons de souscription de General Growth Properties.....	(249)	100	(349)	(151)	207	(358)
Profits (pertes) lié(e)s aux transactions..	(38)	—	(38)	232	230	2
Placement dans Canary Wharf.....	—	—	—	150	141	9
Autres	(126)	(86)	(40)	(159)	(203)	44
	70 \$	996 \$	(926) \$	1 183 \$	1 711 \$	(528) \$

Profits à la réévaluation des immeubles de placement

Les profits liés aux immeubles ont totalisé 483 M\$ au deuxième trimestre de 2015 et 1,1 G\$ depuis le début de l'exercice. La plupart de ces profits ont été enregistrés au sein de notre portefeuille d'immeubles de bureaux, les évaluations ayant subi l'incidence positive des activités de location favorables à New York, à Sydney et à Londres. Les évaluations ont continué de tirer 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 80 % des profits découlent d'une baisse globale des taux d'actualisation, tandis qu'environ 20 % des profits découlent de l'amélioration des flux de trésorerie projetés.

Nous analysons les principales données utilisées dans le cadre de l'évaluation de nos immeubles de placement à la page 20.

Bons de souscription de General Growth Properties

La juste valeur de nos bons de souscription de GGP a diminué de 249 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2015 (augmentation de 100 M\$ en 2014), en raison essentiellement d'une baisse du cours de l'action de GGP comparativement à une hausse en 2014. Cette perte a été partiellement contrebalancée par notre quote-part, qui s'élève à 89 M\$, du profit lié à la valeur de marché des bons de souscription, lequel est inclus dans le résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence. Ces bons de souscription sont convertibles en 70 millions d'actions ordinaires de GGP.

Profits liés aux transactions

En janvier 2015, nous avons fait l'acquisition d'installations de production de gaz naturel dans l'ouest du Canada évaluées à 642 M\$ pour une contrepartie brute de 473 M\$, y compris le financement par emprunt. Au moment de l'acquisition, la juste valeur de la production prouvée et des réserves probables était supérieure à la contrepartie payée, ce qui s'est traduit par un profit de 169 M\$ comptabilisé en résultat net.

En février 2015, nous avons fait l'acquisition de la participation restante de 50 % dans une entreprise de services de gestion intégrée d'immeubles, ce qui a porté notre participation à 100 %. Nous avons commencé à consolider cette entreprise, ce qui a nécessité la réévaluation de notre participation existante de 50 % au coût d'acquisition, qui s'est traduite par un profit de 101 M\$ lié à l'excédent de la contrepartie payée sur la valeur comptable.

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. 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 de notre participation restante.

Placement dans Canary Wharf

Nous avons comptabilisé un profit à la réévaluation de 150 M\$ au premier trimestre de 2015 en fonction du prix payé à l'acquisition de notre participation additionnelle dans Canary Wharf. Au premier trimestre de 2014, nous avons comptabilisé une augmentation de la valeur de ce placement de 141 M\$ découlant de la hausse de l'évaluation des activités d'aménagement de Canary Wharf ainsi que de la baisse des taux d'actualisation. Nous avons commencé à comptabiliser notre placement selon la méthode de la mise en équivalence après avoir augmenté notre participation à 50 %. Les profits sont maintenant comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.

Autres

Les autres variations de la juste valeur comprennent des pertes à la valeur de marché sur des contrats d'énergie en vertu desquels nous avons vendu de l'électricité à terme pour geler les prix et des pertes sur les contrats financiers utilisés pour atténuer l'exposition aux risques de change et de taux d'intérêt.

Amortissements

Le tableau qui suit présente un sommaire des amortissements :

POUR LES PÉRIODES CLOSÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres			Semestres		
	2015	2014	Variation	2015	2014	Variation
Énergie renouvelable.....	166 \$	135 \$	31 \$	329 \$	265 \$	64 \$
Infrastructures.....	103	98	5	201	193	8
Immeubles.....	61	71	(10)	117	156	(39)
Capital-investissement.....	86	54	32	151	106	45
Autres.....	12	13	(1)	31	27	4
	428 \$	371 \$	57 \$	829 \$	747 \$	82 \$

L'augmentation de 57 M\$ de la dotation aux amortissements par rapport au trimestre correspondant de 2014 (82 M\$ sur une base semestrielle) découle principalement de la hausse de l'amortissement comptabilisé relativement aux actifs acquis au cours des douze derniers mois, plus particulièrement en ce qui a trait à nos activités liées à l'énergie renouvelable et au capital-investissement, et de la hausse de la valeur comptable de nos immobilisations corporelles à la suite de notre réévaluation annuelle, qui a été effectuée au quatrième trimestre de 2014.

Impôt sur le résultat

Nous avons comptabilisé une économie d'impôt de 368 M\$ au deuxième trimestre de 2015, comparativement à une charge d'impôt de 346 M\$ au trimestre correspondant de 2014, ce qui comprenait une économie d'impôt différé de 405 M\$ (charge de 310 M\$ en 2014), moins l'impôt exigible de 37 M\$ (36 M\$ en 2014).

Une réorganisation de notre participation dans certains immeubles dans le cadre de nos activités liées aux immeubles de bureaux a eu lieu en 2015, ce qui s'est traduit par une diminution du taux d'imposition applicable et par la comptabilisation d'une économie d'impôt de 464 M\$.

À titre de gestionnaire d'actifs, plusieurs de nos activités ainsi que le bénéfice net qui en découle sont générés par des entités intermédiaires partiellement détenues telles que des partenariats, et tout passif fiscal est engagé par les investisseurs plutôt que par l'entité. Par conséquent, notre bénéfice net consolidé comprend la totalité du bénéfice net attribuable à ces entités, mais notre charge d'impôt consolidée comprend uniquement notre quote-part de la charge d'impôt attribuable à ce bénéfice.

En outre, à titre de société mondiale, nous exerçons nos activités dans des pays où la plupart des taux d'imposition diffèrent du taux d'imposition prévu par la loi au Canada, et nous tirons également parti d'incitatifs fiscaux mis en place par divers pays afin de favoriser l'activité économique.

Autres éléments du résultat global

Écart de change

Nous comptabilisons dans les autres éléments du résultat global l'incidence des variations des devises sur la valeur comptable de nos investissements nets dans des activités autres que celles aux États-Unis, de même que les variations de la valeur des contrats de change qui sont admissibles à titre de couvertures. Au cours du premier semestre de 2015, la valeur de nos principales devises autres que le dollar américain (le dollar australien, le real brésilien et le dollar canadien) a reculé par rapport au dollar américain (se reporter au tableau de la page 14), ce qui a entraîné une diminution totalisant 1,5 G\$, ou 0,5 G\$ après prise en compte des participations ne donnant pas le contrôle.

PROFIL FINANCIER

Actifs consolidés

Le tableau qui suit présente nos actifs consolidés au 30 juin 2015 et au 31 décembre 2014 :

	Total des actifs consolidés		
	2015	2014	Variation
AU 30 JUIN 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014 (EN MILLIONS)			
Immeubles de placement	46 652 \$	46 083 \$	569 \$
Immobilisations corporelles.....	34 599	34 617	(18)
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.....	20 167	14 916	5 251
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 923	3 160	(237)
Actifs financiers.....	5 586	6 285	(699)
Débiteurs et autres	6 937	8 845	(1 908)
Stock.....	5 414	5 620	(206)
Immobilisations incorporelles.....	4 326	4 327	(1)
Goodwill.....	1 478	1 406	72
Actif d'impôt différé.....	1 417	1 414	3
Actifs détenus en vue de la vente.....	1 499	2 807	(1 308)
	130 998 \$	129 480 \$	1 518 \$

Les actifs consolidés ont augmenté de 1,5 G\$ depuis le 31 décembre 2014 pour s'établir à 131,0 G\$ au 30 juin 2015. Les initiatives en matière d'acquisition et d'aménagement ont donné lieu à une augmentation de 10,4 G\$ de la valeur comptable de nos immeubles de placement, de nos immobilisations corporelles et de nos participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Ces variations positives ont été contrebalancées par les ventes d'actifs, par une diminution de la valeur des actifs libellés en monnaies autres que le dollar américain à la suite du recul de la valeur de ces devises par rapport au dollar américain, ainsi que par les amortissements. Nous présentons nos bilans consolidés sans faire de distinction entre les actifs ou les passifs courants et les actifs ou les passifs non courants. Nous sommes d'avis que cette présentation est appropriée, compte tenu de la nature de notre stratégie commerciale.

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 JUIN 2015 ET POUR LE SEMESTRE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)	
Solde au début de la période	46 083 \$
Acquisitions et ajouts.....	2 045
Cessions ¹	(1 681)
Variations de la juste valeur.....	1 111
Écart de change.....	(906)
Total des variations.....	569
Solde à la fin de la période.....	46 652 \$

1. Comprend le reclassement des immeubles de placement détenus en vue de la vente.

La valeur des immeubles de placement a augmenté de 569 M\$, surtout en raison des profits liés à la juste valeur de 1,1 G\$ comptabilisés au cours de la période et des acquisitions et des ajouts de 2,0 G\$ liés principalement à des projets d'aménagement. La hausse a toutefois été contrebalancée par la réévaluation des devises de 906 M\$ sur nos immeubles libellés en monnaies autres que le dollar américain et par les cessions et les reclassements d'immeubles de placement dans les actifs détenus en vue de la vente de 1,7 G\$. 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 consolidés (à l'exclusion des placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, comme GGP ou Canary Wharf), 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 flux de trésorerie, 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 des taux de capitalisation finaux sont habituellement en corrélation inverse, car les facteurs qui entraînent généralement des hausses des taux d'intérêt (p. ex., forte croissance économique, 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 résidentiels, industriels et autres		Moyenne pondérée	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
AU 30 JUIN 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014								
Taux d'actualisation	7,2 %	7,2 %	9,2 %	9,2 %	7,2 %	8,4 %	7,3 %	7,6 %
Taux de capitalisation final ...	6,0 %	6,0 %	7,1 %	7,5 %	7,2 %	7,3 %	6,2 %	6,5 %
Horizon de placement (en années).....	10	11	10	10	8	10	10	11

Les taux d'actualisation et les taux de capitalisation finaux sont demeurés relativement stables dans l'ensemble du portefeuille. Cependant, le taux d'actualisation moyen pondéré sur nos immeubles résidentiels, industriels et autres a diminué de 1,2 % en raison d'un taux d'actualisation sur les actifs acquis inférieur à celui des actifs vendus.

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 JUIN 2015 ET POUR LE SEMESTRE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)				
Solde au début de la période.....	19 970 \$	9 061 \$	2 872 \$	2 714 \$	34 617 \$
Acquisitions et ajouts	1 310	201	11	993	2 515
Cessions.....	(238)	3	(66)	(75)	(376)
Amortissement	(325)	(176)	(80)	(174)	(755)
Écart de change	(836)	(384)	(9)	(173)	(1 402)
Total des variations	(89)	(356)	(144)	571	(18)
Solde à la fin de la période	19 881 \$	8 705 \$	2 728 \$	3 285 \$	34 599 \$

Nous comptabilisons les immobilisations corporelles 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 immobilisations corporelles comprises dans nos activités liées au capital-investissement et dans nos autres activités sont comptabilisées au coût amorti.

Les acquisitions et les ajouts comprenaient un montant de 1,3 G\$ lié à des achats d'installations de production d'énergie hydroélectrique et éolienne et d'autres types de production dans le cadre de nos activités de production d'énergie renouvelable et un montant de 648 M\$ lié aux actifs de production de gaz naturel dans le cadre de nos activités liées au capital-investissement.

Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence

Les variations de la valeur comptable des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence sont habituellement liées à l'achat ou à la vente de participations et à notre quote-part dans le résultat global, y compris les variations de la juste valeur. Notre quote-part de tout dividende ou autre distribution est portée en réduction de nos placements. 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 :

AU 30 JUIN 2015 ET POUR LE SEMESTRE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)	Immeubles					Capital- investissement et autres	Total
	GGP	Canary Wharf	Autres	Énergie renouvelable	Infrastructures		
Solde au début de la période.....	6 887 \$	— \$	3 700 \$	273 \$	3 544 \$	512 \$	14 916 \$
Ajouts.....	—	3 066	1 042	—	1 268	426	5 802
Cessions.....	—	—	(754)	—	—	(186)	(940)
Quote-part du bénéfice net.....	322	229	302	7	63	(53)	870
Quote-part des autres éléments du bénéfice global (de la perte globale).....	—	—	90	—	2	(3)	89
Distributions reçues.....	(86)	—	(46)	(20)	(63)	(14)	(229)
Écarts de change et autres.....	(5)	92	(117)	(9)	(345)	43	(341)
Variation nette.....	231	3 387	517	(22)	925	213	5 251
Solde à la fin de la période.....	7 118 \$	3 387 \$	4 217 \$	251 \$	4 469 \$	725 \$	20 167 \$

Nos participations les plus importantes comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence concernent nos activités liées aux immeubles et comprennent une participation de 29 % dans GGP d'une valeur comptable de 7,1 G\$ au 30 juin 2015. Au cours du premier trimestre, nous avons fait l'acquisition d'une participation additionnelle de 28 % dans Canary Wharf pour un montant de 1,6 G\$, ce qui a porté notre participation à 50 %. Nous avons commencé à comptabiliser notre participation selon la méthode de la mise en équivalence et avons reclassé notre participation précédente de 22 % des actifs financiers aux participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, ce qui a donné lieu à une augmentation globale de 3,1 G\$.

Au deuxième trimestre de 2015, nous avons vendu une participation majoritaire dans neuf immeubles de bureaux à Boston et à Washington, D.C., ce qui a donné lieu à une déconsolidation de nos activités. Nous avons également commencé à comptabiliser notre participation restante selon la méthode de la mise en équivalence.

En ce qui concerne nos activités liées aux infrastructures, nous avons fait l'acquisition d'une participation de 45 % dans une entreprise exploitant une tour de communications en France, pour environ 1,1 G\$ au premier trimestre de 2015.

Les ajouts aux placements de capital-investissement comprennent un placement de 365 M\$ dans une société de production de gaz naturel en Australie-Occidentale.

Certaines de nos entités émettrices, y compris GGP et Canary Wharf, comptabilisent leurs actifs à la juste valeur, auquel cas nous comptabilisons notre quote-part selon tout ajustement de la juste valeur.

Actifs financiers

Les actifs financiers ont diminué de 699 M\$ par rapport au 31 décembre 2014. Nous avons reclassé la participation existante dans Canary Wharf de 1,3 G\$ dans les placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence après avoir augmenté notre participation en février 2015. Nous avons également acquis plusieurs placements dans des titres d'emprunt de sociétés en difficulté au sein de nos activités liées aux infrastructures, à l'énergie renouvelable et au capital-investissement, et nous avons comptabilisé une diminution de 151 M\$ de l'évaluation de nos bons de souscription de GGP par rapport à la fin de l'exercice précédent.

Débiteurs et autres

Les débiteurs et autres actifs financiers ont diminué de 1,9 G\$ au cours du premier semestre, ce qui s'explique surtout par le décaissement de liquidités soumises à restriction de 1,8 G\$ au premier trimestre, principalement pour financer l'acquisition de la participation additionnelle de 28 % dans Canary Wharf.

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 JUIN 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014
(EN MILLIONS)

	2015	2014	Variation
Emprunts généraux.....	3 826 \$	4 075 \$	(249) \$
Emprunts sans recours			
Emprunts grevant des propriétés précises.....	40 332	40 364	(32)
Emprunts de filiales.....	8 698	8 329	369
Créditeurs non courants et autres passifs ¹	4 067	4 354	(287)
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	3 435	3 541	(106)
	<u>60 358 \$</u>	<u>60 663 \$</u>	<u>(305) \$</u>

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 diminué de 249 M\$. Bon nombre de nos emprunts généraux sont libellés en dollars canadiens et leur valeur a diminué lors de leur conversion en dollars américains. De plus, nous avons procédé à une émission d'actions de la Société au cours du trimestre, qui est décrite à la rubrique Capitaux propres ci-dessous, et une partie du produit a été utilisée pour rembourser les emprunts à court terme. Cette diminution a été partiellement contrebalancée par l'émission de billets de la Société de 500 M\$ au premier trimestre de 2015.

Les emprunts grevant des propriétés précises ont diminué de 32 M\$ au cours du premier semestre de 2015, alors que l'incidence des emprunts additionnels contractés pour financer les acquisitions, principalement au sein de nos activités liées aux immeubles et de capital-investissement, a été contrebalancée par les taux de change et l'incidence des cessions.

Les emprunts des filiales ont augmenté de 369 M\$ à la suite des émissions de billets à BIP et à BREP conclues depuis la fin du dernier exercice et l'émission de billets de 550 M\$ par Brookfield Residential au cours du deuxième trimestre. BIP a également émis des capitaux propres au cours du trimestre dont le produit a été utilisé en partie pour rembourser les emprunts à court terme.

Capitaux propres

Le tableau suivant présente les principales composantes des variations des capitaux propres d'une période à l'autre :

	Actions ordinaires	Actions privilégiées	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
AU 30 JUIN 2015 ET POUR LE SEMESTRE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)				
Solde au début de la période.....	20 153 \$	3 549 \$	29 545 \$	53 247 \$
Bénéfice net.....	1 374	—	1 263	2 637
Autres éléments du résultat global.....	(379)	—	(1 053)	(1 432)
Distributions aux actionnaires.....	(289)	—	(699)	(988)
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats.....	1 042	—	892	1 934
Variation des participations et autres.....	(434)	—	58	(376)
Total des variations.....	1 314	—	461	1 775
Solde à la fin de la période.....	<u>21 467 \$</u>	<u>3 549 \$</u>	<u>30 006 \$</u>	<u>55 022 \$</u>

Nous avons effectué une émission d'actions ordinaires de catégorie A au deuxième trimestre de 2015 pour un produit brut de 1,2 G\$ et nous avons racheté des actions ordinaires d'une valeur de 204 M\$ au cours du premier semestre de l'exercice. De plus, nous avons comptabilisé une diminution de la valeur des capitaux propres ordinaires en raison des changements de participation des filiales consolidées, dont le montant le plus important de 382 M\$ découlait de la privatisation de notre entreprise de construction de maisons en Amérique du Nord au premier trimestre. Cette perte représente l'écart entre la valeur de la transaction, soit 24,25 \$ par action, et la valeur comptable historique des participations ne donnant pas le contrôle acquises. La quasi-totalité de l'actif net de nos activités liées à l'aménagement de terrains résidentiels est présentée au coût historique, et non à la juste valeur.

Les émissions nettes de titres de capitaux propres aux actionnaires comprennent une émission de capitaux propres à BIP dont le produit brut provenant des tiers s'élève à 600 M\$, un montant de 1,8 G\$ découlant d'engagements de capitaux de nos fonds privés, déduction faite du rachat de 1,7 G\$, et un montant de 100 M\$ provenant de l'émission d'actions privilégiées par BIP.

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

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Notre compte résumé de résultat pour les huit plus récents trimestres se présente comme suit :

POUR LES TRIMESTRES CLOS (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	2015		2014				2013	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Produits.....	4 923 \$	4 396 \$	4 694 \$	4 659 \$	4 673 \$	4 338 \$	5 493 \$	4 501 \$
Bénéfice net attribuable aux actionnaires.....	645	729	1 050	734	785	541	717	813
Par action ¹								
– De base	0,62 \$	0,73 \$	1,06 \$	0,73 \$	0,79 \$	0,53 \$	0,72 \$	0,82 \$
– Dilué	0,64	0,75	1,09	0,75	0,81	0,54	0,74	0,84

1. Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions, à raison de trois pour deux, avec prise d'effet le 12 mai 2015.

Sommaire des résultats trimestriels

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.

Nos activités de capital-investissement, d'aménagement résidentiel et de services sont à caractère saisonnier et une importante proportion de celles-ci sont touchées par la reprise soutenue 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 deuxième trimestre de 2015, nous avons comptabilisé une économie d'impôt différé de 464 M\$, puisqu'une réorganisation de notre participation dans certaine filiales dans le cadre de nos activités liées aux immeubles de bureaux a donné lieu à une modification du taux d'imposition applicable à ces entités et a entraîné une économie de 314 M\$ attribuable aux actionnaires. Cette hausse a été grandement contrebalancée par une baisse des profits liés à la juste valeur en ce qui a trait à nos activités liées aux immeubles.

Le bénéfice net du quatrième trimestre de 2014 comprend des profits liés à la juste valeur de 1,3 G\$ qui découlent essentiellement de l'augmentation de la valeur de nos immeubles de placement, dont une tranche de 762 M\$ est attribuable aux actionnaires.

Le bénéfice net du premier trimestre de 2014 comprenait une charge d'impôt différé de 320 M\$ en raison d'un changement à la loi fiscale qui s'est traduit par une hausse du taux d'imposition utilisé dans un marché clé pour nos activités liées aux immeubles.

Au quatrième trimestre de 2013, les produits et le bénéfice net comprenaient un montant de 558 M\$ au titre des intérêts comptabilisés gagnés à la liquidation de notre placement consortial dans General Growth Properties. La totalité de ces produits était attribuable aux actionnaires.

Les données du troisième trimestre de 2013 comprenaient un profit de 664 M\$ à la cession du 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.

DIVIDENDES DE LA SOCIÉTÉ

Les dividendes versés par Brookfield à l'égard des titres en circulation au cours du premier semestre de 2015 et des périodes correspondantes de 2014 et de 2013 sont présentés dans le tableau suivant. Les dividendes sur les actions de catégorie A et de catégorie B ont été ajustés pour tenir compte du fractionnement d'actions, à raison de trois pour deux, avec prise d'effet le 12 mai 2015.

	Distribution par titre		
	2015	2014	2013
Actions de catégories A et B ^{1,2}	0,23 \$	0,21 \$ ³	0,19 \$
Distribution spéciale aux porteurs d'actions de catégories A et B ^{2,4}	—	—	0,98
Actions privilégiées de catégorie A			
Série 2.....	0,21	0,24	0,26
Séries 4 et 7.....	0,21	0,24	0,26
Série 8.....	0,29	0,34	0,37
Série 9.....	0,38	0,43	0,47
Série 12 ⁵	—	0,33	0,66
Série 13.....	0,21	0,23	0,26
Série 14.....	0,74	0,86	0,93
Série 15.....	0,15	0,19	0,21
Série 17.....	0,48	0,54	0,58
Série 18.....	0,48	0,54	0,58
Série 21 ⁶	—	—	0,62
Série 22 ⁷	—	0,80	0,86
Série 24.....	0,55	0,62	0,66
Série 26.....	0,46	0,51	0,55
Série 28.....	0,47	0,52	0,57
Série 30.....	0,49	0,55	0,59
Série 32.....	0,46	0,51	0,55
Série 34.....	0,43	0,48	0,52
Série 36 ⁸	0,49	0,55	0,71
Série 37 ⁹	0,50	0,56	—
Série 38 ¹⁰	0,45	0,30	—
Série 40 ¹¹	0,46	—	—
Série 42 ¹²	0,46	—	—

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

2. Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions, à raison de trois pour deux, avec prise d'effet le 12 mai 2015.

3. Au premier trimestre de 2014, le dividende réel versé au titre des actions de catégories A et B s'élève à 0,13 \$ pour la période allant de novembre à février, soit 0,10 \$ sur une base trimestrielle.

4. 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.

5. Rachetées le 7 avril 2014.

6. Rachetées le 2 juillet 2013.

7. Rachetées le 30 septembre 2014.

8. La distribution initiale pour 2013 comprend une tranche de 0,11 \$ pour la période allant du 27 novembre 2012 au 31 décembre 2012.

9. Émises le 13 juin 2013.

10. Émises le 13 mars 2014.

11. Émises le 5 juin 2014.

12. Émises le 8 octobre 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

Aux fins de la présentation de l'information financière interne et externe, nos activités sont structurées en cinq 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 à l'aide des capitaux propres ordinaires par 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. Nous touchons des honoraires de gestion de base pour ces activités et nous touchons également un revenu en fonction du rendement, ce qui comprend les distributions incitatives, les honoraires en fonction du rendement et les intérêts comptabilisés. Nous fournissons aussi des services liés aux transactions et des services de consultation.
- ii) Les activités liées aux immeubles comprennent la propriété, l'exploitation et l'aménagement d'immeubles de bureaux, de commerces de détail, d'immeubles industriels, d'immeubles résidentiels, d'hôtels et d'autres immeubles.
- iii) Les activités de production d'énergie renouvelable sont composées de la propriété, de l'exploitation et de l'aménagement de centrales hydroélectriques, de centrales éoliennes et d'autres installations de production d'énergie.
- iv) Les activités liées aux infrastructures comprennent la propriété, l'exploitation et l'aménagement de services publics et de services liés au transport, à l'énergie, aux infrastructures de communications, 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, lesquelles comprennent les placements directs ainsi que les placements effectués par 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 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.

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 attribuable aux actionnaires 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, après dilution.

Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent les profits ou les pertes attribuables aux actionnaires 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 (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 et l'impôt exigible ou à recevoir en espèces sur ces profits ou pertes, s'il y a lieu; les profits ou les pertes de change sur les éléments monétaires qui ne font pas partie de nos investissements nets dans des établissements à l'étranger; les profits ou les pertes de change à la vente d'un investissement dans un établissement à l'étranger.

Nous présentons le calcul des flux de trésorerie liés aux opérations pour chaque secteur opérationnel, ainsi que le rapprochement du total des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur à présenter et du bénéfice net à la note 3 des états financiers consolidés ainsi qu'à la page 28. Nous n'utilisons pas les flux de trésorerie liés aux opérations comme une mesure de la trésorerie générée par nos activités.

Nous calculons les actifs des secteurs en fonction des capitaux propres ordinaires par secteur, soit le montant des capitaux propres ordinaires attribués à chaque secteur. Les capitaux propres ordinaires par secteur nous servent dans l'examen de notre bilan déconsolidé ainsi que dans la prise de décision à l'égard de l'attribution du capital.

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, les intérêts comptabilisés réalisés, ainsi que les flux de trésorerie liés aux opérations et les capitaux propres ordinaires 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 ordinaires 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 et les intérêts comptabilisés 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 36 et 37 de notre rapport annuel au 31 décembre 2014.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN
(EN MILLIONS)

	2015	2014	Variation	
Gestion d'actifs	142 \$	94 \$	48 \$	51 %
Immeubles	324	271	53	20 %
Énergie renouvelable	66	83	(17)	(20) %
Infrastructures	61	53	8	15 %
Capital-investissement	13	67	(54)	(81) %
Aménagement résidentiel	(23)	32	(55)	(172) %
Activités liées à des services	22	37	(15)	(41) %
Activités de la Société	(85)	(68)	(17)	(25) %
	520 \$	569 \$	(49) \$	(9) %

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

AU 30 JUIN 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014
(EN MILLIONS)

	2015	2014	Variation
Gestion d'actifs	311 \$	323 \$	(12) \$
Immeubles	15 864	14 877	987
Énergie renouvelable	4 420	4 882	(462)
Infrastructures	2 182	2 097	85
Capital-investissement	1 061	1 050	11
Aménagement résidentiel	2 404	2 080	324
Activités liées à des services	1 227	1 220	7
Activités de la Société	(6 002)	(6 376)	374
	21 467 \$	20 153 \$	1 314 \$

Environ la moitié de notre capital est investie dans des pays autres que les États-Unis, et les flux de trésorerie liés aux opérations générés par ces activités, de même que nos capitaux propres, sont assujettis aux fluctuations des taux de change. De temps à autre, nous avons recours à des contrats financiers pour ajuster le degré d'exposition. Au cours du trimestre considéré, le dollar américain s'est raffermi par rapport aux monnaies locales des territoires où nous détenons la majorité de nos placements libellés en monnaies autres que le dollar américain, tel qu'il est démontré à la page 12. Les autres facteurs demeurant par ailleurs constants, les fluctuations des devises ont entraîné une diminution de 12 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations par rapport au trimestre correspondant de 2014, et le total des capitaux propres sectoriels, de 0,4 G\$ depuis le 31 décembre 2014.

Flux de trésorerie liés aux opérations

Gestion d'actifs : Les bénéfices tirés des honoraires ont augmenté de 39 M\$ pour se chiffrer à 127 M\$, et nous avons réalisé des intérêts comptabilisés nets de 15 M\$ au cours du trimestre, pour un apport total aux flux de trésorerie liés aux opérations de 142 M\$. Les capitaux générant des honoraires ont augmenté de 5 G\$ au cours du trimestre et de 15 G\$ d'un exercice à l'autre, ce qui a contribué à la hausse de 25 % des honoraires de gestion de base, qui sont passés de 154 M\$ à 192 M\$. Les produits sous forme d'honoraires ont augmenté pour se chiffrer à 230 M\$, ce qui s'explique par la hausse des honoraires de base et des distributions incitatives reçues à la suite d'une augmentation des profits de distributions de nos sociétés de personnes cotées en Bourse. Les charges d'exploitation sont demeurées relativement inchangées par rapport à l'exercice précédent. Les données du trimestre de 2014 comprenaient des profits de 6 M\$ à la cession d'une société à revenu fixe dégageant une faible marge.

Immeubles : Les flux de trésorerie liés aux opérations générés par nos activités liées aux immeubles comprennent des profits sur cession réalisés de 181 M\$, comparativement à 128 M\$ pour le trimestre correspondant de 2014. Compte non tenu des profits à la réalisation, les flux de trésorerie liés aux opérations relatifs aux immeubles se sont établis à 143 M\$, soit un montant inchangé par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les flux de trésorerie liés aux opérations ont tiré parti de l'apport des activités d'acquisition au cours des douze derniers mois, y compris de notre participation accrue dans notre portefeuille d'immeubles de bureaux et dans Canary Wharf, de même que du capital investi dans les placements destinés à des occasions. Ces variations positives ont été contrebalancées par l'incidence négative de l'écart de change sur les flux de trésorerie liés aux opérations libellés en monnaies autres que le dollar américain et par les charges d'intérêts sur les actifs qui ne fournissent pour l'instant qu'un apport partiel à nos flux de trésorerie liés aux opérations.

Énergie renouvelable : Les flux de trésorerie liés aux opérations ont diminué de 17 M\$ au cours du trimestre, passant de 83 M\$ à 66 M\$. Les niveaux d'hydrologie et de production d'énergie éolienne inférieurs à la moyenne comparativement à des niveaux normalisés au trimestre correspondant de 2014 ont donné lieu à une diminution de 30 M\$ au cours de la période considérée, les niveaux de production ayant été inférieurs de 11 % aux moyennes à long terme pour les actifs détenus au cours des deux périodes. Ces variations négatives ont été partiellement contrebalancées par l'apport des actifs nouvellement acquis.

Infrastructures : Nous avons généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 61 M\$, comparativement à 53 M\$ au trimestre correspondant de 2014. Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 8 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent en raison de l'apport des initiatives de croissance interne et des nouveaux placements ayant plus que contrebalancé la baisse des flux de trésorerie liés aux opérations découlant des fluctuations des taux de change. Les flux de trésorerie liés aux opérations détenus en 2014 et en 2015 ont augmenté de 11 %, en monnaie constante.

Capital-investissement : Les flux de trésorerie liés aux opérations générés par nos activités relatives au capital-investissement ont diminué de 54 M\$ par rapport au trimestre précédent pour s'établir à 13 M\$. Les profits et les pertes sur cession réalisés ont contribué à hauteur de 23 M\$ à la variation négative. Les flux de trésorerie liés aux opérations reflètent également la baisse des prix et des volumes de nos activités cycliques, ainsi que l'élimination des flux de trésorerie liés aux opérations découlant des actifs vendus auparavant. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par l'apport de 8 M\$ de nouveaux placements.

Aménagement résidentiel : Nous avons affiché un déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations de 23 M\$ au cours du trimestre considéré en raison de la baisse du nombre de livraisons et de la diminution des marges dans le cadre de nos activités au Brésil, ce qui a donné lieu à une perte au titre des flux de trésorerie liés aux opérations de 45 M\$. Nos activités en Amérique du Nord ont contribué aux flux de trésorerie liés aux opérations à hauteur de 14 M\$, ce qui reflète la baisse des ventes en bloc de terrains dans l'ouest du Canada, partiellement contrebalancée par la hausse des livraisons d'habitations, principalement au sein de nos activités aux États-Unis.

Activités liées à des services : Les flux de trésorerie liés aux opérations ont diminué de 15 M\$, pour s'établir à 22 M\$, en raison de l'incidence négative de l'écart de change sur nos activités autres que celles aux États-Unis, de la diminution des marges dans le cadre de nos activités de construction découlant du calendrier des travaux réalisés et de la baisse des volumes dans le cadre de nos activités liées aux immeubles au cours de la période considérée.

Activités de la Société : Nous avons généré des revenus de placement de 2 M\$, comparativement à 28 M\$ à l'exercice précédent, ce qui s'explique par le rendement plus solide des marchés financiers au cours de l'exercice précédent.

Capitaux propres ordinaires par secteur

Les variations importantes des capitaux propres ordinaires par secteur se présentent comme suit :

Immeubles : Les capitaux propres ordinaires par secteur ont augmenté de 1,0 G\$, pour se chiffrer à 15,9 G\$, en raison de la comptabilisation au premier semestre de 2015 de profits liés à la juste valeur de 1 040 M\$, dont une tranche de 561 M\$ était attribuable à la Société. Ces profits comprennent des profits de 1,1 G\$ sur les immeubles de placement consolidés (591 M\$ compte non tenu des participations ne donnant pas le contrôle), principalement au titre de nos immeubles de bureaux, des pertes liées à la valeur de marché de 151 M\$ sur les bons de souscription de GGP détenus par BPY (102 M\$ compte non tenu des participations ne donnant pas le contrôle) et des profits de 150 M\$ relatifs à notre placement dans Canary Wharf (102 M\$ compte non tenu des participations ne donnant pas le contrôle). En outre, nous avons comptabilisé des profits liés à la juste valeur de 240 M\$ (163 M\$ compte non tenu des participations ne donnant pas le contrôle) sur nos placements dans GGP et Canary Wharf comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, de même qu'une économie d'impôt de 464 M\$ découlant de la variation du taux d'imposition effectif dans une région clé de nos activités liées aux immeubles de bureaux (314 M\$ attribuable à la Société). Ces variations positives, de même que l'apport des flux de trésorerie liés aux opérations, ont été contrebalancées en partie par la réévaluation des devises, ainsi que par des distributions reçues de BPY sur les actions ordinaires et privilégiées.

Énergie renouvelable : Les capitaux propres ordinaires par secteur se sont chiffrés à 4,4 G\$ au 30 juin 2015, ce qui représente une baisse de 462 M\$ par rapport à la fin de l'exercice. L'apport des flux de trésorerie liés aux opérations a été plus que contrebalancé par les amortissements, la réévaluation à la baisse des devises et les distributions reçues.

Aménagement résidentiel : Nous avons conclu l'opération de fermeture du capital de nos activités d'aménagement résidentiel en Amérique du Nord, pour laquelle nous avons investi 846 M\$ en capital. Parce que nous avons comptabilisé nos stocks de propriétés résidentielles au coût historique, nous avons versé un montant supérieur à la valeur comptable, ce qui a entraîné la comptabilisation d'une charge de 382 M\$ directement en capitaux propres. Après l'opération de fermeture du capital, nous avons reçu une distribution de 176 M\$ de l'entreprise. Nos activités résidentielles au Brésil ont aussi comptabilisé des pertes de change en raison de la dépréciation du real brésilien par rapport au dollar américain.

Activités de la Société : Nous avons émis des capitaux propres de 1,2 G\$ en avril 2015. Une tranche de 900 M\$ du produit net a été affectée au remboursement d'emprunts à court terme et la tranche restante de 350 M\$ a été investie dans l'émission de parts de 1,0 G\$ effectuée par notre société en commandite du secteur des infrastructures. Nous avons également émis des titres d'emprunt à terme d'une valeur de 500 M\$ au cours du premier trimestre de 2015 et avons remboursé des emprunts à court terme. Le produit des liquidités nettes générées au cours de la période, y compris l'émission de titres de capitaux propres de 1,2 G\$, nous a permis d'investir dans les autres secteurs afin de financer les initiatives de croissance.

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		Semestres	
	2015	2014	2015	2014
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
Total des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur opérationnel..	520 \$	569 \$	1 077 \$	1 061 \$
Profits non comptabilisés en résultat net	(191)	(87)	(353)	(157)
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations	566	687	1 083	1 212
Composantes des états financiers non incluses dans les flux de trésorerie liés aux opérations				
Variations de la juste valeur comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et autres éléments ne faisant pas partie des flux de trésorerie liés aux opérations	257	74	238	88
Variations de la juste valeur	70	996	1 183	1 711
Amortissements	(428)	(371)	(829)	(747)
Impôt différé.....	405	(310)	238	(767)
Bénéfice net.....	1 199 \$	1 558 \$	2 637 \$	2 401 \$

GESTION D'ACTIFS

Survol

Nos activités liées à la gestion d'actifs comprennent la gestion de nos sociétés de personnes cotées en Bourse, de nos fonds privés et des titres cotés en Bourse compris dans nos portefeuilles de marchés publics. Au 30 juin 2015, nous gérons 99 G\$ de capitaux générant des honoraires, dont une tranche d'environ 78 G\$ provient des clients et le solde de 21 G\$, de la Société. Nous fournissons également des services liés aux transactions et des services-conseils.

Sociétés de personnes cotées en Bourse : Nous gérons des entités inscrites en Bourse à capital perpétuel qui représentent 44 G\$ en capitaux générant des honoraires, soit notamment Brookfield Property Partners, Brookfield Renewable Energy Partners et Brookfield Infrastructure Partners. Nous recevons, à titre de rémunération pour notre gestion de ces entités, des honoraires de gestion de base qui sont principalement déterminés en fonction de la capitalisation boursière de ces entités. Nous recevons également des distributions incitatives équivalant à une tranche de la hausse des distributions de sociétés de personnes qui dépasse les seuils minimaux préétablis.

Fonds privés : Nous gérons environ 36 G\$ en capitaux générant des honoraires répartis dans 35 fonds privés. Les capitaux des fonds privés sont généralement engagés pour une période de dix ans à partir de la constitution du fonds, avec deux options de prorogation de un an. Les investisseurs dans nos fonds privés sont 320 tiers clients qui détiennent un engagement moyen de 80 M\$. Nous touchons des honoraires de base qui sont généralement gagnés sur des engagements appelés et non appelés. Nous sommes également en droit de recevoir des intérêts comptabilisés qui correspondent à une tranche du rendement de placement, à condition que les clients reçoivent un rendement minimal préétabli.

Marchés publics : Nous gérons de nombreux fonds ainsi que des comptes gérés séparément au nom de tiers clients, la priorité étant accordée aux titres à revenu fixe et aux titres de capitaux propres. Nous agissons comme conseiller auprès de ces clients et nous touchons des honoraires de base ainsi que des honoraires en fonction du rendement.

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. Les capitaux générant des honoraires fournis par Brookfield se composent principalement de nos capitaux propres dans BPY, BREP et BIP et du montant de 9,5 G\$ investi dans des fonds privés, la Société s'étant engagée à investir un montant de 1,9 G\$ et nos sociétés de personnes cotées, un montant de 7,6 G\$.

Le tableau qui suit présente la répartition des flux de trésorerie liés aux opérations des services de gestion d'actifs en fonction des bénéficiaires tirés des honoraires, des intérêts comptabilisés réalisés et des profits sur cession réalisés pour en faciliter l'analyse.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN
(EN MILLIONS)

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Flux de trésorerie liés aux opérations		
Bénéfices tirés des honoraires.....	127 \$	88 \$
Intérêts comptabilisés	15	—
	<u>142</u>	<u>88</u>
Profits sur cession réalisés	—	6
	<u>142 \$</u>	<u>94 \$</u>

Nous n'inscrivons les intérêts comptabilisés qu'à la fin de la période de calcul pertinente en vertu des IFRS, soit habituellement à la fin, ou à l'approche de la fin de la durée du fonds. 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. Les intérêts comptabilisés latents sont calculés selon l'hypothèse que le fonds a été liquidé à la date de clôture, en fonction de la valeur estimative des placements sous-jacents.

Les capitaux propres sectoriels pour nos activités de gestion d'actifs se sont établis à 311 M\$ au 30 juin 2015 (323 M\$ en 2014) et se composaient du goodwill acquis par l'intermédiaire de regroupements d'entreprises ainsi qu'à même le fonds de roulement. Nous ne présentons pas à la juste valeur nos activités de gestion d'actifs en vertu des IFRS; par conséquent, nos capitaux propres ordinaires n'incluent pas la juste valeur de ces activités.

Bénéfices tirés des honoraires

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN
(EN MILLIONS)

	2015	2014
Produits sous forme d'honoraires		
Honoraires de gestion de base	192 \$	154 \$
Distributions incitatives.....	18	13
Honoraires en fonction du rendement.....	1	10
Frais transactionnels et honoraires liés aux services-conseils.....	19	8
	<u>230</u>	<u>185</u>
Charges directes et participations ne donnant pas le contrôle.....	(103)	(97)
Bénéfices tirés des honoraires	<u>127 \$</u>	<u>88 \$</u>

Les bénéfices tirés des honoraires ont augmenté de 44 %, pour se chiffrer à 127 M\$ pour la période, principalement en raison de la hausse des honoraires de gestion de base connexes qui, à leur tour, ont donné lieu à une hausse des niveaux de capitaux générant des honoraires. Les charges d'exploitation sont demeurées relativement inchangées, car nous avons investi précédemment dans nos activités afin de nous permettre d'accroître notre capital.

Les honoraires de gestion de base ont augmenté de 25 %, pour s'établir à 192 M\$, comparativement à 154 M\$ au deuxième trimestre de 2014. Les honoraires de gestion de base de nos sociétés de personnes cotées en Bourse ont augmenté de 14 M\$, pour se chiffrer à 84 M\$, et comprennent des honoraires de gestion de base de 77 M\$ provenant de BPY, BREP et BIP. Nos fonds privés ont fourni un apport de 79 M\$ en honoraires de base, ce qui représente une hausse de 19 M\$ par rapport au montant enregistré au trimestre correspondant de 2014, un montant de 14 M\$ provenant de nouveaux capitaux de fonds et un montant de 5 M\$ ayant été obtenu à l'investissement du capital engagé. Les honoraires de base tirés de nos activités liées aux marchés publics ont augmenté de 5 M\$, pour se chiffrer à 29 M\$, en raison de nouveaux capitaux de fonds.

Nous avons reçu des distributions incitatives de 18 M\$ de la part de Brookfield Infrastructure Partners et de Brookfield Renewable Energy Partners, ce qui représente une hausse de 38 % par rapport au deuxième trimestre de 2014. Cette croissance reflète la hausse de 10 % et de 7 % des distributions sur les parts de BIP et de BREP, respectivement.

Nos activités liées aux transactions et nos activités de services-conseils sont principalement axées sur les transactions visant l'immobilier et les infrastructures. Les honoraires liés aux services-conseils ont totalisé 19 M\$ (8 M\$ en 2014), ce qui reflète la hausse du nombre de transactions au cours du trimestre.

Les charges directes se composent principalement des charges liées au personnel et des honoraires, ainsi que des coûts relatifs aux technologies liés aux activités et 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 55 % pour la période, comparativement à 48 % en 2014. Les charges directes ont augmenté de 6 M\$ d'un exercice à l'autre en raison de l'expansion de nos activités, et elles comprennent des participations ne donnant pas le contrôle de 4 M\$ sur des bénéfices tirés des honoraires comptabilisés par des entités détenues partiellement (2 M\$ en 2014).

Intérêts comptabilisés

Nous avons généré des intérêts comptabilisés latents de 103 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2015 et avons réalisé des intérêts comptabilisés de 23 M\$, ou de 15 M\$ déduction faite des coûts directement liés à la vente d'actifs détenus dans un fonds immobilier.

Le cumul des intérêts comptabilisés latents totalisait 616 M\$ au 30 juin 2015. Nous avons estimé que des charges directes d'environ 209 M\$ découleront de la réalisation du cumul des montants à ce jour, dont une tranche de 26 M\$ se rapporte aux intérêts comptabilisés générés ou réalisés au cours du trimestre. Les montants des intérêts comptabilisés latents et les charges connexes sont présentés dans le tableau qui suit.

	Intérêts comptabilisés latents	Charges directes	Montant net
POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2015 (EN MILLIONS)			
Solde latent au début de la période.....	536 \$	(191) \$	345 \$
Variation au cours de la période			
Montant généré.....	103	(26)	77
Moins : montant réalisé.....	(23)	8	(15)
Solde latent à la fin de la période.....	<u>616 \$</u>	<u>(209) \$</u>	<u>407 \$</u>

Le délai moyen pondéré de réalisation des fonds auxquels se rapportent les intérêts comptabilisés latents est de six ans. La constatation des intérêts comptabilisés dépend du rendement futur des placements.

Capitaux générant des honoraires

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

AU 30 JUIN 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014 (EN MILLIONS)	Émetteurs cotés ¹	Fonds privés ¹	Titres cotés en Bourse	Total	2014
Immeubles.....	22 655 \$	19 910 \$	— \$	42 565 \$	37 403 \$
Énergie renouvelable.....	10 835	2 169	—	13 004	13 049
Infrastructures.....	10 857	8 737	—	19 594	17 519
Capital-investissement.....	—	5 001	—	5 001	2 588
Autres.....	—	—	18 484	18 484	17 981
30 juin 2015.....	44 347 \$	35 817 \$	18 484 \$	98 648 \$	s.o.
31 décembre 2014.....	42 021 \$	28 538 \$	17 981 \$	s.o.	88 540 \$

1. Inclut des capitaux respectifs de 19,0 G\$ (19,1 G\$ en 2014) et de 1,9 G\$ (0,9 G\$ en 2014) investis par la Société 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 principaux émetteurs cotés : BPY, BREP, BIP, Brookfield Canada Office Properties, Acadian Timber Corp. et de plusieurs petites entités cotées, et comprend 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 un capital non investi de tiers d'un montant de 9,1 G\$ disponible pour effectuer des acquisitions conformes au mandat propre à chacun des fonds. Le capital non investi comprend un montant de 4,6 G\$ au titre des fonds destinés à des propriétés, un montant de 2,9 G\$ au titre des fonds destinés aux infrastructures, et un montant de 1,6 G\$ au titre des fonds destinés au capital-investissement. Ce capital a une durée moyenne d'environ trois ans pendant laquelle il peut être appelé. Les capitaux générant des honoraires des fonds privés ont une durée restante moyenne de huit ans compte non tenu des options de prorogation (dix ans compte tenu de deux options de prorogation de un an) et comprennent des capitaux d'environ 3,1 G\$ destinés au co-investissement.

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. Les capitaux générant des honoraires dans nos marchés publics sont habituellement rachetables au gré du client.

Les capitaux générant des honoraires ont augmenté de 5,4 G\$ au cours du deuxième trimestre de 2015 et de 10,1 G\$ depuis le début de l'exercice. Le tableau qui suit présente les principales variations au cours du trimestre :

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2015 (EN MILLIONS)	Émetteurs cotés	Fonds privés	Titres cotés en Bourse	Total
Solde au 31 mars 2015.....	45 681 \$	28 384 \$	19 143 \$	93 208 \$
Rentrées de fonds.....	973	7 901	880	9 754
Sorties de fonds.....	—	(424)	(770)	(1 194)
Distributions.....	(457)	—	—	(457)
Activité du marché.....	(1 511)	—	(769)	(2 280)
Écart de change et autres.....	(339)	(44)	—	(383)
Variation.....	(1 334)	7 433	(659)	5 440
Solde au 30 juin 2015.....	44 347 \$	35 817 \$	18 484 \$	98 648 \$

Les capitaux générant des honoraires d'émetteurs cotés ont diminué de 1,3 G\$ en raison de la baisse des prix du marché. Cette diminution a été contrebalancée en partie par l'émission de titres de capitaux propres de 1,0 G\$ conclue par BIP.

Les capitaux générant des honoraires des fonds privés ont augmenté de 7,4 G\$, pour s'établir à 35,8 G\$. Les rentrées de capital se sont élevées à 7,9 G\$ pour les nouveaux fonds au cours du trimestre, ce qui a généré des honoraires additionnels de 14 M\$ pour le trimestre considéré.

IMMEUBLES

Aperçu

Nous détenons la quasi-totalité de nos biens commerciaux par l'entremise de notre participation financière de 62 % dans Brookfield Property Partners. BPY est inscrite à la cote des Bourses de New York et de Toronto et sa capitalisation boursière était de 18,1 G\$ au 30 juin 2015, d'après les prix en vigueur sur le marché. Nous détenons également 1,3 G\$ d'actions privilégiées de BPY, qui offrent un rendement de 6,2 % en fonction de leur valeur de rachat.

En février 2015, BPY a fait l'acquisition d'une participation additionnelle de 28 % dans Canary Wharf pour un montant de 1,6 G\$, ce qui a porté sa participation à 50 % et a procédé à la comptabilisation de sa participation selon la méthode de la mise en équivalence. La participation antérieure de BPY, qui s'élevait à 22 %, avait toujours été comptabilisée à titre d'actif financier.

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 243 immeubles représentant 114 millions de pieds carrés de locaux commerciaux. Les immeubles sont situés dans des centres urbains importants, réputés pour leur présence financière, technologique, énergétique ou gouvernementale en Amérique du Nord, en Europe, en Australie, au Brésil et en Inde. Nous aménageons également des immeubles de bureaux soigneusement choisis, et nos actifs liés à l'aménagement d'immeubles de bureaux se composent de participations dans 29 emplacements qui représentent au total environ 31 millions de pieds carrés. Du total des immeubles de notre portefeuille d'immeubles de bureaux, 185 immeubles représentant 85 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 172 immeubles de commerce de détail situés aux États-Unis et au Brésil, ce qui représente 154 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 33 % dans Rouse Properties, toutes deux comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Nos activités brésiliennes sont détenues par l'intermédiaire d'une participation de 35 % dans un fonds institutionnel que nous gérons. Nous détenons également une participation dans une société d'immeubles de commerce de détail établie à Shanghai, en Chine. Notre portefeuille de centres commerciaux comprend des projets de réaménagement d'une valeur de plus de 540 M\$ (sur une base proportionnelle). Sur l'ensemble des biens détenus dans notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail, 166 immeubles représentant 152 millions de pieds carrés sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence et le reste est consolidé en vertu des IFRS.

Autres immeubles : Nous détenons et exploitons des immeubles industriels et résidentiels, des hôtels et des immeubles loués en vertu de baux à loyer hypernet. Notre portefeuille d'immeubles industriels se compose de participations dans 164 immeubles en exploitation en Amérique du Nord et en Europe d'une superficie de 44 millions de pieds carrés. Nous détenons et gérons également un portefeuille de terrains où il serait possible de construire des immeubles industriels d'une superficie de 47 millions de pieds carrés. Du total des immeubles de notre portefeuille d'immeubles industriels, 114 immeubles représentant 25 millions de pieds carrés sont consolidés, et le reste est comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence. Notre portefeuille d'immeubles résidentiels comprend environ 26 900 immeubles résidentiels aux États-Unis et au Canada et notre portefeuille d'hôtels comprend 11 immeubles comprenant plus de 8 500 chambres. Notre portefeuille d'immeubles loués en vertu de baux à loyer hypernet comprend plus de 300 immeubles loués à des concessionnaires d'automobiles aux États-Unis et au Canada.

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 ordinaires par secteur	
	2015	2014	2015	2014
AU 30 JUIN 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
Brookfield Property Partners				
Parts de capitaux propres ¹	128 \$	128 \$	14 621 \$	13 681 \$
Actions privilégiées.....	19	19	1 275	1 275
	147	147	15 896	14 956
Autres				
Actifs immobiliers.....	2	4	488	462
Passifs.....	(6)	(8)	(520)	(541)
Profits sur cession réalisés.....	181	128	—	—
	324 \$	271 \$	15 864 \$	14 877 \$

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 de 62 % dans BPY.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de notre secteur ayant trait aux immeubles se sont chiffrés à 324 M\$, en hausse par rapport au montant de 271 M\$ comptabilisé en 2014, principalement en raison d'une augmentation des profits sur cession réalisés. Notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations de BPY est demeurée stable, l'apport positif des acquisitions, y compris la privatisation de notre portefeuille d'immeubles de bureaux, la participation additionnelle dans Canary Wharf et l'acquisition de placements axés sur des occasions, y compris de notre portefeuille d'immeubles loués en vertu de baux à loyer hypernet, de même que les projets de location entrepris au cours des douze derniers mois ayant été contrebalancés par l'incidence de la baisse des taux de change sur les flux de trésorerie liés aux opérations libellés en monnaies autres que le dollar américain, les charges d'intérêts sur les actifs qui ne fournissent pour l'instant qu'un apport partiel au bénéfice et la diminution de notre participation dans BPY. Les profits sur cession réalisés du trimestre considéré comprennent des profits de 118 M\$ à la vente de participations dans des immeubles de bureaux arrivés à maturité, y compris des immeubles à Boston et à Washington, D.C., et de 57 M\$ à la vente d'une participation partielle additionnelle dans un important immeuble de commerce de détail à Honolulu.

Brookfield Property Partners

Au deuxième trimestre de 2015, les flux de trésorerie liés aux opérations de BPY se sont chiffrés à 198 M\$, notre quote-part de ce montant étant de 128 M\$. Nous avons également reçu un montant supplémentaire de 19 M\$ sous forme de dividendes sur les actions privilégiées de BPY qui nous ont été émises au moment de sa création (19 M\$ en 2014).

Immeubles de bureaux

BPY a comptabilisé des flux de trésorerie liés aux opérations de 170 M\$ tirés de ses activités d'immeubles de bureaux en 2015, comparativement à 143 M\$ en 2014. Les flux de trésorerie liés aux opérations de BPY tirés des activités d'immeubles de bureau ont augmenté de 27 M\$, principalement en raison de l'augmentation de notre participation dans notre portefeuille principal, ce qui comprend la hausse de notre participation dans notre portefeuille d'immeubles de bureaux en Amérique du Nord et dans Canary Wharf, qui a fourni un bénéfice additionnel de 28 M\$, lequel a été contrebalancé en partie par des cessions et par l'incidence de la conversion des établissements à l'étranger en dollars américains. Les produits tirés des biens immobiliers 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 écarts de location positifs liés aux baux arrivant à échéance.

Au cours du trimestre, les activités de location se composaient de contrats de location nouveaux et renouvelés visant 1,6 million de pieds carrés assujettis à des loyers moyens nets en vigueur de 30,00 \$ par pied carré, en hausse de 34 % par rapport aux loyers nets arrivant à échéance, qui s'établissaient à 22,34 \$ par pied carré. Ces activités ont donné lieu à une hausse de 2,1 % des loyers moyens nets en vigueur dans l'ensemble de notre portefeuille d'immeubles de bureaux, qui sont passés de 31,60 \$ à 32,27 \$ par pied carré, en supposant un cours de change constant. Dans l'ensemble, le taux d'occupation a augmenté de 40 points de base pour s'établir à 90,0 %. Les loyers nets en vigueur dans l'ensemble de notre portefeuille d'immeubles de bureaux sont actuellement de 20 % inférieurs à ceux du marché.

Nous avons actuellement des projets d'aménagement qui portent sur 11 millions de pieds carrés, notamment au Manhattan West à New York, au Bay Adelaide Centre East à Toronto, aux Brookfield Places à Calgary et à Perth, au London Wall Place, au Principal Place ainsi qu'au 1 et au 10 Bank Street à Londres, ainsi qu'aux tours Giroflex à São Paulo. Les locaux de ces projets sont pré loués à 34 % et nous estimons devoir engager des coûts supplémentaires de 5 G\$ pour terminer les travaux de construction.

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 119 M\$ au deuxième trimestre de 2015 (113 M\$ en 2014). La hausse de 6 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations des immeubles de commerce de détail de BPY découle de l'incidence favorable de la baisse des charges d'intérêts à la suite de la diminution du niveau moyen d'endettement.

Le taux d'occupation de notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail se chiffrait à 94,8 % au 30 juin 2015. Nous avons loué environ 2,7 millions de pieds carrés à des loyers plus élevés au cours de l'exercice, soit 54,76 \$ au 30 juin 2015, par rapport à 53,37 \$ au 30 juin 2014, pour les baux arrivant à échéance les uns après les autres. Pour GGP, les ventes des locataires, compte non tenu des locataires principaux, ont augmenté de 3,4 % par rapport à l'exercice précédent et les loyers initiaux pour les contrats de location prévoyant un début d'occupation en 2015 ont augmenté de 10,4 % par rapport au taux de location pour les baux arrivant à échéance.

Actifs liés aux immeubles industriels et résidentiels, aux hôtels et aux immeubles loués en vertu de baux à loyer hypernet

BPY détient des actifs liés aux immeubles industriels et résidentiels, aux hôtels et aux immeubles loués en vertu de baux à loyer hypernet principalement par l'intermédiaire de fonds que nous gérons, et leur apport aux flux de trésorerie liés aux opérations connexes a augmenté, pour se chiffrer à 42 M\$ (23 M\$ en 2014), en raison principalement de l'apport de l'acquisition d'immeubles résidentiels, de placements additionnels dans des hôtels et de l'acquisition d'un portefeuille d'immeubles loués en vertu de baux à loyer hypernet, qui se compose de plus de 300 immeubles loués à des concessionnaires d'automobiles. Toutes ces transactions ont été conclues au deuxième semestre de 2014.

Activités liées à la Société

Les flux de trésorerie liés aux opérations des activités de la Société pour BPY ont représenté une charge de 133 M\$ pour le trimestre clos le 30 juin 2015, comparativement à une charge de 86 M\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. La diminution de 47 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations par rapport au trimestre correspondant de 2014 s'explique par la hausse des charges d'intérêts sur les facilités de crédit de BPY qui ont été utilisées pour financer les initiatives de croissance, les intérêts de 29 M\$ sur les parts privilégiées d'une valeur de 1,8 G\$ émises au quatrième trimestre de 2014 et les frais de gestion additionnels payés en raison de l'accroissement du capital.

Capitaux propres ordinaires par secteur

Notre secteur lié aux immeubles comprend surtout des placements dans nos entreprises exerçant des activités liées à des biens commerciaux, dont les actifs sont principalement des immeubles de placement qui sont comptabilisés à la juste valeur et réévalués trimestriellement. Les capitaux propres ordinaires par secteur ont augmenté de 1,0 G\$, pour s'établir à 15,9 G\$ (14,9 G\$ en 2014), principalement en raison de la hausse des évaluations des immeubles, qui est expliquée plus haut, à la page 17. Ce facteur a été contrebalancé en partie par la réévaluation des devises et par les distributions versées.

ACTIVITÉS LIÉES À L'ÉNERGIE RENOUVELABLE

Aperçu

Nous détenons nos activités liées à la production d'énergie renouvelable principalement par l'intermédiaire d'une participation financière 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 8,2 G\$ au 30 juin 2015, d'après les prix en vigueur sur le marché. BREP exploite des installations de production d'énergie renouvelable qu'elle détient directement ainsi que par l'intermédiaire de nos fonds privés liés aux infrastructures.

BREP détient 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 7 398 mégawatts (MW) et à une production annuelle moyenne à long terme de 26 105 gigawattheures (GWh). Ce portefeuille comprend 209 centrales hydroélectriques situées sur 75 réseaux hydrographiques ainsi que 38 parcs éoliens, deux installations pour le gaz et trois centrales de biomasse répartis entre 14 marchés énergétiques aux États-Unis, au Canada, au Brésil et en Europe. BREP a aussi divers projets d'aménagement d'environ 3 000 MW.

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 accroît la stabilité du revenu de BREP. Nous vendons de l'énergie en vertu de contrats à long terme et sur le marché libre et gagnons des produits accessoires, comme des crédits ou des primes au titre de la capacité et de l'énergie renouvelable, ce qui nous permet de 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 en actions dans BREP et aux activités de BEMI :

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2015	2014	2015	2014
Brookfield Renewable Energy Partners ¹	91 \$	128 \$	3 487 \$	3 806 \$
Brookfield Energy Marketing	(25)	(45)	933	1 076
	66 \$	83 \$	4 420 \$	4 882 \$

AU 30 JUIN 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN
(EN MILLIONS)

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.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de BREP ont diminué de 37 M\$ pour s'établir à 91 M\$ pour le trimestre. La baisse des débits entrants saisonniers en Amérique du Nord, conjuguée aux bas niveaux d'eau au Brésil, s'est traduite par des conditions hydrologiques moins favorables que les moyennes à long terme au cours du trimestre. Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par les flux de trésorerie liés aux opérations tirés des initiatives de croissance menées au cours des douze derniers mois. Nos activités de commercialisation de l'énergie ont entraîné une perte de 25 M\$ au cours du trimestre, comparativement à 45 M\$ pour le trimestre correspondant de 2014, ce qui s'explique par la baisse des achats auprès de BREP en vertu de contrats prévoyant des prix plus élevés.

Brookfield Renewable Energy Partners

Le tableau qui suit présente un résumé des résultats d'exploitation de BREP :

	Production réelle (GWh)		Moyenne à long terme (GWh)		Flux de trésorerie liés aux opérations	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Produits						
Centrales hydroélectriques.....	5 101	5 487	5 815	5 421	360 \$	392 \$
Centrales éoliennes	1 104	813	1 224	940	102	89
Autres	195	41	160	79	11	4
	6 400	6 341	7 199	6 440	473	485
Charges d'exploitation directes.....					(134)	(124)
Charges d'intérêts et autres coûts.....					(132)	(111)
					207	250
Participations ne donnant pas le contrôle.....					(116)	(122)
					91 \$	128 \$

Pour le trimestre, la production a totalisé 6 400 GWh, ce qui est de 11 % inférieur à la moyenne à long terme de 7 199 GWh, et de 59 GWh (1 %) supérieur à la production enregistrée à la période correspondante de l'exercice précédent.

La production hydroélectrique s'est établie à 5 101 GWh, soit 12 % sous la moyenne à long terme, comparativement à une production qui avait été légèrement supérieure à la moyenne à long terme en 2014. La production des actifs hydroélectriques détenus tout au long des deux périodes de présentation de l'information financière s'est établie à 4 762 GWh, en baisse de 13 % par rapport à l'exercice précédent. Le recul de la production découle de la baisse des débits d'eau de toutes les installations du portefeuille. Les installations récemment acquises et mises en service ont donné lieu à une production de 339 GWh, ce qui est conforme à la moyenne à long terme. Ces actifs sont détenus par l'entremise de nos fonds privés, et la quote-part connexe de BREP de cette production s'est élevée à 136 GWh.

Le portefeuille éolien a généré 1 104 GWh, soit une production de 10 % inférieure à la moyenne à long terme de 1 224 GWh. Notre récente acquisition d'un portefeuille éolien en Irlande a fourni un apport de 194 GWh, ce qui a contrebalancé en partie la diminution de la production découlant de la baisse du régime des vents partout ailleurs dans notre portefeuille éolien.

Les produits se sont chiffrés à 473 M\$, soit une diminution de 12 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les produits tirés de nos centrales hydroélectriques existantes ont diminué de 49 M\$, essentiellement en raison d'une production sous la moyenne en Amérique du Nord, conjuguée aux conditions de sécheresse qui perdurent au Brésil. La croissance récente au sein du portefeuille a fourni un apport supplémentaire aux produits de 21 M\$. Les produits tirés de l'énergie éolienne ont augmenté de 13 M\$, en grande partie grâce à la croissance de nos portefeuilles, laquelle a été contrebalancée partiellement par des baisses de la production. Le total des produits moyens par mégawatt (MWh) s'est établi à 74 \$, soit une diminution de 2 \$ par MWh par rapport à l'exercice précédent.

Les charges d'exploitation directes ont augmenté de 10 M\$ d'un trimestre à l'autre, et les charges d'intérêts et les autres coûts ont augmenté de 21 M\$. Ces augmentations sont attribuables aux installations récemment acquises et aménagées, facteur contrebalancé en partie par la baisse des taux d'intérêt sur le refinancement de la dette, les efforts de réduction des coûts et la baisse des taux de change pour les activités ailleurs qu'aux États-Unis.

La part de flux de trésorerie liés aux opérations attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle a augmenté, passant de 49 % à 56 %, essentiellement en raison des nouvelles installations acquises par nos fonds privés, dans lesquelles nous détenons une participation indirecte moins importante.

Brookfield Energy Marketing

La baisse du volume des ventes d'énergie, conjuguée à une hausse modeste des prix, s'est traduite par une baisse du déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations, qui est passée de 45 M\$ au trimestre correspondant de 2014 à 25 M\$. BEMI a acheté environ 2 173 GWh d'électricité de BREP au cours du deuxième trimestre de 2015 (2 691 GWh en 2014) à un prix moyen de 70 \$ par MWh (73 \$ par MWh en 2014) et a vendu cette énergie à un prix moyen, incluant les produits accessoires, de 58 \$ par MWh (57 \$ par MWh en 2014). Bien que les prix de gros de l'énergie et de la capacité continuent de remonter, ils n'ont pas encore atteint les niveaux prévus dans nos contrats. Les produits accessoires, qui comprennent les paiements au titre de la capacité, les crédits verts et les autres produits additionnels, ont totalisé 21 M\$ (25 M\$ en 2014) et ont donné lieu à une hausse des prix réalisés moyens de 10 \$ par MWh (9 \$ par MWh en 2014). Une proportion d'environ 764 GWh des ventes d'énergie de BEMI a été effectuée en vertu de contrats à long terme à un prix moyen de 82 \$ par MWh (81 \$ par MWh en 2014). Le solde d'environ 1 409 GWh a été vendu sur le marché à court terme à un prix moyen de 45 \$ par MWh, incluant les produits accessoires (44 \$ par MWh en 2014).

Capitaux propres ordinaires par secteur

Les capitaux propres ordinaires par secteur relatifs aux activités liées à l'énergie renouvelable se chiffraient à 4,4 G\$ au 30 juin 2015 (4,9 G\$ au 31 décembre 2014). La diminution depuis la fin de l'exercice est principalement due à l'incidence de la conversion de devises, des amortissements et des distributions en espèces reçues. Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par l'apport des flux de trésorerie liés aux opérations. Les capitaux propres ordinaires par secteur ont trait surtout à notre placement net dans les immobilisations corporelles investi dans nos installations de production. Nous comptabilisons nos immobilisations corporelles relatives à l'énergie renouvelable à la juste valeur et réévaluons les actifs une fois par année, au cours du quatrième trimestre. Par conséquent, les capitaux propres ne sont généralement pas influencés par les éléments de réévaluation au cours des trois premiers trimestres.

INFRASTRUCTURES

Aperçu

Nos activités liées aux infrastructures sont principalement détenues par l'intermédiaire de notre participation financière de 29 % dans Brookfield Infrastructure Partners. BIP est inscrite à la cote des Bourses de New York et de Toronto et sa capitalisation boursière était de 10,3 G\$ au 30 juin 2015, d'après les prix en vigueur sur le marché. BIP possède directement un certain nombre de ces activités liées aux infrastructures; elle en possède d'autres par l'intermédiaire de fonds privés 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 financière dans BIP et à nos activités liées aux ressources durables détenues directement afin d'en faciliter l'analyse :

AU 30 JUIN 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN
(EN MILLIONS)

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2015	2014	2015	2014
Brookfield Infrastructure Partners ¹	56 \$	48 \$	1 569 \$	1 390 \$
Ressources durables.....	5	5	613	707
	<u>61 \$</u>	<u>53 \$</u>	<u>2 182 \$</u>	<u>2 097 \$</u>

1. La participation de Brookfield dans BIP se compose de 66,8 millions de parts rachetables-échangeables et de 1,1 million de parts de commandité, qui représentent conjointement une participation financière de 29 % dans BIP.

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 Amérique du Nord, en Amérique du Sud, en Europe et en Australie. 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.

Infrastructures de communications : Ces activités se composent d'activités liées à une société d'infrastructures de tours de communications en Europe, qui fournit des services et des infrastructures essentiels aux secteurs de la radiodiffusion et des télécommunications. Ces activités génèrent des flux de trésorerie stables liés à l'inflation soutenus par des contrats à long terme.

BIP a comptabilisé des flux de trésorerie liés aux opérations de 208 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2015 (56 M\$ selon notre quote-part), ce qui représente une augmentation de 28 M\$ par rapport au trimestre correspondant de 2014 (8 M\$ selon notre quote-part), les avantages conférés par la croissance interne et l'apport des nouveaux investissements ayant été contrebalancés par l'incidence de la conversion des devises sur nos flux de trésorerie liés aux opérations libellés en monnaies autres que le dollar américain.

Les flux de trésorerie liés aux opérations tirés des activités liées aux services publics se sont élevés à 93 M\$ (27 M\$ selon notre quote-part), ce qui représente une augmentation de 1 M\$ par rapport aux flux de trésorerie liés aux opérations de 92 M\$ enregistrés à l'exercice précédent. L'augmentation s'explique par l'incidence positive de l'augmentation des raccordements dans nos activités de distribution réglementées au Royaume-Uni, de l'indexation en fonction de l'inflation et de la mise en service de projets d'investissement dans notre base tarifaire, contrebalancée en partie par l'incidence du change.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités liées au transport ont augmenté de 10 M\$ pour s'établir à 104 M\$ (30 M\$ selon notre quote-part) au cours du trimestre, principalement en raison de l'apport des investissements que nous avons effectués dans nos activités ferroviaires au Brésil, lesquelles ont été acquises au troisième trimestre de 2014. Les flux de trésorerie liés aux opérations ont également subi l'incidence positive des hausses des volumes et de tarifs au sein de nos activités ferroviaires en Australie, des hausses de tarifs en fonction de l'inflation au sein de nos activités liées aux autoroutes à péage en Amérique du Sud et de la croissance des volumes à notre terminal à conteneurs en Amérique du Nord. Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par l'incidence du change.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités liées à l'énergie ont augmenté de 7 M\$ pour s'établir à 23 M\$ (7 M\$ selon notre quote-part). L'acquisition de nouveaux systèmes et l'agrandissement des systèmes existants au sein de nos activités liées à des centrales régionales en Amérique du Nord ont donné lieu à une augmentation de 5 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations. Les flux de trésorerie liés aux opérations ont également subi l'incidence positive de la hausse des volumes de transport au sein de nos activités de distribution de l'énergie.

Nous avons récemment effectué notre premier investissement dans les activités de communications, lequel a généré des flux de trésorerie liés aux opérations d'un montant de 20 M\$ durant le trimestre (6 M\$ selon notre quote-part).

Les flux de trésorerie liés aux opérations du siège social de BIP ont diminué de 10 M\$ et correspondent à un déficit de 32 M\$ (9 M\$ selon notre quote-part), principalement en raison de la hausse des honoraires versés, laquelle découle de l'accroissement du niveau de capitalisation, et de l'augmentation des charges d'intérêts.

Ressources durables

Les flux de trésorerie liés aux opérations relatifs aux activités liées aux ressources durables, qui se sont établis à 5 M\$, sont demeurés stables par rapport à l'exercice précédent, l'incidence positive de l'augmentation des volumes et des prix au sein de nos activités liées aux terres d'exploitation forestière au Canada et dans le nord-est des États-Unis ayant été contrebalancée par l'incidence du change. Ces placements comprennent des terres d'exploitation forestière dans la région nord-est des États-Unis et au Canada, ainsi que des capitaux investis dans certains fonds privés d'exploitation forestière et d'activités agricoles que nous gérons.

Capitaux propres ordinaires par secteur

Les capitaux propres par secteur relatifs aux activités liées aux infrastructures se chiffraient à 2,2 G\$ au 30 juin 2015 (2,1 G\$ au 31 décembre 2014). L'augmentation de 85 M\$ s'explique par l'acquisition de 8,1 millions de parts de société en commandite de BIP au prix de 350 M\$ en avril 2015, laquelle a été contrebalancée par une réévaluation des devises et les distributions qui nous ont été versées.

Les capitaux propres par secteur se rapportent principalement à notre investissement net dans les immobilisations corporelles liées aux infrastructures et à certaines concessions. Nous avons choisi de comptabiliser nos immobilisations corporelles liées aux infrastructures, qui représentent la majorité des actifs dans ce secteur, à la juste valeur, et de les réévaluer une fois par année. Les concessions sont considérées comme des actifs incorporels en vertu des IFRS et sont présentées au coût historique et amorties sur la durée de la concession. Ainsi, par rapport à nos secteurs des immeubles et de l'énergie renouvelable, une part moins importante de nos capitaux propres est influencée par la réévaluation, et les éléments de réévaluation sont habituellement comptabilisés à la fin de l'exercice.

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 5,8 G\$, ainsi que par l'intermédiaire de placements directs dans plusieurs sociétés fermées et sociétés cotées en Bourse. Nos fonds privés comprennent 16 placements dans divers secteurs d'activité. Le montant moyen de nos placements est de 25 M\$, compte non tenu de notre plus important placement de 336 M\$, selon les valeurs conformes aux IFRS. 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 40,9 % dans Norbord Inc. (« 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 732 M\$ au 30 juin 2015, selon les cours du marché, alors que sa valeur comptable était de 239 M\$. Le 31 mars 2015, nous avons mené à terme la fusion de Norbord et d'Ainsworth Lumber Co. Ltd. (« Ainsworth »), à la suite de quoi nous détenons 34,9 millions d'actions ordinaires de la société issue du regroupement.

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 investis dans les fonds privés que nous gérons, de notre placement dans Norbord et des autres placements et des profits sur cession réalisés afin d'en faciliter l'analyse :

AU 30 JUIN 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN
(EN MILLIONS)

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2015	2014	2015	2014
Brookfield Capital Partners				
Fonds privés	22 \$	26 \$	734 \$	658 \$
Norbord ¹	2	17	239	257
Autres placements directs	(1)	(1)	88	135
Western Forest Products	—	12	—	—
Profits (pertes) sur cession réalisé(e)s	(10)	13	—	—
	13 \$	67 \$	1 061 \$	1 050 \$

1. Comprend Ainsworth, qui a été classée à titre de fonds privé en 2014.

L'apport de nos fonds privés aux flux de trésorerie liés aux opérations s'est élevé à 22 M\$, ce qui représente une diminution de 4 M\$ par rapport au trimestre correspondant de 2014, qui s'explique par une baisse des prix liés à nos activités industrielles sur certains placements cycliques. Notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations de Norbord a diminué de 15 M\$, ce qui s'explique par la diminution de 13 % des prix des panneaux à copeaux orientés en Amérique du Nord. Les résultats pour l'exercice précédent comprenaient des flux de trésorerie liés aux opérations de 12 M\$ provenant de Western Forest Products Inc. (« Western Forest Products »), qui a été cédée durant le deuxième semestre de 2014.

Les pertes sur cession réalisées comprennent des frais de résiliation de 10 M\$ engagés au cours du trimestre considéré relativement au remboursement par anticipation d'une dette envers une entité émettrice, alors que les profits sur cession réalisés de 13 M\$ comptabilisés en 2014 découlaient de la vente partielle de Western Forest Products.

Les capitaux propres par secteur liés à nos activités liées au capital-investissement se chiffraient à 1,1 G\$ au 30 juin 2015 (1,1 G\$ au 31 décembre 2014) et se composent de divers placements destinés à des occasions. La majorité des activités au sein de notre secteur de capital-investissement sont inscrites au coût amorti, et l'amortissement est comptabilisé trimestriellement.

AMÉNAGEMENT RÉSIDENTIEL

Le 13 mars 2015, nous avons conclu la privatisation de nos activités liées à l'aménagement de terrains résidentiels en Amérique du Nord et nous détenons maintenant la totalité de la société. Nous exerçons nos activités au sein de 12 grands marchés au Canada et aux États-Unis, et contrôlons plus de 105 000 lots dans 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.

Nos activités au Brésil 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.

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 JUIN 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN
(EN MILLIONS)

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2015	2014	2015	2014
Aménagement résidentiel				
Amérique du Nord	14 \$	34 \$	1 282 \$	1 135 \$
Brésil et autres	(37)	(2)	1 122	945
	(23) \$	32 \$	2 404 \$	2 080 \$

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités en Amérique du Nord ont diminué pour s'établir à 14 M\$, la baisse des ventes de terrains et les marges dans l'ouest du Canada ayant été partiellement contrebalancées par une augmentation du nombre de livraisons d'habitations, particulièrement au sein de nos activités aux États-Unis. Les marges brutes globales pour les terrains et les habitations ont été de 24 % pour le trimestre. Le prix de vente moyen des habitations a diminué de 18 % pour se chiffrer à 450 000 \$, comparativement à 549 000 \$ pour la période correspondante de 2014, ce qui s'explique surtout par les changements observés dans l'offre de produits. Les ventes de terrains destinés à des habitations unifamiliales ont augmenté pour s'établir à 637 terrains vendus, comparativement à 597 terrains vendus au cours du deuxième trimestre de 2014. Le prix de vente moyen des terrains a diminué de 26 % pour se chiffrer à 106 000 \$, comparativement à 144 000 \$ pour la période correspondante de 2014. Nous détenons 30 communautés foncières actives et 64 quartiers actifs, alors que nous en détenions 26 et 56 en 2014, respectivement.

En 2015, nous avons livré trois projets au sein de nos activités au Brésil, et nous avons comptabilisé des produits de 124 M\$. Des 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 de lancements de projets.

Les capitaux propres par secteur relatifs à nos activités liées à l'aménagement résidentiel se chiffraient à 2,4 G\$ au 30 juin 2015 (2,1 G\$ au 31 décembre 2014) et sont investis principalement dans notre portefeuille de terrains destinés à l'aménagement résidentiel. Nous avons investi des capitaux supplémentaires au cours du trimestre afin de réduire le niveau d'endettement et atteindre un coût du capital plus satisfaisant. Ces investissements ont été contrebalancés en partie par la réévaluation des devises. Nous comptabilisons ces stocks au moindre du coût et de la valeur nette de réalisation, indépendamment de la durée de détention de certains de nos actifs et de la valeur créée dans le cadre du processus d'aménagement.

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 JUIN 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN
(EN MILLIONS)

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2015	2014	2015	2014
Activités liées à des services				
Construction.....	18 \$	27 \$	792 \$	914 \$
Gestion immobilière	4	10	435	306
	22 \$	37 \$	1 227 \$	1 220 \$

Nous avons comptabilisé un montant de 18 M\$ au titre des flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités liées à la construction au cours du deuxième trimestre de 2015, ce qui représente une diminution de 9 M\$ par rapport à l'exercice précédent. Les produits tirés de nos services liés à la construction ont augmenté de manière importante à la suite de l'expansion de nos activités. Toutefois, les marges d'exploitation ont diminué pour atteindre 3,3 %, comparativement à 7,4 % au deuxième trimestre de 2014, en raison de l'échéancier des travaux. Le carnet de commandes a continué de se remplir pour s'établir à 6,9 G\$ au 30 juin 2015 (6,4 G\$ au 31 décembre 2014) et comprend 91 projets dont la durée de vie moyenne est de 3 ans et la durée résiduelle, de 1,3 an.

Les services liés aux immeubles englobent la gestion des immeubles et des installations, la location et la gestion de projets de même qu'une vaste gamme de services immobiliers. La baisse des flux de trésorerie liés aux opérations est attribuable à la baisse du niveau d'activité et des volumes de ventes au sein de nos activités aux États-Unis et par l'incidence de la dépréciation du dollar australien et du dollar canadien. Ces variations négatives ont été contrebalancées en partie par une augmentation de nos participations dans notre entreprise de gestion immobilière intégrée.

Les capitaux propres par secteur pour nos activités liées à des services se sont établis à 1,2 G\$ au 30 juin 2015 (1,2 G\$ au 31 décembre 2014) et se composaient essentiellement du goodwill acquis par l'intermédiaire de regroupements d'entreprises ainsi que du fonds de roulement. Nous ne présentons pas ces activités à la juste valeur en vertu des IFRS; par conséquent, nos capitaux propres ordinaires n'incluent pas la juste valeur de ces activités.

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.

Les capitaux propres par secteur correspondent à un passif net de 6,0 G\$ au 30 juin 2015 (6,4 G\$ au 31 décembre 2014) et se composent principalement des emprunts généraux, des actions privilégiées, du fonds de roulement net et de notre portefeuille de trésorerie et d'actifs financiers. Les emprunts généraux sont généralement conclus à taux fixe et inscrits au coût amorti. Plusieurs de ces emprunts sont libellés en dollars canadiens et ont été désignés à titre de couvertures des investissements nets en dollars canadiens au sein de nos autres secteurs, ce qui se traduit par la comptabilisation de la majorité des réévaluations des monnaies dans les autres éléments du résultat global. Les actions privilégiées ne sont pas réévaluées en vertu des IFRS. Notre portefeuille de trésorerie et d'actifs financiers est habituellement comptabilisé à la juste valeur par le biais du résultat net chaque trimestre, à moins que les placements financiers sous-jacents ne soient classés dans les titres disponibles à la vente et comptabilisés à la juste valeur. Dans ce cas, les variations de valeur sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global. Les prêts et créances sont habituellement comptabilisés au coût amorti.

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 JUIN 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN
(EN MILLIONS)

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2015	2014	2015	2014
Trésorerie et actifs financiers, montant net.....	2 \$	28 \$	805 \$	897 \$
Emprunts généraux et emprunts de filiales.....	(55)	(60)	(3 826)	(4 075)
Actions privilégiées ¹	—	—	(3 549)	(3 549)
Charges de la Société et impôts/fonds de roulement net	(32)	(36)	568	351
	(85) \$	(68) \$	(6 002) \$	(6 376) \$

1. Les flux de trésorerie liés aux opérations excluent les distributions d'actions privilégiées de 34 M\$ (38 M\$ en 2014).

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 1 298 M\$, qui sont partiellement contrebalancés par des dépôts et autres passifs d'un montant de 493 M\$ (300 M\$ en 2014).

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. Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de notre trésorerie et de notre portefeuille d'actifs financiers ont diminué de 26 M\$ pour s'établir à 2 M\$, en raison du rendement modéré des actifs financiers et des pertes à la valeur de marché. 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.

Le fonds de roulement net se compose des débiteurs, des créditeurs et des autres actifs et passifs de la Société ainsi que de l'actif d'impôt différé net de la Société de 556 M\$ (567 M\$ en 2014). Le fonds de roulement net comprend également un prêt de 685 M\$ consenti à BPY (570 M\$ en 2014).

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 d'exploitation afin de faciliter la compréhension et l'analyse.

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

	Après consolidation		Approche déconsolidée		Après consolidation proportionnelle	
	2015 ¹	2014 ¹	2015	2014	2015 ¹	2014 ¹
AU 30 JUIN 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014 (EN MILLIONS)						
Emprunts généraux	3 826 \$	4 075 \$	3 826 \$	4 075 \$	3 826 \$	4 075 \$
Emprunts sans recours						
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	40 848	41 674	—	—	23 002	23 555
Emprunts de filiales	8 698	8 329	—	—	6 781	5 174
	53 372	54 078	3 826	4 075	33 609	32 804
Créditeurs et autres	11 175	10 474	1 878	1 158	8 620	6 945
Passifs d'impôt différé.....	7 994	8 140	108	50	4 429	4 781
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	3 435	3 541	—	—	1 917	2 149
Capitaux propres						
Participations ne donnant pas le contrôle.....	30 006	29 545	—	—	—	—
Actions privilégiées	3 549	3 549	3 549	3 549	3 549	3 549
Actions ordinaires	21 467	20 153	21 467	20 153	21 467	20 153
	55 022	53 247	25 016	23 702	25 016	23 702
Capitalisation totale	130 998 \$	129 480 \$	30 828 \$	28 985 \$	73 591 \$	70 381 \$

1. Les chiffres comprennent les passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente.

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 la dette des entreprises détenues partiellement qui sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, comme nos placements dans General Growth Properties et Canary Wharf et plusieurs de nos activités liées aux infrastructures.

Les emprunts consolidés sont demeurés essentiellement inchangés depuis la fin de l'exercice, l'augmentation de la dette associée aux actifs acquis récemment ayant été contrebalancée par l'incidence de la baisse du taux de change sur les emprunts non libellés en dollars américains et par l'élimination de la dette associée aux actifs qui ont été vendus au cours du premier semestre.

Pour plus de détails sur la dette consolidée, se reporter aux pages 38 et 39.

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 de la Société ont diminué de 252 M\$ par rapport à 2014, car nous avons émis des billets à moyen terme pour un montant de 500 M\$ durant le premier trimestre, partiellement contrebalancés par une baisse de 214 M\$ de la valeur de notre emprunt à terme libellé en dollars canadiens qui découle de la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain. Nous avons remboursé des emprunts de 534 M\$ sur les facilités de crédit de société renouvelables au cours du premier semestre de 2015.

Les capitaux propres ordinaires et les actions privilégiées totalisent 25,0 G\$ (23,7 G\$ en 2014) et comptent pour environ 81 % de notre structure du capital. En avril 2015, nous avons émis des actions à droit de vote restreint de catégorie A d'une valeur de 1,2 G\$.

Pour plus de détails sur les emprunts généraux, se reporter à la page 42.

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 constitue, 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 par rapport 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 crédettes et autres passifs a augmenté depuis 2014, en raison de l'accroissement de notre participation dans Canary Wharf et de l'acquisition d'un placement dans une infrastructure de communications au sein de notre portefeuille d'infrastructure.

Trésorerie et actifs financiers

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

	Après consolidation		Approche déconsolidée	
	2015	2014	2015	2014
AU 30 JUIN 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014 (EN MILLIONS)				
Actifs financiers				
Obligations de gouvernements	127 \$	97 \$	104 \$	61 \$
Obligations de sociétés et autres	1 404	1 170	207	186
Actions privilégiées	630	626	16	17
Actions ordinaires et bons de souscription	2 078	3 465	373	344
Prêts à recevoir et dépôts	1 347	927	143	47
Total des actifs financiers	5 586	6 285	843	655
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 923	3 160	455	542
	8 509 \$	9 445 \$	1 298 \$	1 197 \$

Trésorerie et actifs financiers consolidés

La trésorerie et les actifs financiers consolidés comprennent les actifs financiers détenus par des entreprises elles-mêmes détenues en propriété exclusive ou partiellement dans l'ensemble de la Société, y compris les placements cotés et les placements dans des entités privées. Notre trésorerie et nos actifs financiers consolidés comprennent les placements attribués à certains de nos secteurs d'exploitation. Les placements consolidés dans des actions ordinaires ont diminué durant le trimestre étant donné que le placement de BPY dans des actions ordinaires de Canary Wharf, comptabilisé au montant de 1,3 G\$ à la clôture de l'exercice, est maintenant compris dans les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence à la suite de notre acquisition d'une participation additionnelle de 28 % dans Canary Wharf.

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 de gouvernements 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 86 M\$ inclus au fonds de roulement net de notre siège social.

Les prêts à recevoir excluent un montant de 685 M\$ consenti en vertu de notre facilité auprès de BPY, lequel est inclus en tant que débiteur au fonds de roulement net lié aux activités 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\$ dans le cadre desquels nous avons acheté une protection contre les écarts de taux sur les titres de créance (800 M\$ en 2014). La valeur comptable de ces instruments dérivés prise en compte dans nos états financiers au 30 juin 2015 correspondait à un passif de 7 M\$ (passif de 9 M\$ en 2014).

Emprunts généraux

Les emprunts généraux au 30 juin 2015 comprenaient des emprunts à terme de 3,8 G\$ (3,5 G\$ au 31 décembre 2014) et 40 M\$ (574 M\$ au 31 décembre 2014) 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 quatre ans et la tranche restante de 300 M\$, de deux ans. Au 30 juin 2015, un montant de 111 M\$ (137 M\$ au 31 décembre 2014) de ces facilités était utilisé pour des lettres de crédit.

Les emprunts à terme se composent d'obligations émises dans le public, toutes assorties de taux fixes et d'échéances arrivant entre septembre 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 huit ans (neuf ans au 31 décembre 2014). Le taux d'intérêt moyen sur les emprunts de la Société s'établissait à 4,9 % au 30 juin 2015 (4,6 % au 31 décembre 2014).

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 le financement de projets, libellés en monnaies locales, qui comportent un recours uniquement contre les actifs financés et qui sont sans recours contre la Société.

	Durée moyenne		Après consolidation	
	2015	2014	2015	2014
AU 30 JUIN 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014 (EN MILLIONS DE DOLLARS)				
Immeubles	4	5	25 331 \$	25 543 \$
Énergie renouvelable	10	10	5 944	5 991
Infrastructures	9	10	6 275	6 520
Aménagement résidentiel	1	1	924	1 531
Capital-investissement et autres	3	3	1 838	752
Société	1	1	20	27
Total	6	6	40 332 \$	40 364 \$

Le total des emprunts grevant des propriétés précises est demeuré relativement inchangé depuis la fin de l'exercice, l'augmentation des financements associés aux acquisitions ayant été contrebalancée en grande partie par l'incidence de la baisse du taux de change sur la dette non libellée en dollars américains. 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 s'est traduite par 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	
	2015	2014	2015	2014
AU 30 JUIN 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014 (EN MILLIONS DE DOLLARS)				
Emprunts de filiales				
Immeubles	2	2	3 298 \$	4 025 \$
Énergie renouvelable	6	6	2 007	1 687
Infrastructures	4	4	992	719
Aménagement résidentiel	7	7	1 605	1 076
Capital-investissement et autres	3	2	796	822
Total	4	4	8 698 \$	8 329 \$

Les emprunts de filiales sont généralement sans recours contre la Société. Les emprunts ont augmenté en raison des billets d'une valeur de 550 M\$ émis par Brookfield Residential au cours du deuxième trimestre et des émissions de billets par BIP et BREP durant le premier trimestre. L'augmentation a été contrebalancée en partie par une réduction de la valeur des emprunts non libellés en dollars américains et par l'utilisation de liquidités pour réduire la dette à court terme. Les emprunts grevant des immeubles ont diminué, le produit de la vente d'actifs ayant été utilisé pour rembourser la dette.

Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales

	2015	2014
AU 30 JUIN 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014 (EN MILLIONS)		
Fonds à durée de vie limitée et parts rachetables de fonds	1 340 \$	1 423 \$
Actions privilégiées – filiales	550	583
Parts de capitaux propres privilégiés de filiales	1 545	1 535
	3 435 \$	3 541 \$

Parts de capitaux propres privilégiés de filiales

En 2014, BPY a émis des parts de capitaux propres privilégiés échangeables pour un montant de 1 800 M\$ en trois tranches de 600 M\$ rachetables en 2021, en 2024 et en 2026, respectivement. Les parts de capitaux propres privilégiés sont échangeables contre des parts de capitaux propres de BPY au prix de 25,70 \$ la part, au gré du détenteur, en tout temps jusqu'à la date d'échéance, inclusivement. BPY peut racheter les parts de capitaux propres privilégiés après les périodes spécifiées si le prix des parts de capitaux propres de BPY est supérieur aux montants prédéterminés. À la date d'échéance, les parts de capitaux propres privilégiés seront converties en parts de capitaux propres de BPY au prix de 25,70 \$ ou au prix du marché en vigueur à ce moment pour une part de capitaux propres de BPY, selon le montant le moins élevé. Les parts de capitaux propres privilégiés constituent des instruments financiers composés et la valeur du passif est comptabilisée à 1 545 M\$. La Société est tenue, dans certaines circonstances, d'acheter les parts de capitaux propres privilégiés à leur valeur de rachat en montants égaux en 2021 et en 2024 et pourrait être tenue d'acheter la tranche rachetable en 2026.

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 :

AU 30 JUIN 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014 (EN MILLIONS)	Cours moyen		2015	2014
	2015	2014		
Taux variable.....	1,99 %	2,11 %	480 \$	480 \$
Taux fixe	4,82 %	4,82 %	753	753
Taux fixe révisé.....	4,59 %	4,59 %	2 316	2 316
	4,29 %	4,31 %	3 549 \$	3 549 \$

Les actions privilégiées dont le taux fixe peut être révisé sont émises et assorties d'un coupon initialement à taux fixe qui est révisé après une période donnée, généralement entre cinq et sept ans, selon un écart prédéterminé sur le rendement de l'obligation du gouvernement du Canada de cinq ans. Au 30 juin 2015, l'écart de taux révisé moyen était de 255 points de base.

Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle dans nos résultats consolidés se composent principalement des participations d'un co-investisseur 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 :

AU 30 JUIN 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014 (EN MILLIONS)	2015	2014
Brookfield Property Partners L.P.	14 602 \$	14 618 \$
Brookfield Renewable Energy Partners L.P.	5 162	5 075
Brookfield Infrastructure Partners L.P.	5 328	4 932
Autres participations		
Activités liées au capital-investissement	1 321	1 359
Activités liées à l'aménagement résidentiel.....	58	602
Autres	3 535	2 959
	30 006 \$	29 545 \$

Les participations ne donnant pas le contrôle dans nos activités d'aménagement résidentiel ont diminué à la suite de la privatisation de notre société d'aménagement de terrains en Amérique du Nord.

Actions ordinaires

Actions émises et en circulation

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres		Semestres	
	2015	2014 ¹	2015	2014 ¹
En circulation au début de la période.....	927,1	923,5	928,2	923,2
Émises (rachetées)				
Émissions.....	32,9	—	32,9	—
Rachats.....	(0,7)	—	(4,9)	(1,9)
Programmes d'actionnariat à long terme ²	1,0	1,1	4,0	3,2
Régime de réinvestissement des dividendes.....	—	0,1	0,1	0,2
En circulation à la fin de la période.....	960,3	924,7	960,3	924,7
Options non exercées ³	54,8	56,9	54,8	56,9
Nombre total d'actions, après dilution, à la fin de la période.....	1 015,1	981,6	1 015,1	981,6

1. Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois pour deux au 12 mai 2015.
2. Comprend le régime d'options sur actions à l'intention de la direction et le régime d'actions à négociation restreinte.
3. Comprend le régime d'options sur actions à l'intention de la direction et le régime d'actions inaccessibles aux employés.

En avril 2015, la Société a mené à terme l'émission de 30,8 millions d'actions de catégorie A à un prix net par action de catégorie A de 35,84 \$ dans le cadre d'un appel public à l'épargne et a effectué simultanément un placement privé de 2,1 millions d'actions de catégorie A au même prix. Le produit brut global de ces émissions s'élève à environ 1,225 G\$.

Nous avons acheté 0,7 million d'actions de catégorie A pour un montant de 27 M\$ au deuxième trimestre de 2015 aux fins de nos programmes d'actionnariat à long terme à l'intention des employés.

La Société détient 21,0 millions d'actions de catégorie A (16,2 millions au 31 décembre 2014) achetées dans des entités consolidées aux fins des programmes d'actionnariat à long terme. Ce nombre a été déduit du nombre total d'actions en circulation à la date d'acquisition. Le nombre dilué d'actions en circulation comprend 4,8 millions d'actions (4,3 millions au 31 décembre 2014) pouvant être émises aux fins de ces régimes en fonction de la valeur de marché des actions de catégorie A au 30 juin 2015 et au 31 décembre 2014, ce qui représente une réduction nette de 16,2 millions du nombre d'actions en circulation après dilution (11,9 millions au 31 décembre 2014).

La valeur en espèces des options non exercées est de 985 M\$ (906 M\$ au 31 décembre 2014) en fonction du produit qui serait reçu à l'exercice des options.

Le 12 mai 2015, la Société a effectué un fractionnement d'actions à raison de trois actions pour deux actions au moyen d'un dividende d'une demi-action de catégorie A pour chaque action en circulation de catégorie A et de catégorie B, ce qui a donné lieu à l'émission de 320 millions d'actions de catégorie A.

Au 13 août 2015, 960 255 028 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 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres		Semestres	
	2015	2014	2015	2014
Bénéfice net.....	645 \$	785 \$	1 374 \$	1 326 \$
Dividendes sur les actions privilégiées.....	(34)	(38)	(68)	(76)
	611	747	1 306	1 250
Dividendes sur les titres de capital ¹	—	—	—	2
Bénéfice net disponible aux actionnaires.....	611 \$	747 \$	1 306 \$	1 252 \$

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres		Semestres	
	2015	2014 ²	2015	2014 ²
Moyenne pondérée des actions.....	952,0	924,0	941,8	923,5
Effet dilutif de la conversion des options et des actions incessibles selon la méthode du rachat d'actions ³	28,2	22,4	29,2	21,3
Effet dilutif de la conversion des titres de capital ^{1, 2, 4}	—	—	—	3,8
Actions et équivalents d'actions.....	980,2	946,4	971,0	948,6

1. Les actions de série 12 ont été rachetées le 6 avril 2014.
2. Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois actions pour deux actions au 12 mai 2015.
3. Comprend le régime d'options sur actions à l'intention de la direction et le régime d'actions incessibles aux employés.
4. Le nombre d'actions est fondé sur 95 % du cours du marché à la fin de la période.

SITUATION DE TRÉSORERIE

Aperçu

En tant que gestionnaire d'actifs, la plupart de nos opérations de placement et de nos activités de financement se déroulent à l'intérieur de nos fonds privés et de nos sociétés de personnes cotées en Bourse. Nous structurons ces entités de sorte qu'elles sont autofinancées, de préférence au moyen de placements de première qualité et, dans presque toutes les situations, elles ne dépendent pas d'un soutien financier de la Société autre que les engagements en capitaux propres prédéterminés, comme la quote-part de notre engagement en capital envers les fonds privés.

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 juin 2015, les liquidités essentielles au niveau de la Société s'élevaient à 2,6 G\$, dont une tranche de 0,8 G\$ correspondait à de la trésorerie nette et à des actifs financiers et une tranche de 1,8 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 3,1 G\$ à la fin de la période. La diminution des liquidités essentielles entre le 31 décembre 2014 et le 30 juin 2015 découle surtout de l'utilisation des dépôts aux fins de l'acquisition de notre participation additionnelle dans Canary Wharf, facteur contrebalancé en partie par le produit de 2,0 G\$ découlant de l'émission de titres de capitaux propres de société et de titres de capitaux propres de BIP, lequel a été utilisé pour rembourser les emprunts à court terme. 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 des occasions de placement intéressantes. Le capital non investi dans nos fonds privés totalisait 9,1 G\$ au 30 juin 2015.

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

AU 30 JUIN 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014 (EN MILLIONS)	Approche déconsolidée		Principales filiales		Total	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Trésorerie et actifs financiers, montant net.....	805 \$	897 \$	952 \$	2 340 \$	1 757 \$	3 237 \$
Montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées.....	1 829	1 254	2 191	2 425	4 020	3 679
	2 634 \$	2 151 \$	3 143 \$	4 765 \$	5 777 \$	6 916 \$

Nous détenons la majorité du capital investi par la Société sous forme de titres de capitaux propres cotés qui représentent une source importante de liquidité et de distributions en espèces continues. Le tableau suivant présente les cours du marché des titres cotés en Bourse de la Société et les distributions en espèces annualisées, à l'exception de notre trésorerie et de notre portefeuille d'actifs financiers.

AU 30 JUIN 2015 (EN MILLIONS, SAUF LES DONNÉES PAR PART)	Parts	Distributions par part ¹	Cours du marché ²	Distributions (annualisées)
Brookfield Property Partners	482,8	1,06 \$	11 921 \$ ³	588 \$ ³
Brookfield Renewable Energy Partners	172,3	1,66	5 114	286
Brookfield Infrastructure Partners	68,0	2,12	3 033	144
Norbord.....	34,9	0,32	732	11
Acadian Timber Corp.	7,5	0,73	112	5
			<u>20 912 \$</u>	<u>1 034 \$</u>

1. Selon les politiques actuelles de distributions annuelles.
2. Le cours du marché est calculé d'après le cours du marché au 30 juin 2015.
3. Le cours du marché comprend des actions privilégiées d'une valeur de 1 275 M\$ et les distributions comprennent des distributions privilégiées d'une valeur de 76 M\$.

EXAMEN DES TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres		Semestres	
	2015	2014	2015	2014
Activités d'exploitation.....	667 \$	814 \$	1 116 \$	1 012 \$
Activités de financement	16	(865)	1 785	788
Activités d'investissement	(462)	361	(3 065)	(1 604)
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	221 \$	310 \$	(164) \$	196 \$

Ce tableau tient compte des activités au sein de nos activités d'exploitation et, par conséquent, exclut les activités d'entités non consolidées, comme notre participation comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence dans GGP.

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont totalisé 667 M\$ au deuxième trimestre de 2015 et 1,1 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 ont représenté une entrée de trésorerie de 37 M\$ pour le deuxième trimestre de 2015 (sortie de trésorerie de 99 M\$ en 2014) et une charge de 57 M\$ à ce jour en 2015 (180 M\$ en 2014). Les flux de trésorerie, avant déduction des éléments sans effet de trésorerie du fonds de roulement et des stocks de propriétés résidentielles se sont établis à 650 M\$ au deuxième trimestre et à 1,4 G\$ depuis le début de l'exercice 2015, comparativement à 0,8 G\$ et 1,6 G\$, respectivement, en 2014.

Activités de financement

La Société a généré des flux de trésorerie de 16 M\$ découlant de ses activités de financement au cours du trimestre clos le 30 juin 2015, comparativement à une affectation de flux de trésorerie de 865 M\$ au trimestre correspondant de 2014. Durant le trimestre, nous avons émis des actions ordinaires de catégorie A pour un montant de 1,2 G\$ et avons utilisé le produit pour rembourser des emprunts à court terme de 900 M\$. Nos filiales ont émis des emprunts grevant des propriétés précises et des emprunts de filiales de 4,0 G\$ (4,1 G\$ en 2014). Nous avons mobilisé des capitaux de 0,8 G\$ par l'entremise des participations d'investisseurs dans des filiales (0,9 G\$ en 2014), dont une tranche de 0,6 G\$ était attribuable à l'émission de parts de BIP. Le produit de ces activités a été utilisé pour rembourser et refinancer une tranche de 4,2 G\$ (4,6 G\$ en 2014) de la dette et investir dans nos activités, tel qu'il est expliqué ci-dessous, à la section sur les activités d'investissement. Nous avons distribué et remboursé un montant de 0,6 G\$ aux fonds privés et à d'autres investisseurs, par rapport au montant de 1,3 G\$ des distributions et des remboursements du trimestre précédent. Les paiements au titre des participations ne donnant pas le contrôle pour la période correspondante comprenaient une partie du montant versé pour la privatisation de notre filiale d'immeubles de bureaux et la distribution du produit net généré par la cession d'un placement dans un prêt en difficulté. Depuis le début de l'exercice, les activités de financement ont généré des flux de trésorerie de 1,8 G\$, comparativement à 0,8 G\$ en 2014. Cet écart s'explique par le fait qu'au cours de la période correspondante, nous avons utilisé une tranche importante des sources de financement pour la privatisation de notre filiale d'immeubles de bureaux.

Activités d'investissement

Durant le deuxième trimestre de 2015, nous avons affecté des flux de trésorerie de 0,5 G\$ aux activités d'investissement, comparativement à un produit en espèces net de 361 M\$ au deuxième trimestre de 2014. Nous avons investi un montant de 3,1 G\$ au cours du trimestre, visant l'acquisition d'actifs et la poursuite de la réalisation de projets internes, y compris l'acquisition d'une entreprise de production de gaz naturel dans l'ouest de l'Australie, d'une valeur de 365 M\$, et d'actifs liés à l'énergie renouvelable au Brésil ainsi que l'aménagement d'immeubles de bureaux à New York, Toronto et Calgary. Nous avons cédé une participation partielle dans des immeubles de bureaux à Boston et à Washington, D.C., ce qui a généré un produit d'environ 600 M\$. Au cours de l'exercice précédent, nous avons réalisé un produit de 1,2 G\$ lors du remboursement d'un placement dans un prêt en difficulté et avons acquis un portefeuille éolien de 326 MW en Irlande pour un montant de 712 M\$.

Depuis le début de l'exercice, nous avons investi 8,7 G\$ dans les actifs, ce qui représente une augmentation par rapport à 6,4 G\$ en 2014, car nous poursuivons l'expansion de nos activités et affectons du capital à des partenaires dans nos fonds. Les cessions d'actifs se sont élevées à 3,9 G\$, comparativement à 4,7 G\$ en 2014, période durant laquelle nous avons cédé certains grands immeubles de bureaux et le placement dans un prêt en difficulté mentionné ci-dessus.

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 2014.

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 1er 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 des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients

IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus 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. La norme s'applique de façon rétrospective et entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018, l'application anticipée étant permise. 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 1er 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 semestre clos le 30 juin 2015, 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 consolidés 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.

CONTEXTE COMMERCIAL ET RISQUES

Enquêtes gouvernementales et lutte contre la corruption – mise à jour

La prise de conscience accrue à l'échelle mondiale quant à l'application des lois relatives à la lutte contre la corruption pourrait donner lieu à davantage d'enquêtes gouvernementales, à des audits et à des demandes d'informations, officielles et officieuses, dans ce domaine, dont il est impossible de prédire l'issue. À titre d'exemple, en 2012, la SEC nous a informés qu'elle menait une enquête dans le cadre de la lutte contre la corruption relativement à des allégations selon lesquelles une de nos filiales brésiliennes versait à des tiers au Brésil des sommes qui servaient ensuite à payer présumément des fonctionnaires municipaux afin d'obtenir des permis et d'autres avantages, ce que nous savions. Le département américain de la Justice (le « DOJ ») a ouvert une enquête en 2013. Une poursuite civile a été entamée à l'encontre de cette filiale par un procureur public du Brésil et se poursuit depuis 2012. Toutes les parties concernées ont rejeté ces allégations. La SEC et le DOJ nous ont demandé de leur fournir des renseignements et nous avons coopéré avec les deux instances. En 2012, un grand cabinet d'avocats international a mené une enquête indépendante sur ces allégations, et d'après les résultats de cette enquête, nous n'avons aucune raison de croire que notre filiale brésilienne ou ses employés se sont livrés à des actes répréhensibles. À titre d'information, en juin 2015, la SEC nous a informés par écrit qu'elle avait terminé son enquête et que, selon les renseignements qu'elle détenait à ce jour, elle n'avait pas l'intention de recommander qu'une mesure coercitive soit prise contre nous. Nous espérons régler toute affaire en suspens en temps voulu et ne prévoyons pas que l'issue juridique aura une incidence importante sur le plan financier pour la Société.

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

Note : Le présent rapport contient de l'« information prospective » au sens des 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 et aux déclarations prospectives puisque celles-ci sous-tendent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, connus et inconnus, dont plusieurs sont indépendants de notre volonté, qui pourraient faire en sorte que la performance, les réalisations ou les résultats réels de la Société diffèrent sensiblement des résultats, de la performance ou des réalisations futurs attendus qui sont énoncés ou sous-entendus dans cette information et ces déclarations prospectives.

Les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent 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 juin 2015	31 décembre 2014
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....		2 923 \$	3 160 \$
Autres actifs financiers	5, 6	5 586	6 285
Débiteurs et autres	6	6 937	8 845
Stock	6	5 414	5 620
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	7	1 499	2 807
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence		20 167	14 916
Immeubles de placement		46 652	46 083
Immobilisations corporelles	8	34 599	34 617
Immobilisations incorporelles		4 326	4 327
Goodwill		1 478	1 406
Actifs d'impôt différé		1 417	1 414
Total de l'actif		130 998 \$	129 480 \$
Passif et capitaux propres			
Créditeurs et autres	6	11 117 \$	10 408 \$
Passifs liés à des actifs classés comme détenus en vue de la vente	7	617	1 419
Emprunts généraux		3 826	4 075
Emprunts sans recours			
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	6	40 332	40 364
Emprunts de filiales.....	6	8 698	8 329
Passifs d'impôt différé.....		7 951	8 097
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....		3 435	3 541
Capitaux propres			
Actions privilégiées.....		3 549	3 549
Participations ne donnant pas le contrôle.....		30 006	29 545
Actions ordinaires	9	21 467	20 153
Total des capitaux propres		55 022	53 247
Total du passif et des capitaux propres		130 998 \$	129 480 \$

COMPTES CONSOLIDÉS DE RÉSULTAT

(NON AUDITÉ) POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Note	Trimestres		Semestres	
		2015	2014	2015	2014
Produits.....		4 923 \$	4 673 \$	9 319 \$	9 011 \$
Charges directes.....		(3 595)	(3 229)	(6 601)	(6 219)
Autres produits et profits.....		12	162	12	197
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....		603	345	870	619
Charges					
Intérêts.....		(725)	(639)	(1 426)	(1 265)
Charges du siège social.....		(29)	(33)	(58)	(66)
Variations de la juste valeur.....	10	70	996	1 183	1 711
Amortissements.....		(428)	(371)	(829)	(747)
Impôt sur le résultat.....		368	(346)	167	(840)
Bénéfice net.....		1 199 \$	1 558 \$	2 637 \$	2 401 \$
Bénéfice net attribuable aux :					
Actionnaires.....		645 \$	785 \$	1 374 \$	1 326 \$
Détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.....		554	773	1 263	1 075
		1 199 \$	1 558 \$	2 637 \$	2 401 \$
Bénéfice net par action :					
Dilué.....	9	0,62 \$	0,79 \$	1,35 \$	1,32 \$
De base.....	9	0,64 \$	0,81 \$	1,39 \$	1,35 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

	Trimestres		Semestres	
	2015	2014	2015	2014
(NON AUDITÉ) POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
Bénéfice net.....	1 199 \$	1 558 \$	2 637 \$	2 401 \$
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale)				
Éléments susceptibles d'être reclassés en résultat net				
Contrats financiers et contrats de vente d'énergie.....	182	(108)	76	(211)
Titres disponibles à la vente.....	(27)	81	(101)	107
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.....	84	20	89	(29)
Écart de change.....	230	381	(1 521)	504
Impôt sur le résultat.....	16	57	(26)	107
	485	431	(1 483)	478
Éléments qui ne seront pas reclassés en résultat net				
Réévaluation des immobilisations corporelles.....	41	3	51	10
Réévaluation des obligations à l'égard des régimes de retraite.....	3	(2)	4	(5)
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.....	—	(8)	—	(7)
Impôt sur le résultat.....	(1)	—	(4)	1
	43	(7)	51	(1)
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale).....	528	424	(1 432)	477
Bénéfice global.....	1 727 \$	1 982 \$	1 205 \$	2 878 \$
Attribuable aux :				
Actionnaires				
Bénéfice net.....	645 \$	785 \$	1 374 \$	1 326 \$
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale).....	377	209	(379)	301
Bénéfice global.....	1 022 \$	994 \$	995 \$	1 627 \$
Détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle				
Bénéfice net.....	554 \$	773 \$	1 263 \$	1 075 \$
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale).....	151	215	(1 053)	176
Bénéfice global.....	705 \$	988 \$	210 \$	1 251 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(NON AUDITÉ) POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2015 (EN MILLIONS)	Cumul des autres éléments du résultat global										
	Capital social ordinaire	Surplus d'apport	Bénéfices non distribués	Changements de propriété ¹	Écart de réévaluation	Écart de change	Autres réserves ²	Actions ordinaires	Actions privilégiées	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Solde au 31 mars 2015.....	3 071 \$	189 \$	10 121 \$	1 590 \$	6 140 \$	(1 169) \$	(502) \$	19 440 \$	3 549 \$	29 360 \$	52 349 \$
Variations au cours de la période											
Bénéfice net.....	—	—	645	—	—	—	—	645	—	554	1 199
Autres éléments de bénéfice global.....	—	—	—	—	22	234	121	377	—	151	528
Bénéfice global.....	—	—	645	—	22	234	121	1 022	—	705	1 727
Distributions aux actionnaires											
Actions ordinaires.....	—	—	(116)	—	—	—	—	(116)	—	—	(116)
Actions privilégiées.....	—	—	(34)	—	—	—	—	(34)	—	—	(34)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(372)	(372)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats.....	1 207	(1)	(25)	—	—	—	—	1 181	—	533	1 714
Rémunération fondée sur des actions.....	—	16	(1)	—	—	—	—	15	—	5	20
Changements de propriété.....	—	—	—	(48)	11	(8)	4	(41)	—	(225)	(266)
Total des variations au cours de la période....	1 207	15	469	(48)	33	226	125	2 027	—	646	2 673
Solde au 30 juin 2015.....	4 278 \$	204 \$	10 590 \$	1 542 \$	6 173 \$	(943) \$	(377) \$	21 467 \$	3 549 \$	30 006 \$	55 022 \$

1. Comprend les profits ou les pertes découlant des changements de propriété des participations dans les 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 liés aux participations comptabilisées 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 JUIN 2014 (EN MILLIONS)	Cumul des autres éléments du résultat global										
	Capital social ordinaire	Surplus d'apport	Bénéfices non distribués	Changements de propriété ¹	Écart de réévaluation	Écart de change	Autres réserves ²	Actions ordinaires	Actions privilégiées	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Solde au 31 mars 2014.....	2 922 \$	172 \$	7 569 \$	1 992 \$	5 131 \$	333 \$	(272) \$	17 847 \$	3 279 \$	25 828 \$	46 954 \$
Variations au cours de la période											
Bénéfice net.....	—	—	785	—	—	—	—	785	—	773	1 558
Autres éléments de bénéfice global.....	—	—	—	—	9	178	22	209	—	215	424
Bénéfice global.....	—	—	785	—	9	178	22	994	—	988	1 982
Distributions aux actionnaires											
Actions ordinaires.....	—	—	(98)	—	—	—	—	(98)	—	—	(98)
Actions privilégiées.....	—	—	(38)	—	—	—	—	(38)	—	—	(38)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(517)	(517)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats.....	16	—	(7)	—	—	—	—	9	274	61	344
Rémunération fondée sur des actions.....	—	15	(2)	—	—	—	—	13	—	5	18
Changements de propriété.....	—	—	79	(111)	(79)	(3)	(27)	(141)	—	672	531
Total des variations au cours de la période....	16	15	719	(111)	(70)	175	(5)	739	274	1 209	2 222
Solde au 30 juin 2014.....	2 938 \$	187 \$	8 288 \$	1 881 \$	5 061 \$	508 \$	(277) \$	18 586 \$	3 553 \$	27 037 \$	49 176 \$

1. Comprend les profits ou les pertes découlant des changements de propriété des participations dans les 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 liés aux participations comptabilisées 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 LE SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2015 (EN MILLIONS)	Cumul des autres éléments du résultat global										
	Capital social ordinaire	Surplus d'apport	Bénéfices non distribués	Changements de propriété ¹	Écart de réévaluation	Écart de change	Autres réserves ²	Actions ordinaires	Actions privilégiées	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Solde au 31 décembre 2014.....	3 031 \$	185 \$	9 702 \$	1 979 \$	6 133 \$	(441) \$	(436) \$	20 153 \$	3 549 \$	29 545 \$	53 247 \$
Variations au cours de la période											
Bénéfice net.....	—	—	1 374	—	—	—	—	1 374	—	1 263	2 637
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale).....	—	—	—	—	29	(464)	56	(379)	—	(1 053)	(1 432)
Résultat global.....	—	—	1 374	—	29	(464)	56	995	—	210	1 205
Distributions aux actionnaires											
Actions ordinaires.....	—	—	(221)	—	—	—	—	(221)	—	—	(221)
Actions privilégiées.....	—	—	(68)	—	—	—	—	(68)	—	—	(68)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(699)	(699)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats.....	1 247	(11)	(194)	—	—	—	—	1 042	—	859	1 901
Rémunération fondée sur des actions.....	—	30	(3)	—	—	—	—	27	—	30	57
Changements de propriété.....	—	—	—	(437)	11	(38)	3	(461)	—	61	(400)
Total des variations au cours de la période....	1 247	19	888	(437)	40	(502)	59	1 314	—	461	1 775
Solde au 30 juin 2015.....	4 278 \$	204 \$	10 590 \$	1 542 \$	6 173 \$	(943) \$	(377) \$	21 467 \$	3 549 \$	30 006 \$	55 022 \$

1. Comprend les profits ou les pertes découlant des changements de propriété des participations dans les 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 liés aux participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, déduction faite de l'impôt sur le résultat connexe.

(NON AUDITÉ) POUR LE SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2014 (EN MILLIONS)	Cumul des autres éléments du résultat global										
	Capital social ordinaire	Surplus d'apport	Bénéfices non distribués	Changements de propriété ¹	Écart de réévaluation	Écart de change	Autres réserves ²	Actions ordinaires	Actions privilégiées	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
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.....	—	—	1 326	—	—	—	—	1 326	—	1 075	2 401
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale).....	—	—	—	—	9	315	(23)	301	—	176	477
Résultat global.....	—	—	1 326	—	9	315	(23)	1 627	—	1 251	2 878
Distributions aux actionnaires											
Actions ordinaires.....	—	—	(190)	—	—	—	—	(190)	—	—	(190)
Actions privilégiées.....	—	—	(76)	—	—	—	—	(76)	—	—	(76)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(903)	(903)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats.....	39	—	(57)	—	—	—	—	(18)	455	121	558
Rémunération fondée sur des actions.....	—	28	(4)	—	—	—	—	24	—	10	34
Changements de propriété.....	—	—	130	(473)	(113)	3	(109)	(562)	—	(89)	(651)
Total des variations au cours de la période....	39	28	1 129	(473)	(104)	318	(132)	805	455	390	1 650
Solde au 30 juin 2014.....	2 938 \$	187 \$	8 288 \$	1 881 \$	5 061 \$	508 \$	(277) \$	18 586 \$	3 553 \$	27 037 \$	49 176 \$

1. Comprend les profits ou les pertes découlant des changements de propriété des participations dans les 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 liés aux participations comptabilisées 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 CLOSES LES 30 JUIN
(EN MILLIONS)

	Trimestres		Semestres	
	2015	2014	2015	2014
Activités d'exploitation				
Bénéfice net	1 199 \$	1 558 \$	2 637 \$	2 401 \$
Autres produits et profits	(12)	(162)	(12)	(197)
Quote-part des bénéfices non distribués des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(490)	(232)	(641)	(435)
Variations de la juste valeur	(70)	(996)	(1 183)	(1 711)
Amortissements	428	371	829	747
Impôt différé	(405)	310	(238)	767
Investissements dans les stocks de propriétés résidentielles.....	37	(99)	(57)	(180)
Variation nette des soldes hors trésorerie du fonds de roulement.....	(20)	64	(219)	(380)
	667	814	1 116	1 012
Activités de financement				
Emprunts généraux contractés.....	—	—	496	454
Papier commercial et emprunts bancaires, montant net.....	(900)	79	(515)	156
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises contractés	2 395	3 504	3 479	4 811
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises remboursés	(2 078)	(3 865)	(3 142)	(5 040)
Autres emprunts de filiales contractés.....	1 587	600	4 303	2 836
Autres emprunts de filiales remboursés	(2 115)	(731)	(3 697)	(1 721)
Capital fourni par les détenteurs de participations d'autres investisseurs dans des fonds consolidés	3	20	15	91
Capital remboursé aux détenteurs de participations d'autres investisseurs dans des fonds consolidés.....	(56)	(164)	(61)	(187)
Capital fourni par les détenteurs de participations ne détenant pas le contrôle	792	863	2 556	2 406
Capital payé aux détenteurs de participations ne détenant pas le contrôle	(259)	(802)	(1 697)	(2 285)
Émissions d'actions privilégiées	—	268	—	443
Émissions d'actions ordinaires	1 196	16	1 240	46
Rachats d'actions ordinaires.....	(27)	—	(204)	(53)
Distributions aux détenteurs de participations ne détenant pas le contrôle	(372)	(517)	(699)	(903)
Distributions aux actionnaires	(150)	(136)	(289)	(266)
	16	(865)	1 785	788
Activités d'investissement				
Acquisitions				
Immeubles de placement	(667)	(745)	(1 470)	(1 478)
Immobilisations corporelles	(266)	(349)	(465)	(587)
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(663)	(172)	(3 368)	(355)
Autres actifs financiers	(1 074)	(577)	(1 786)	(2 183)
Acquisitions de filiales	(385)	(1 007)	(1 635)	(1 803)
Cessions et remboursement de capital				
Immeubles de placement	837	605	1 387	1 350
Immobilisations corporelles	70	117	87	330
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	747	499	764	640
Autres actifs financiers	895	1 836	1 562	2 318
Cession de filiales.....	21	—	81	99
Liquidités et dépôts soumis à restrictions.....	23	154	1 778	65
	(462)	361	(3 065)	(1 604)
Trésorerie et équivalents de trésorerie				
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.....	221	310	(164)	196
Écart de réévaluation de change.....	59	52	(73)	58
Solde au début de la période.....	2 643	3 555	3 160	3 663
Solde à la fin de la période	2 923 \$	3 917 \$	2 923 \$	3 917 \$

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 au 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 2014.

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 2014 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 août 2015.

b) 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 »), par suite des éclaircissements apportés relativement au mode d'amortissement approprié des immobilisations incorporelles 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 une durée d'utilité déterminée. En vertu des modifications apportées à IAS 16, les entités ne peuvent pas appliquer un mode d'amortissement fondé sur les produits aux éléments des immobilisations corporelles. Dans un même ordre d'idées, les modifications apportées à IAS 38 prévoient une présomption réfutable selon laquelle les produits ne constituent pas une base appropriée pour amortir une immobilisation incorporelle, et précisent que la présomption ne peut être réfutée que dans des circonstances limitées. Des directives sont également fournies afin d'expliquer que les réductions futures attendues des prix de vente pourraient être une indication de la diminution des avantages économiques futurs découlant d'un actif. L'application des modifications est prospective; ces modifications ont pris effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016, et leur adoption anticipée est permise. 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 des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients

IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus 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. La norme est applicable de manière rétrospective et entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. L'adoption anticipée est toujours permise. 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 permettra à un plus grand nombre de stratégies de couverture utilisées pour la gestion des risques d'être admissible à l'application de la comptabilité de couverture et permettra 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^{er} 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, une mesure non définie par les IFRS, qui sont générés par chacun de nos secteurs opérationnels et du montant des capitaux propres attribuables 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, l'exploitation et l'aménagement d'immeubles de bureaux, de commerces de détail, d'immeubles industriels, d'immeubles résidentiels, d'hôtels et d'autres immeubles.
- iii. Les activités de production d'énergie renouvelable sont composées de la propriété, de l'exploitation et de l'aménagement de centrales hydroélectriques, de centrales éoliennes et d'autres installations de production d'énergie.
- iv. Les activités liées aux infrastructures comprennent la propriété, l'exploitation et l'aménagement de services publics et de services liés au transport, à l'énergie, aux infrastructures de communications, 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 effectués par 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 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 générales 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 aux technologies de l'information, aux installations et à l'audit interne, sont engagées pour le compte de tous nos secteurs opérationnels et sont affectées 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. Nous définissons les flux de trésorerie liés aux opérations comme le bénéfice net attribuable aux actionnaires 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 attribuables aux actionnaires 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, les charges liées aux installations et l'audit interne, en vertu de politiques officielles. Autrement, ces charges seraient incluses dans le secteur des activités générales de la Société.

c) Mesures des secteurs à présenter

AU 30 JUIN 2015 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 générales de la Société	Total pour les secteurs	Notes
Produits externes.....	72 \$	1 340 \$	443 \$	537 \$	660 \$	509 \$	1 342 \$	20 \$	4 923 \$	
Produits intersectoriels.....	181	—	—	—	—	—	—	7	188	i
Produits sectoriels.....	253	1 340	443	537	660	509	1 342	27	5 111	
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....	—	169	9	154	10	—	6	(2)	346	ii
Charges d'intérêts.....	—	(382)	(114)	(98)	(39)	(42)	(2)	(55)	(732)	iii
Impôt exigible.....	—	(14)	(5)	(7)	—	(2)	(4)	(5)	(37)	iv
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	142	324	66	61	13	(23)	22	(85)	520	v
Capitaux propres ordinaires.....	311	15 864	4 420	2 182	1 061	2 404	1 227	(6 002)	21 467	
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.....	—	14 722	251	4 469	365	317	2	41	20 167	
Acquisitions d'actifs non courants ¹	—	2 282	316	296	580	15	3	22	3 514	

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

AU 31 DÉCEMBRE 2014 ET POUR
LE TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2014
(EN MILLIONS)

	Gestion d'actifs	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Aménagement résidentiel	Activités liées à des services	Activités générales de la Société	Total pour les secteurs	Notes
Produits externes.....	76 \$	1 271 \$	425 \$	564 \$	683 \$	584 \$	967 \$	103 \$	4 673 \$	
Produits intersectoriels.....	109	—	—	—	—	—	—	—	109	i
Produits sectoriels.....	185	1 271	425	564	683	584	967	103	4 782	
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....	—	149	8	85	9	13	7	—	271	ii
Charges d'intérêts.....	—	(322)	(103)	(96)	(18)	(42)	—	(58)	(639)	iii
Impôt exigible.....	—	(8)	(4)	(10)	(3)	(6)	(1)	(4)	(36)	iv
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	94	271	83	53	67	32	37	(68)	569	v
Capitaux propres ordinaires.....	323	14 877	4 882	2 097	1 050	2 080	1 220	(6 376)	20 153	
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.....	—	10 586	273	3 544	—	330	154	29	14 916	
Acquisitions d'actifs non courants ¹	—	1 104	1 083	180	492	15	2	80	2 956	

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

POUR LE SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2015
(EN MILLIONS)

	Gestion d'actifs	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Aménagement résidentiel	Activités liées à des services	Activités générales de la Société	Total pour les secteurs	Notes
Produits externes.....	133 \$	2 617 \$	901 \$	1 074 \$	1 258 \$	1 001 \$	2 255 \$	80 \$	9 319 \$	
Produits intersectoriels.....	330	—	—	—	—	—	—	13	343	i
Produits sectoriels.....	463	2 617	901	1 074	1 258	1 001	2 255	93	9 662	
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....	—	341	13	256	10	4	9	(1)	632	ii
Charges d'intérêts.....	—	(767)	(219)	(192)	(62)	(83)	(4)	(112)	(1 439)	iii
Impôt exigible.....	—	(23)	(10)	(14)	2	(14)	(5)	(7)	(71)	iv
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	252	607	147	118	30	(21)	65	(121)	1 077	v
Acquisitions d'actifs non courants ¹	—	6 149	1 270	1 531	1 762	31	4	68	10 815	

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

POUR LE SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2014
(EN MILLIONS)

	Gestion d'actifs	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Aménagement résidentiel	Activités liées à des services	Activités générales de la Société	Total pour les secteurs	Notes
Produits externes.....	118 \$	2 506 \$	965 \$	1 123 \$	1 297 \$	1 121 \$	1 751 \$	130 \$	9 011 \$	
Produits intersectoriels.....	253	—	—	—	—	—	—	—	253	i
Produits sectoriels.....	371	2 506	965	1 123	1 297	1 121	1 751	130	9 264	
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....	—	277	15	182	24	19	13	1	531	ii
Charges d'intérêts.....	—	(619)	(204)	(188)	(36)	(98)	(3)	(117)	(1 265)	iii
Impôt exigible.....	—	(19)	(13)	(17)	(6)	(9)	(1)	(8)	(73)	iv
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	182	478	247	112	130	51	49	(188)	1 061	v
Acquisitions d'actifs non courants ¹	—	2 397	1 707	661	538	62	2	80	5 447	

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

i. Produits intersectoriels

Pour le trimestre clos le 30 juin 2015, les ajustements apportés aux produits externes, aux fins de l'établissement des produits sectoriels, sont composés d'honoraires de gestion gagnés auprès d'entités consolidées totalisant 181 M\$ (109 M\$ en 2014) et de produits d'intérêts tirés de prêts conclus entre des entités consolidées totalisant 7 M\$ (néant en 2014), lesquels ont été éliminés au moment de la consolidation afin de calculer les produits consolidés de la Société.

Pour le semestre clos le 30 juin 2015, les ajustements apportés aux produits externes, aux fins de l'établissement des produits sectoriels, sont composés d'honoraires de gestion gagnés auprès d'entités consolidées totalisant 330 M\$ (253 M\$ en 2014) et de produits d'intérêts tirés de prêts conclus entre des entités consolidées totalisant 13 M\$ (néant en 2014), lesquels ont été éliminés au moment de la consolidation afin de calculer les produits consolidés de la Société.

ii. Résultat comptabilisé 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 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres		Semestres	
	2015	2014	2015	2014
Résultat sectoriel comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....	346 \$	271 \$	632 \$	531 \$
Variations de la juste valeur et autres éléments ne faisant pas partie des flux de trésorerie liés aux opérations.....	257	74	238	88
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....	603 \$	345 \$	870 \$	619 \$

iii. Charges d'intérêts

Au cours du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2015, les ajustements apportés aux charges d'intérêts sont composés des intérêts sur les emprunts conclus entre les entités consolidées totalisant 7 M\$ et 13 M\$ (néant et néant en 2014) et qui ont été éliminés au moment de la consolidation, ainsi que des produits connexes.

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 :

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres		Semestres	
	2015	2014	2015	2014
Charge d'impôt exigible sectorielle.....	(37) \$	(36) \$	(71) \$	(73) \$
Économie (charge) d'impôt différé.....	405	(310)	238	(767)
Économie (charge) d'impôt.....	368 \$	(346) \$	167 \$	(840) \$

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.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Note	Trimestres		Semestres	
		2015	2014	2015	2014
Total des flux de trésorerie liés aux opérations des secteurs à présenter.....		520 \$	569 \$	1 077 \$	1 061 \$
Profits sur cession réalisés non comptabilisés en résultat net	vi	(191)	(87)	(353)	(157)
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations.....		566	687	1 083	1 212
Composantes des états financiers non incluses dans les flux de trésorerie liés aux opérations					
Variations de la juste valeur liées aux participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et autres éléments ne faisant pas partie des flux de trésorerie liés aux opérations		257	74	238	88
Variations de la juste valeur		70	996	1 183	1 711
Amortissements		(428)	(371)	(829)	(747)
Impôt différé.....		405	(310)	238	(767)
Bénéfice net		1 199 \$	1 558 \$	2 637 \$	2 401 \$

vi. *Profits à la cession réalisés*

Les profits à la cession réalisés comprennent des profits et des pertes attribuables aux actionnaires 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.

Au cours du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2015, des montants de 191 M\$ et de 353 M\$ (87 M\$ et 157 M\$ en 2014) ont été comptabilisés au titre des profits sur cession réalisés découlant des variations de la juste valeur comptabilisées au cours des périodes précédentes. Aucun profit sur cession réalisé n'a été comptabilisé dans les capitaux propres à titre d'écart de réévaluation comptabilisé au cours des périodes précédentes, ou d'écart de réévaluation ou de changements de propriété au cours de la période considérée et de la période correspondante de l'exercice précédent.

d) Répartition géographique

Les produits de la Société par emplacement des activités et les actifs consolidés de la Société par emplacement des actifs se détaillent comme suit :

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres		Semestres	
	2015	2014	2015	2014
États-Unis	1 632 \$	1 714 \$	3 247 \$	3 174 \$
Canada	975	811	1 727	1 628
Australie	983	848	1 724	1 629
Europe.....	545	471	1 065	916
Brésil.....	302	397	623	786
Autres	486	432	933	878
	4 923 \$	4 673 \$	9 319 \$	9 011 \$

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

AU 30 JUIN 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014
(EN MILLIONS)

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
États-Unis.....	64 987 \$	67 125 \$
Canada.....	19 251	19 487
Australie.....	13 065	12 747
Brésil.....	11 273	11 849
Europe.....	14 979	10 758
Autres.....	7 443	7 514
	<u>130 998 \$</u>	<u>129 480 \$</u>

e) Répartition des produits

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

	<u>Trimestres</u>		<u>Semestres</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
Gestion d'actifs.....	72 \$	76 \$	133 \$	118 \$
Immeubles				
Immeubles de bureaux.....	658	659	1 301	1 302
Immeubles de commerce de détail.....	69	55	147	106
Immeubles industriels, résidentiels, hôtels et autres immeubles.....	613	557	1 169	1 098
Énergie renouvelable				
Hydroélectricité.....	326	332	679	785
Énergie éolienne.....	102	89	202	157
Cogénération et autres.....	15	4	20	23
Infrastructures				
Services publics.....	221	247	429	478
Transport.....	163	184	327	362
Énergie.....	88	58	185	139
Ressources durables et autres.....	65	75	133	144
Capital-investissement.....	660	683	1 258	1 297
Aménagement résidentiel.....	509	584	1 001	1 121
Activités liées à des services.....	1 342	967	2 255	1 751
Activités générales de la Société.....	20	103	80	130
	<u>4 923 \$</u>	<u>4 673 \$</u>	<u>9 319 \$</u>	<u>9 011 \$</u>

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 du semestre clos le 30 juin 2015 :

(EN MILLIONS)	Énergie renouvelable	Capital- investissement	Autres	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	19 \$	9 \$	30 \$	58 \$
Débiteurs et autres	41	149	120	310
Stock	—	—	76	76
Immeubles de placement	—	—	417	417
Immobilisations corporelles	1 160	832	8	2 000
Immobilisations incorporelles	—	—	222	222
Goodwill	—	—	153	153
Actifs d'impôt différé	—	—	4	4
Total de l'actif	1 220	990	1 030	3 240
Moins :				
Créditeurs et autres	(41)	(152)	(129)	(322)
Emprunts sans recours	(391)	(82)	(164)	(637)
Passifs d'impôt différé	(28)	(54)	(8)	(90)
Participations ne donnant pas le contrôle ¹	(16)	—	—	(16)
	(476)	(288)	(301)	(1 065)
Actifs nets acquis	744 \$	702 \$	729 \$	2 175 \$
Contrepartie ²	744 \$	530 \$	529 \$ ³	1 803 \$

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.

3. Exclut les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence de 200 M\$ antérieurement détenues.

En janvier 2015, une filiale de Brookfield a conclu l'acquisition d'une activité liée à la production de gaz naturel pour une contrepartie totale de 449 M\$. Le total des produits et du bénéfice net qui aurait été comptabilisé si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice se serait élevé à 41 M\$ et à 20 M\$, respectivement. La répartition du prix d'achat est préliminaire.

En mars 2015, une filiale de Brookfield a conclu l'acquisition d'un portefeuille lié à la production d'énergie renouvelable au Brésil. La contrepartie totale de 1 678 M\$ R (525 M\$) comprenait une contrepartie en espèces de 1 546 M\$ R (484 M\$) et un montant en contrepartie différé. Le total des produits et du bénéfice net qui aurait été comptabilisé si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice se serait élevé à 15 M\$ et à 4 M\$, respectivement. La répartition du prix d'achat est préliminaire.

Les répartitions du prix d'achat pour d'autres regroupements d'entreprises effectuées au cours du semestre clos le 30 juin 2015 sont également préliminaires.

Regroupements d'entreprises conclus par étape

Le tableau suivant présente de l'information détaillée sur les regroupements d'entreprises importants conclus par étape :

POUR LE SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN (EN MILLIONS)	2015
Juste valeur du placement immédiatement avant la prise de contrôle	200 \$
Moins : valeur comptable du placement immédiatement avant l'acquisition	(99)
Profit de réévaluation comptabilisé en résultat net	101 \$

5. JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Le tableau suivant présente la valeur comptable et la juste valeur des instruments financiers au 30 juin 2015 et au 31 décembre 2014 :

(EN MILLIONS)	30 juin 2015		31 décembre 2014	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Actifs financiers				
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	2 923 \$	2 923 \$	3 160 \$	3 160 \$
Autres actifs financiers				
Obligations de gouvernements.....	127	127	97	97
Obligations de sociétés.....	1 113	1 113	927	927
Titres à revenu fixe et autres.....	921	921	869	869
Actions ordinaires et bons de souscription	2 078	2 078	3 465	3 465
Prêts et effets à recevoir.....	1 347	1 347	927	927
	<u>5 586</u>	<u>5 586</u>	<u>6 285</u>	<u>6 285</u>
Débiteurs et autres	5 547	5 547	7 124	7 124
	<u>14 056 \$</u>	<u>14 056 \$</u>	<u>16 569 \$</u>	<u>16 569 \$</u>
Passifs financiers				
Emprunts généraux	3 826 \$	4 196 \$	4 075 \$	4 401 \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	40 332	41 619	40 364	41 570
Emprunts de filiales	8 698	8 902	8 329	8 546
Créditeurs et autres	11 117	11 117	10 408	10 408
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	3 435	3 432	3 541	3 558
	<u>67 408 \$</u>	<u>69 266 \$</u>	<u>66 717 \$</u>	<u>68 483 \$</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 2 169 M\$ (3 627 M\$ en 2014) et des passifs financiers de 1 319 M\$ (1 429 M\$ en 2014), 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 juin 2015			31 décembre 2014		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers						
Autres actifs financiers						
Obligations de gouvernements	70 \$	57 \$	— \$	28 \$	69 \$	— \$
Obligations de sociétés.....	27	1 086	—	768	159	—
Titres à revenu fixe et autres.....	24	115	782	57	39	773
Actions ordinaires et bons de souscription	796	—	1 282	765	5	2 695
Prêts et effets à recevoir	—	25	11	—	37	12
Débiteurs et autres.....	—	1 131	94	—	1 222	147
	<u>917 \$</u>	<u>2 414 \$</u>	<u>2 169 \$</u>	<u>1 618 \$</u>	<u>1 531 \$</u>	<u>3 627 \$</u>
Passifs financiers						
Créditeurs et autres.....	— \$	2 293 \$	45 \$	— \$	1 830 \$	92 \$
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	—	67	1 274	—	86	1 337
	<u>— \$</u>	<u>2 360 \$</u>	<u>1 319 \$</u>	<u>— \$</u>	<u>1 916 \$</u>	<u>1 429 \$</u>

Au cours du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2015, des actifs financiers d'une valeur de 769 M\$ ont été transférés du niveau 1 au niveau 2 car il n'y avait plus de marché actif pour ces actifs financiers. Aucun transfert au niveau 3 ou vers le niveau 3 n'a eu lieu au cours de ces périodes. Aucun transfert entre les niveaux 1, 2 ou 3 n'a eu lieu au cours du premier semestre de 2014.

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 ou 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 obligations de sociétés, les contrats de change à terme, les contrats de swap de taux d'intérêt, les contrats sur dérivés liés à l'énergie et les obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.

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 :

(EN MILLIONS)	Valeur comptable	Techniques d'évaluation et principales données
Type d'actif ou de passif	30 juin 2015	
Actifs dérivés/passifs dérivés (débiteurs/créditeurs)	1 131 \$/ (2 293)	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 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
Parts rachetables de fonds (obligations découlant des titres de capitaux propres de filiales)	(67)	Total des cours du marché des placements sous-jacents
Autres actifs financiers	1 283	Modèles d'évaluation basés sur des facteurs de marché observables

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 données non observables, y compris des hypothèses, quant au montant et à l'échéancier des flux de trésorerie futurs estimatifs et aux taux d'actualisation. Pour déterminer ces données non observables, 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, selon le cas, afin d'élaborer des hypothèses concernant ces données non observables.

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

(EN MILLIONS)	Valeur comptable 30 juin 2015	Techniques d'évaluation	Données non observables importantes	Lien entre les données non observables et la juste valeur
Type d'actif ou de passif				
Titres à revenu fixe.....	782 \$	Flux de trésorerie actualisés	<ul style="list-style-type: none"> • Flux de trésorerie futurs • Taux d'actualisation 	<ul style="list-style-type: none"> • Une augmentation (diminution) des flux de trésorerie futurs augmente (diminue) la juste valeur • Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation diminue (augmente) la juste valeur
Bons de souscription (actions ordinaires et bons de souscription)	1 252	Modèle de Black et Scholes	<ul style="list-style-type: none"> • Volatilité 	<ul style="list-style-type: none"> • Une augmentation (diminution) de la volatilité augmente (diminue) la juste valeur
Fonds à durée de vie limitée (obligations découlant des titres de capitaux propres de filiales).....	(1 274)	Flux de trésorerie actualisés	<ul style="list-style-type: none"> • Flux de trésorerie futurs • Taux d'actualisation • Taux de capitalisation final • Horizon de placement 	<ul style="list-style-type: none"> • Une augmentation (diminution) des flux de trésorerie futurs augmente (diminue) la juste valeur • Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation diminue (augmente) la juste valeur • Une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final diminue (augmente) la juste valeur • Une augmentation (diminution) de l'horizon de placement augmente (diminue) la juste valeur
Actifs dérivés/ Passifs dérivés (débiteurs/créditeurs).....	94/ (45)	Flux de trésorerie actualisés	<ul style="list-style-type: none"> • Flux de trésorerie futurs • 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) • Taux d'actualisation 	<ul style="list-style-type: none"> • Une augmentation (diminution) des flux de trésorerie futurs augmente (diminue) la juste valeur • Une augmentation (diminution) du taux de change à terme augmente (diminue) la juste valeur • Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation diminue (augmente) la juste valeur

Le tableau qui suit présente la variation du solde des actifs et des passifs financiers classés au niveau 3 au 30 juin 2015 :

(EN MILLIONS)	Trimestre		Semestre	
	Actifs financiers	Passifs financiers	Actifs financiers	Passifs financiers
Solde, au début de la période	2 425 \$	1 323 \$	3 627 \$	1 429 \$
Variations de la juste valeur en résultat net	(159)	(11)	(81)	(47)
Variations de la juste valeur dans les autres éléments du résultat global ¹	16	16	16	(50)
Cessions, déduction faite des ajouts	(113)	(9)	(1 393)	(13)
Solde à la fin de la période	<u>2 169 \$</u>	<u>1 319 \$</u>	<u>2 169 \$</u>	<u>1 319 \$</u>

1. Comprend l'écart de change.

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

a) Autres actifs financiers

AU 30 JUIN 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014
(EN MILLIONS)

	2015	2014
Partie courante	1 951 \$	1 234 \$
Partie non courante	3 635	5 051
	<u>5 586 \$</u>	<u>6 285 \$</u>

b) Débiteurs et autres

AU 30 JUIN 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014
(EN MILLIONS)

	2015	2014
Partie courante	4 873 \$	6 312 \$
Partie non courante ¹	2 064	2 533
	<u>6 937 \$</u>	<u>8 845 \$</u>

c) Stocks

AU 30 JUIN 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014
(EN MILLIONS)

	2015	2014
Partie courante	2 747 \$	2 815 \$
Partie non courante	2 667	2 805
	<u>5 414 \$</u>	<u>5 620 \$</u>

d) Crédoeurs et autres

AU 30 JUIN 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014
(EN MILLIONS)

	2015	2014
Partie courante	7 050 \$	6 054 \$
Partie non courante	4 067	4 354
	<u>11 117 \$</u>	<u>10 408 \$</u>

e) Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises

AU 30 JUIN 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014
(EN MILLIONS)

	2015	2014
Partie courante	6 044 \$	3 596 \$
Partie non courante	34 288	36 768
	<u>40 332 \$</u>	<u>40 364 \$</u>

f) Emprunts de filiales

AU 30 JUIN 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014
(EN MILLIONS)

	2015	2014
Partie courante	2 197 \$	835 \$
Partie non courante	6 501	7 494
	<u>8 698 \$</u>	<u>8 329 \$</u>

1. Comprend des actifs liés aux ressources durables d'une valeur de 361 M\$ (446 M\$ en 2014).

7. ACTIFS ET PASSIFS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

Le tableau suivant présente un sommaire des actifs et des passifs qui étaient classés comme détenus en vue de la vente au 30 juin 2015 :

AU 30 JUIN 2015 (EN MILLIONS)	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures et autres	Total
Actifs				
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	16 \$	1 \$	2 \$	19 \$
Débiteurs et autres	—	7	9	16
Immeubles de placement	616	—	—	616
Immobilisations corporelles.....	—	230	258	488
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.....	16	—	311	327
Immobilisations incorporelles	—	—	33	33
Actifs classés comme détenus en vue de la vente.....	648 \$	238 \$	613 \$	1 499 \$
Passifs				
Créditeurs et autres.....	31 \$	16 \$	11 \$	58 \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	236	136	144	516
Passifs d'impôt différé.....	—	—	43	43
Passifs liés à des actifs classés comme détenus en vue de la vente.....	267 \$	152 \$	198 \$	617 \$

Au 30 juin 2015, la Société a classé les groupes d'actifs ou de placements importants suivants comme détenus en vue de la vente.

i. Immeubles

Au 30 juin 2015, une filiale de la Société a classé des immeubles de bureaux à Toronto et à Londres dont le total des actifs et des passifs s'établit respectivement à 648 M\$ et à 267 M\$.

ii. Énergie renouvelable

Au 30 juin 2015, une filiale de la Société a entamé un plan visant la cession de sa participation dans sa centrale éolienne en Californie. La valeur comptable des actifs et des passifs directement liés classés comme détenus en vue de la vente s'élève respectivement à 238 M\$ et à 152 M\$.

iii. Infrastructures et autres

Au cours du deuxième trimestre, une filiale de la Société a entamé un plan visant la cession de sa participation dans des activités de transport de l'électricité en Nouvelle-Angleterre et de transport du gaz naturel en Amérique du Nord. Le total des actifs et des passifs des activités de transport de l'électricité en Nouvelle-Angleterre est de 256 M\$ et de 195 M\$, respectivement. La participation de la Société dans les activités de transport du gaz naturel en Amérique du Nord est comptabilisée selon la méthode de mise en équivalence et sa valeur comptable est de 311 M\$.

8. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(EN MILLIONS)	30 juin 2015	31 décembre 2014
Énergie renouvelable.....	19 881 \$	19 970 \$
Infrastructures		
Services publics.....	3 642	3 637
Transport et énergie.....	4 240	4 447
Ressources durables.....	823	977
Immeubles.....	2 728	2 872
Capital-investissement et autres	3 285	2 714
	34 599 \$	34 617 \$

9. CAPITAUX PROPRES ORDINAIRES

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

(EN MILLIONS)	<u>30 juin 2015</u>	<u>31 décembre 2014</u>
Actions ordinaires.....	4 278 \$	3 031 \$
Surplus d'apport.....	204	185
Bénéfices non distribués.....	10 590	9 702
Changements de propriété.....	1 542	1 979
Cumul des autres éléments du résultat global.....	4 853	5 256
Capitaux propres ordinaires.....	<u>21 467 \$</u>	<u>20 153 \$</u>

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 0,12 \$ par action au cours du deuxième trimestre de 2015 (0,11 \$ par action en 2014).

En avril 2015, la Société a émis 30,8 millions d'actions de catégorie A à un prix de 37,33 \$ l'action de catégorie A, ou de 35,84 \$ l'action de catégorie A après la commission des preneurs fermes, dans le cadre d'un appel public à l'épargne et a effectué simultanément un placement privé de 2,1 millions d'actions de catégorie A émises à un prix de 35,84 \$ l'action de catégorie A auprès de dirigeants et d'administrateurs actuellement en poste ainsi que de Partners Value Investments Inc. (TSX-V: PVF). Le produit brut obtenu dans le cadre de ces émissions a totalisé environ 1,225 G\$.

Le 12 mai 2015, la Société a achevé un fractionnement d'actions à raison de trois pour deux par voie d'un dividende-actions correspondant à une moitié d'action de catégorie A pour chaque action de catégorie A ou de catégorie B en circulation donnant lieu à l'émission de 320 millions d'actions de catégorie A.

Le nombre d'actions ordinaires émises et en circulation ainsi que le nombre d'options n'ayant pas été exercées au 30 juin 2015 et au 31 décembre 2014 sont les suivants :

	<u>30 juin 2015</u>	<u>31 décembre 2014¹</u>
Actions de catégorie A ²	960 249 928	928 142 400
Actions de catégorie B.....	85 120	85 120
Actions en circulation ²	960 335 048	928 227 520
Options n'ayant pas été exercées ³	54 738 894	55 009 149
Nombre total d'actions après dilution.....	<u>1 015 073 942</u>	<u>983 236 669</u>

1. Ajusté pour refléter le fractionnement d'actions à raison de trois pour deux qui a eu lieu le 12 mai 2015.

2. Déduction faite de 20 951 793 actions de catégorie A (16 201 324 en 2014) détenues par la Société pour respecter des ententes de rémunération à long terme.

3. Comprend le régime d'options sur actions à l'intention de la direction et le régime d'actions incessibles 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		Semestres	
	2015	2014 ¹	2015	2014 ¹
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN				
En circulation au début de la période ²	927 108 268	923 522 265	928 227 520	923 207 394
Émises (rachetées)				
Émissions	32 901 133	—	32 901 133	—
Rachats	(770 818)	—	(4 958 914)	(1 868 236)
Programmes d'actionariat à long terme ³	1 032 957	1 084 911	4 043 125	3 170 793
Régime de réinvestissement des dividendes	63 270	76 166	121 946	173 391
Autres	238	804	238	804
En circulation à la fin de la période ²	960 335 048	924 684 146	960 335 048	924 684 146

1. Ajusté pour refléter le fractionnement d'actions à raison de trois pour deux qui a eu lieu le 12 mai 2015.
2. Déduction faite de 20 951 793 actions de catégorie A (16 201 324 en 2014) détenues par la Société pour respecter des ententes de rémunération à long terme.
3. Comprend le régime d'options sur actions à l'intention de la direction et le régime d'actions à négociation restreinte.

i. Bénéfice par action

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

	Trimestres		Semestres	
	2015	2014	2015	2014
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	645 \$	785 \$	1 374 \$	1 326 \$
Dividendes sur actions privilégiées	(34)	(38)	(68)	(76)
Bénéfice net disponible aux actionnaires – de base	611	747	1 306	1 250
Dividendes sur titres de capital	—	—	—	2
Bénéfice net disponible aux actionnaires – dilué	611 \$	747 \$	1 306 \$	1 252 \$

	Trimestres		Semestres	
	2015	2014 ¹	2015	2014 ¹
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
Moyenne pondérée – actions ordinaires	952,0	924,0	941,8	923,5
Effet dilutif de la conversion des options et des actions incessibles selon la méthode du rachat d'actions	28,2	22,4	29,2	21,3
Effet dilutif de la conversion des titres de capital	—	—	—	3,8
Actions ordinaires et équivalents d'actions ordinaires	980,2	946,4	971,0	948,6

1. Ajusté pour refléter le fractionnement d'actions à raison de trois pour deux qui a eu lieu le 12 mai 2015.

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'acquièrent 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 semestre clos le 30 juin 2015, la Société a attribué 4,9 millions d'options sur actions à un prix d'exercice moyen pondéré de 36,32 \$ 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 30,4 %, un rendement prévu moyen pondéré de 1,2 % par année, un taux d'intérêt sans risque de 1,8 % 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 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 semestre clos le 30 juin 2015, la Société a attribué 4,35 millions d'actions incessibles à un prix d'exercice moyen pondéré de 36,32 \$ 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 30,4 %, un rendement prévu moyen pondéré de 1,25 % par année, un taux d'intérêt sans risque de 1,8 % et un escompte de liquidité de 25 %.

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 de ce qui suit :

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres		Semestres	
	2015	2014	2015	2014
Profits à la réévaluation des immeubles de placement	483 \$	982 \$	1 111 \$	1 336 \$
Bons de souscription dans General Growth Properties Inc.	(249)	100	(151)	207
Profits (pertes) lié(s) aux transactions	(38)	—	232	230
Placement dans Canary Wharf Group	—	—	150	141
Autre	(126)	(86)	(159)	(203)
	70 \$	996 \$	1 183 \$	1 711 \$

11. FILIALE ÉMETTRICE À CAPITAL OUVERT

En juin 2015, la Société et une filiale en propriété exclusive de la Société, Brookfield Finance Inc. (« BFI »), (collectivement, les « émetteurs ») ont déposé un prospectus préalable de base visant le placement de titres d'emprunt, d'actions privilégiées de catégorie A et d'actions à droit de vote restreint de catégorie A. Les émetteurs peuvent offrir ou vendre ces instruments dans le cadre d'une ou de plusieurs émissions pour un montant total de 2,5 G\$. Tout titre d'emprunt émis par BFI sera garanti entièrement et sans condition par la Société. Au 30 juin 2015, BFI n'avait conclu l'émission d'aucun instrument et ses actifs, passifs, produits et bénéfice net s'établissaient à néant.

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
Tél.: 416-363-9491 ou 1-866-989-0311 (sans frais en Amérique du Nord)
Télé. : 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
Tél.: 416-682-3860 ou 1-800-387-0825 (sans frais en Amérique du Nord)
Télé. : 1-888-249-6189
www.canstockta.com
inquiries@canstockta.com

Inscriptions boursières

	Symbole	Bourse
Actions à droit de vote		
restreint de catégorie A	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 ¹	Dernier jour ouvrable de février, de mai, d'août et de novembre	Dernier jour de mars, de juin, de septembre et de décembre
Actions privilégiées de catégorie A ¹		
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.

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 2014 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 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, Box 762
Toronto, (Ontario) M5J 2T3
Tél. : 416-363-9491
Télééc. : 416-365-9642

BUREAUX RÉGIONAUX

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

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

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

Mumbai – Inde
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

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

Shanghai – Chine
Tower 1 Kerry Center, Suite 805
1515 Nanjing Road West
Shanghai, Chine 200040
Tél. : 86-21-5298-6622

Singapour
Brookfield Singapore Pte Limited
#24-01, Income at Raffles
16 Collyer Quay
Singapour 049318
Tél. : 65-6750-4486
Télééc. : 65-6532-0149

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