

Brookfield

Rapport intermédiaire du troisième trimestre de 2015

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2015	2014	2015	2014
Bénéfice net ¹	845 \$	1 109 \$	3 482 \$	3 510 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations ^{2, 3}	501	564	1 578	1 625
Par action de Brookfield				
Bénéfice net ²	0,26 \$	0,73 \$ ⁴	1,60 \$	2,05 \$ ⁴
Flux de trésorerie liés aux opérations ^{2, 3}	0,48	0,55 ⁴	1,52	1,59 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 28.

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)	Au 30 septembre 2015	Au 31 décembre 2014
Actifs sous gestion	220 383 \$	203 840 \$
Total des actifs consolidés	135 414	129 480
Capitaux générant des honoraires	94 722	88 540
Nombre d'actions ordinaires en circulation après dilution	1 009,9	983,2 ¹
Prix de négociation sur le marché par action – NYSE	31,44 \$	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 troisième trimestre s'est établi à 845 M\$, ou 0,26 \$ par action, et les flux de trésorerie liés aux opérations se sont chiffrés à 501 M\$, ou 0,48 \$ par action.

Nous avons obtenu d'excellents résultats d'exploitation dans la quasi-totalité de nos secteurs d'activité au cours du trimestre. Nos activités liées aux immeubles ont enregistré une hausse des taux d'occupation et de location au sein de nos portefeuilles d'immeubles de bureaux et de commerce de détail, les niveaux de production ont augmenté dans notre secteur de l'énergie renouvelable, nos activités liées aux infrastructures ont tiré profit des récents investissements, et nos activités liées au capital-investissement ont bénéficié de l'augmentation continue des mises en chantier aux États-Unis.

Nous continuons de profiter des occasions actuelles pour réinvestir nos capitaux en vendant des actifs arrivés à maturité affichant d'excellentes évaluations, tout en tirant parti de nos avantages concurrentiels pour investir dans des actifs offrant des rendements intéressants. Les marchés publics demeurent volatils, et la faiblesse soutenue des prix de la plupart des marchandises rend les conditions difficiles dans les secteurs de l'énergie et des mines. Nous avons encore la possibilité de venir en aide à des sociétés du secteur primaire qui envisagent la vente d'infrastructures secondaires pour financer leurs besoins d'affaires.

Les investisseurs continuent d'accroître la proportion d'actifs réels dans leur portefeuille afin de s'assurer de générer des produits et une croissance à long terme. Nos capacités mondiales en tant que gestionnaire d'actifs réels nous permettent de poursuivre l'expansion de nos actifs sous gestion et, ainsi, de soutenir l'augmentation des investissements dans ce secteur. Les actifs sous gestion se sont accrues pendant le trimestre et se chiffrent maintenant à environ 225 G\$. Les capitaux générant des honoraires ont augmenté de 10 G\$ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent pour s'établir à un montant approximatif de 100 G\$. Nos capitaux générant des honoraires représentent des engagements perpétuels ou à long terme de nos clients, ce qui assure une certaine stabilité de nos bénéfices tirés des honoraires et permet de faire fructifier le capital au fil du temps.

Nous mobilisons actuellement des capitaux pour un certain nombre de fonds privés, avec l'objectif de recueillir au total 23 G\$. Ces capitaux, conjugués aux liquidités de nos principales sociétés de personnes cotées, nous procurent une grande flexibilité financière pour saisir les occasions qui se présentent. À mesure qu'elles évoluent, nos activités deviennent peu à peu un guichet unique pour les investisseurs qui souhaitent investir dans des actifs réels. Bon nombre de nos clients investissent maintenant dans plusieurs types de produits avec nous, et cette tendance s'accroît. L'étendue de nos activités et notre présence à l'échelle mondiale, qui ne cessent de croître, représentent de plus en plus des avantages concurrentiels considérables pour notre entreprise.

Les marchés émergents comme le Brésil et la Chine ont aussi éprouvé des difficultés et subi un ralentissement de leur croissance économique après avoir enregistré des taux de croissance annuelle à deux chiffres du PIB pendant de nombreuses années. Le Brésil se heurte à des contraintes additionnelles, puisqu'il est aux prises avec d'importants problèmes politiques. En tant qu'investisseurs, nous avons vu ce genre de situation auparavant et, aussi, nous croyons qu'il ne s'agit que de difficultés de parcours pour des marchés qui sont autrement solides. Nous sommes particulièrement bien positionnés au Brésil, étant présents dans ce marché depuis plusieurs décennies. Selon nos hypothèses à long terme, la Chine, le Brésil et d'autres pays où l'on assiste à l'émergence d'une classe moyenne et de sociétés industrielles concurrentielles demeurent des marchés intéressants pour les investissements dans des actifs réels. Par conséquent, nous continuons d'investir dans des occasions axées sur la valeur qui se font de plus en plus rares ailleurs dans le monde aujourd'hui.

Journée des investisseurs

Nous avons récemment tenu notre journée annuelle des investisseurs à New York. À cette occasion, nous avons présenté une séance générale portant sur l'ensemble de Brookfield, ainsi qu'une séance distincte sur chacune de nos unités d'exploitation cotées. Tous les documents ayant été présentés sont accessibles sur notre site Web. Nous tenons à remercier tous ceux qui ont pris part à l'événement, en personne ou par webdiffusion. Nous invitons toutes les personnes qui n'ont pu y assister à consulter les documents, puisqu'ils contiennent les plans les plus détaillés sur la société que nous préparons à l'intention des investisseurs.

Nos plans quinquennaux visent à renforcer nos activités et à soutenir leur croissance continue afin de faciliter le placement des sommes de plus en plus importantes que les investisseurs institutionnels investissent dans les actifs réels. Non seulement les fonds de capitaux institutionnels ne cessent de prendre de l'ampleur, mais les institutions augmentent également la proportion de leurs capitaux investis dans les actifs réels. Par conséquent, le contexte demeure très favorable pour nos activités.

Nous sommes convaincus que nous pouvons continuer de renforcer nos capacités en matière d'investissement de façon à nous adapter à la croissance des capitaux en mettant l'accent sur nos avantages stratégiques, c'est-à-dire notre taille, nos capacités d'exploitation et notre présence mondiale. Chacun de ces avantages est expliqué en détail dans nos documents; toutefois, il ne fait aucun doute pour nous que les bases que nous avons établies favoriseront la croissance de notre entreprise.

Au cours de la journée des investisseurs, certains nous ont posé des questions à propos de notre récente émission de titres de capitaux propres. Nous reconnaissons qu'il s'agit là d'un fait inhabituel, puisque nous émettons rarement de nouveaux titres de capitaux propres. Par souci de clarté, nous tenons à préciser que nous continuons de croire que les grandes sociétés devraient protéger leurs capitaux propres et évaluer soigneusement la situation avant de prendre la décision de diluer la position des actionnaires, car il est souvent impossible d'égaliser l'entreprise que l'on détient déjà par de nouveaux investissements. Malgré tout, au printemps dernier, nous avons jugé que nous pouvions émettre une part relativement petite de capitaux propres et utiliser les fonds pour renforcer l'entreprise. Par ailleurs, compte tenu du nombre de transactions que nous envisageons à ce moment-là, de la possible volatilité entourant les débats de la Réserve fédérale au sujet des taux d'intérêt et d'autres incertitudes sur les marchés, nous avons estimé que cette dilution était un coût raisonnable dans les circonstances et qu'elle nous permettrait de créer plus de valeur à long terme. Les fonds ainsi recueillis nous ont permis de nous lancer avec confiance dans l'acquisition de l'entreprise de logistique portuaire et ferroviaire Asciano, de poursuivre tous nos projets d'investissement et de faire face à la volatilité récente sans que nos activités soient perturbées.

Nous avons aussi eu des questions sur l'évaluation boursière de Brookfield Property Partners. Il importe avant tout de noter que les activités sous-jacentes sont très solides et que nos plans d'affaires progressent comme prévu. Nous achevons actuellement l'assainissement du bilan après avoir conclu nos deux importantes acquisitions. Nous avons procédé à la vente de certains actifs affichant d'excellentes évaluations, afin de rembourser la dette contractée dans le cadre des acquisitions. Et nous nous attendons à ce que les flux de trésorerie augmentent de près de 20 % par année en 2016 et en 2017 grâce aux baux conclus et aux projets d'aménagement qui entreront en service. Par conséquent, nous sommes convaincus que le cours des parts se rapprochera de leur valeur réelle au fur et à mesure que les investisseurs regagneront confiance en la remontée du cours. Dans l'éventualité où les parts ne retrouvent pas leur valeur de marché, nous tirerons parti de la situation en continuant de monétiser des participations partielles dans des biens, en les cédant à prime par rapport à leur valeur selon les IFRS, et de racheter des parts à escompte afin d'accroître la valeur par part de la société. Nous sommes persuadés que les porteurs de parts verront les avantages de cette grande société sur le marché boursier à plus long terme.

Nous avons déjà hâte de vous retrouver à la journée des investisseurs l'an prochain. D'ici là, n'hésitez pas à communiquer avec nous si vous avez des questions au sujet des documents présentés ou des recommandations pour l'avenir.

Brookfield Business Partners

Nous avons récemment annoncé la scission-distribution prévue aux termes de laquelle nous transférerons aux actionnaires une partie d'une entité cotée appelée Brookfield Business Partners (« BBP »). Cette dernière constituera la principale entité par l'intermédiaire de laquelle nous détiendrons et exploiterons les services commerciaux et les activités industrielles de notre plateforme de capital-investissement. BBP sera essentiellement structurée de la même façon que nos émetteurs cotés spécialisés (Brookfield Property Partners, Brookfield Renewable Energy Partners et Brookfield Infrastructure Partners). Cependant, contrairement à nos autres entités cotées, BBP mettra davantage l'accent sur l'appréciation du capital à long terme que sur l'accroissement des dividendes.

Étant donné l'expansion considérable de notre plateforme de capital-investissement au cours des cinq dernières années et le nombre croissant d'occasions qui s'offrent à nous, c'est le moment idéal, à notre avis, de créer cette entité. Nous avons la certitude que BBP apportera à notre société et à nos actionnaires de précieux avantages à plusieurs égards.

Premièrement, BBP nous donnera accès à des capitaux permanents pour financer nos activités en dehors des secteurs de l'immobilier, de l'énergie renouvelable et de l'infrastructure. À mesure que nos transactions prennent de l'ampleur, nos besoins en capital augmentent. Deuxièmement, BBP élargira l'éventail des occasions d'affaires pour BAM, car elle ne sera pas contrainte de vendre ses sociétés après un certain temps afin de générer des liquidités pour ses investisseurs. BBP peut représenter un partenaire à long terme pour des dirigeants de sociétés qui recherchent de nouvelles sources de capitaux, mais ne souhaitent pas introduire leur entreprise en Bourse en tant qu'entité autonome. Troisièmement, les porteurs de parts de BBP participeront directement aux services commerciaux et aux activités industrielles de notre plateforme de capital-investissement, qui s'accroît rapidement. Enfin, nous générerons des frais de gestion pour BAM, lesquels offrent un potentiel de croissance élevée à long terme.

Pour les investisseurs qui ne sont pas à la recherche de dividendes élevés, BBP devrait représenter un investissement intéressant. Les premières plateformes d'affaires de BBP seront composées de sociétés du secteur des services commerciaux et du secteur industriel. Notre division des services commerciaux comprendra initialement la quasi-totalité de nos sociétés de services, y compris toutes nos entreprises de services de construction et de services immobiliers. Notre division industrielle sera au départ composée de la plupart de nos entreprises industrielles et du secteur de l'énergie, y compris nos entreprises non cotées du secteur de la consommation et nos sociétés pétrolières et gazières. Au total, ces entreprises ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations d'environ 200 M\$, selon la quote-part de BAM, l'an dernier.

BBP aura la flexibilité optimale pour investir par secteur et par type de placement. Cet aspect est extrêmement important, car il élargit considérablement notre univers de placement et il a été un élément clé du succès de notre plateforme de capital-investissement.

Nous avons l'intention de lancer BBP en investissant environ 2 G\$ dans nos entreprises existantes que nous détenons en propriété exclusive ou en partenariat avec des clients institutionnels. Nous capitaliserons ensuite BBP au moyen d'actions privilégiées détenues par nous et transférerons des parts de société en commandite de BBP aux actionnaires par la distribution d'un dividende exceptionnel au cours du prochain exercice. Nous estimons que le dividende s'élèvera à un montant approximatif de 500 M\$, soit environ 0,50 \$ par action ordinaire de BAM. Ainsi, nous détiendrons initialement environ 65 % des capitaux propres de BBP, et, dans la mesure où BBP émet des titres pour financer sa croissance, notre participation pourrait diminuer au fil du temps.

Investissement de valeur

L'investissement de valeur a été perfectionné au fil des ans par de nombreux investisseurs réputés. Chaque investisseur apporte une note particulière à l'art de l'investissement de valeur, mais tous s'appuient sur les mêmes principes généraux. Nous sommes d'avis que ces principes n'ont jamais été aussi importants compte tenu de l'évolution actuelle des marchés financiers. Notre particularité en matière d'investissement de valeur est notre approche mondiale. La plupart des investisseurs axés sur la valeur ont comme stratégie d'investir dans divers secteurs qui n'ont pas la cote. Notre approche consiste plutôt à investir uniquement dans quelques secteurs d'activité que nous connaissons bien et à accroître notre plateforme à l'échelle mondiale de façon à pouvoir placer nos capitaux dans des marchés régionaux qui présentent un potentiel de valeur à un moment précis.

L'investissement de valeur a pris naissance à une époque où Internet, les médias sociaux et la radiodiffusion 24 heures sur 24 n'existaient pas. À cette époque, l'investissement de valeur consistait principalement à trouver de l'information sur des sociétés encore inconnues dans le but d'acquérir à bas prix des titres de société sur le marché boursier. Alors qu'aujourd'hui tous les investisseurs peuvent accéder à de l'information de manière instantanée sur leur téléphone intelligent, l'investisseur doit se démarquer par sa capacité à mieux interpréter cette information. Le changement le plus radical dans le monde d'aujourd'hui est la volatilité du marché, qui est souvent causée par des informations qui ne concernent pas du tout l'entreprise.

À titre d'exemple, au milieu du mois d'août, l'indice Dow Jones se négociait autour de 17 500. Six jours de Bourse plus tard, après l'annonce par le gouvernement chinois d'une dévaluation du yuan de 4 % qui n'avait aucun rapport à l'indice, le Dow Jones a chuté à 15 500. La plupart des titres ont enregistré une baisse de 10 % à 20 % au cours de cette période. Indépendamment de la question de savoir quel cours du Dow Jones (17 500 ou 15 500) reflétait la juste valeur des titres, tout investisseur peu averti qui a vendu ses titres sur ce marché a perdu entre 10 % et 20 % de son capital en l'espace d'une semaine en raison de cette information. Cette chute, essentiellement causée par des émotions plutôt que par des faits, démontre bien que les cours ne sont pas toujours représentatifs de la valeur fondamentale de l'entreprise. Lorsque les investisseurs achètent un titre, ils ne doivent jamais oublier qu'ils acquièrent une part de l'entreprise. Vue sous un autre angle, une entreprise ne devrait pas être évaluée minute par minute, puisqu'elle bâtit sa valeur sur plusieurs décennies.

Aujourd'hui, nous possédons de prestigieuses entreprises. Chacune d'elles continuera de croître et d'accumuler de la valeur pour vous au cours des décennies à venir. Nous gérons nos entreprises de façon à ce que nous soyons rarement dans l'obligation d'émettre de nouveaux titres de capitaux propres, et, bien qu'il soit toujours avantageux pour les actionnaires de voir leur société évaluée à sa juste valeur sur le marché, le cours de l'action a autrement peu d'importance pour une société bien financée. Chaque action représente la propriété d'une fraction de chacun de nos actifs, dont la valeur ne fluctue pas selon les mouvements du marché. Avec le temps, si nous travaillons bien, cette valeur continuera de croître. Si nous détenions ces actifs en propriété privée dans le cadre d'un partenariat, nous ne nous préoccuperions pas vraiment du marché boursier ou des nouvelles publiées dans les journaux. Nous nous réunirions de temps à autre pour discuter de nos résultats et évaluer les flux de trésorerie générés par nos activités, mais nous ne chercherions pas à déterminer la valeur de notre entreprise toutes les heures ni sur une base quotidienne, mensuelle ou même annuelle.

Nous prenons toutes nos décisions en pensant que nous gérons pour vous une entreprise privée détenue conjointement. Les résultats financiers que nous vous présentons chaque trimestre ne vous donnent qu'un aperçu des résultats de ces décisions et, même s'ils ne reflètent pas la réalité à plusieurs égards puisqu'ils sont axés sur le court terme, ils vous permettent tout au moins de dégager quelques tendances. Par ailleurs, nous nous efforçons toujours de vous expliquer les « réalités » à long terme qui se cachent derrière ces chiffres, afin que vous puissiez connaître l'entreprise comme si elle vous appartenait en privé.

Activités

Le total des actifs sous gestion est passé à environ 225 G\$, et la valeur des actifs générant des honoraires a augmenté de 10 G\$ d'un exercice à l'autre, pour s'établir à environ 100 G\$. Cette croissance reflète les nouveaux engagements envers nos fonds privés, la croissance des fonds gérés par notre secteur des marchés publics ainsi que la capitalisation accrue de nos principales entités cotées.

Nous continuons de constater que les investisseurs institutionnels investissent davantage dans les stratégies liées aux actifs réels. Au cours des 12 derniers mois, les stratégies axées sur les actifs réels ont été le premier secteur de placement des investisseurs institutionnels, représentant 35 % de tous les engagements dans les nouveaux fonds.

Nous avons plusieurs fonds privés sur le marché, qui ont pour objectif de mobiliser 23 G\$ de capitaux au total, et nous avons mobilisé un montant approximatif de 8 G\$ depuis le début de l'exercice. Au cours du prochain exercice, nous comptons lancer trois autres fonds privés. Nos nouvelles offres incluent des fonds spécialisés qui investiront dans des titres de créance adossés à des actifs réels.

Notre secteur des titres cotés en Bourse continue d'accroître ses actifs sous gestion et investit maintenant 18 G\$ pour le compte d'institutions et de particuliers. Nous améliorons actuellement la rentabilité de nos activités liées aux titres cotés en Bourse en les réorientant vers les fonds offrant des marges de profit plus élevées, tels que les fonds de couverture dans les secteurs de l'immobilier et de l'infrastructure, tout en éliminant les stratégies qui ne sont pas axées sur nos domaines de spécialisation.

Activités liées aux immeubles de Brookfield

Nos activités liées aux immeubles ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 294 M\$. Notre quote-part de ce montant était de 214 M\$, ce qui représente une hausse de 46 % d'un exercice à l'autre. Cette hausse est attribuable aux résultats solides enregistrés dans l'ensemble de nos activités, y compris la vigueur des activités de location dans les secteurs des immeubles de bureaux et des immeubles de commerce de détail et les apports des immeubles résidentiels et hôteliers récemment acquis.

Nous continuons de réinvestir des capitaux en vendant des biens arrivés à maturité. Nous avons comptabilisé des profits sur notre quote-part des ventes d'actifs au cours du trimestre, y compris la vente d'un immeuble de bureaux à Shanghai et d'un autre à Toronto. Après la fin de ce trimestre, nous avons convenu de céder à la Qatar Investment Authority une partie de notre projet de Manhattan West, évalué à 8,6 G\$. Nous avons également finalisé la vente d'une participation dans un immeuble de bureaux de Londres, et nous prévoyons vendre d'autres immeubles d'ici la fin de l'exercice et affecter le produit de ces ventes au remboursement de la dette liée aux acquisitions et à l'ajustement du bilan de BPY en vue des initiatives de croissance.

Parmi les faits saillants du trimestre, notons l'excellent rendement de nos activités à Londres, où notre portefeuille affiche un bon taux de location et où nous avons entrepris un certain nombre de projets d'aménagement d'immeubles résidentiels et de bureaux. Nous avons conclu de nouveaux contrats de location dans nos immeubles de bureaux, pour des loyers de 26 % supérieurs à ceux des baux arrivant à échéance. Nous avons aussi récemment conclu un bail avec une grande banque mondiale afin qu'elle soit la locataire clé d'un immeuble de bureaux faisant partie d'un important projet d'aménagement dans la City de Londres. Notre portefeuille d'immeubles industriels a doublé son apport aux flux de trésorerie liés aux opérations par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, et notre entreprise nouvellement acquise qui exploite un centre de villégiature au Royaume-Uni a aussi commencé à contribuer aux résultats. Au sein de notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail, nous avons fait progresser le renouvellement des baux de bon nombre d'immeubles commerciaux en milieu urbain récemment acquis, principalement à Manhattan. Au cours des neuf premiers mois de l'exercice, dans l'ensemble de notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail, nous avons loué une superficie totale de 4,7 millions de pieds carrés à des loyers de 11 % supérieurs à ceux des baux arrivant à échéance.

Les récentes initiatives de croissance comprennent l'acquisition d'un important portefeuille d'immeubles de bureaux et de commerce de détail à Berlin, pour une valeur d'entreprise de 1,3 milliard d'euros. Nous avons également acquis un portefeuille d'entrepôts logistiques aux Pays-Bas. À New York, nous avons fait l'acquisition de deux immeubles résidentiels pour un montant total de 180 M\$. Nous avons, en outre, convenu d'acquérir une entreprise nord-américaine de stockage en libre-service comptant 90 emplacements, pour une valeur d'entreprise de 800 M\$, et nous espérons que ce placement deviendra un pilier de la croissance d'une entreprise nationale de plus grande envergure.

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 72 M\$. Notre quote-part de ce montant s'est chiffrée à 48 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 9 % aux moyennes à long terme. Nous avons vendu un parc éolien en Californie pour un rendement élevé; nous avons acquis le site alors qu'il n'était pas encore aménagé et avons construit le parc au cours des cinq dernières années.

Les niveaux d'eau s'améliorent en Amérique du Nord ainsi qu'en Amérique du Sud, et cette amélioration devrait nous ramener à des résultats qui cadrent avec les niveaux historiques d'ici la fin de cet exercice. Nous concluons des contrats de vente d'électricité à long terme en Amérique du Nord à des taux considérablement supérieurs aux taux qui étaient en vigueur il y a quelques années. Alors que l'on assiste à la fermeture d'un nombre croissant de centrales au charbon pour des raisons environnementales, nous nous attendons à une augmentation des prix de l'électricité, qui se sont maintenus à des niveaux bas ces dernières années.

Nous avons engagé un montant de 860 M\$ afin d'acquérir deux centrales hydroélectriques situées sur des réseaux hydrographiques du nord-est des États-Unis, où nous sommes déjà très actifs. Ces acquisitions complémentaires devraient bien s'intégrer dans nos équipes existantes de l'ingénierie et de commercialisation de l'énergie.

Nous continuons de faire avancer un certain nombre de projets d'acquisition dans nos principaux marchés. Nos projets de croissance interne englobent maintenant des projets hydroélectriques et éoliens d'une capacité totale de 3 000 MW et nous poursuivons nos efforts en vue d'amener tous ces projets en phase d'aménagement.

Activités liées aux infrastructures de Brookfield

Nos activités liées aux infrastructures ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 224 M\$. Notre quote-part de ce montant s'élève à 71 M\$, soit une hausse de 29 % par rapport à l'exercice précédent, attribuable à l'apport de notre entreprise d'infrastructures de communications en France ainsi qu'à la solide performance de nos plateformes de transport et de services publics. Nos projets de croissance interne au sein de notre réseau ferroviaire et de nos activités liées aux autoroutes à péage ont contribué à l'augmentation des niveaux de circulation. Au cours du trimestre, nous avons vendu un réseau de transport d'électricité en Nouvelle-Angleterre qui affichait une évaluation intéressante.

Au mois d'août, nous avons annoncé la conclusion d'une entente visant l'acquisition, conjointement avec nos partenaires institutionnels, d'Asciano Limited, une société australienne spécialisée dans la logistique ferroviaire et portuaire de premier ordre, pour une valeur d'entreprise approximative de 12 G\$ AU. La transaction a reçu l'appui unanime du conseil d'administration d'Asciano, et nous avons entamé les démarches en vue de l'obtention de l'approbation des actionnaires d'Asciano et des autorités de réglementation australiennes. Après la fin du trimestre, nous avons acquis une participation initiale d'environ 20 % dans Asciano pour un montant de 1,2 G\$. Nous sommes déterminés à mener à bien cette transaction et nous avons bon espoir de réaliser l'acquisition.

En Amérique du Sud, le tribunal brésilien a approuvé notre prêt de débiteur-exploitant de 250 M\$ à une société de construction qui détient une participation dans l'aéroport de São Paulo et le réseau de métro de Rio de Janeiro. Nous attendons la ratification du prêt par les créanciers d'OAS et poursuivons nos efforts en vue de l'acquisition de ces actifs situés dans un environnement économique très difficile. Nous avons également conclu une entente afin d'acquérir un portefeuille de six autoroutes à péage en Inde.

Activités liées au capital-investissement de Brookfield

Nos activités relatives au capital-investissement ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 125 M\$. Nos placements dans des sociétés industrielles ont enregistré de bons rendements, car la plupart de ces sociétés exercent leurs activités dans le secteur de l'habitation, où les ventes continuent de progresser. De récents rapports indiquent que les mises en chantier aux États-Unis se sont redressées, pour atteindre un niveau de vente d'environ 1,2 million de maisons neuves par année, après avoir chuté de moitié pendant la crise financière. Et nous sommes d'avis qu'elles poursuivront leur remontée, pour atteindre 1,5 million de ventes par année.

Nos activités liées à l'énergie ont aussi généré un excellent rendement, malgré la faiblesse continue des prix du pétrole et du gaz. Ce résultat s'explique par le fait que nos actifs liés à la production de méthane de houille en Amérique du Nord font partie des producteurs de gaz à plus faible coût du secteur, ainsi que par le fait que nous avons couvert notre production lors de l'acquisition de notre société pétrolière et gazière en Australie.

La plupart de ces sociétés industrielles seront transférées aux actionnaires en étant intégrées à BBP. Nos activités de construction et nos services immobiliers, qui seront aussi intégrés à BBP, ont obtenu d'excellents résultats pour le trimestre. En outre, notre carnet de projets de construction n'a jamais été aussi important depuis que nous avons acquis ces activités, il y a près de 10 ans maintenant.

Nos activités d'aménagement d'immeubles résidentiels en Amérique du Nord ont affiché de bons résultats, également attribuables à la hausse de la demande de maisons dans des marchés clés tels que la Californie et le Texas. Au Canada, nos activités ont maintenu leur vigueur dans la région de Toronto et ont été relativement solides en Alberta compte tenu des conditions des marchés pétroliers et gaziers. Au Brésil, nous croyons qu'il y aura des occasions d'ajouter des terrains de première qualité à notre portefeuille d'immeubles résidentiels, car le ralentissement soutenu de l'économie du pays fait en sorte que plusieurs promoteurs envisagent de vendre des biens à de faibles évaluations.

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,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'J. Bruce Flatt', written in a cursive style.

J. Bruce Flatt

Le 6 novembre 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 septembre 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	9	Mode de présentation	28	Structure du capital	45
Revue de l'économie et des marchés	10	Sommaire des résultats par secteur opérationnel	30	Situation de trésorerie	51
PARTIE 2 – Revue de la performance financière		Gestion d'actifs	32	Examen des tableaux consolidés des flux de trésorerie	52
Principales données financières	13	Immeubles	35		
Performance financière	14	Activités liées à l'énergie renouvelable	37	PARTIE 5 – Informations supplémentaires	
Profil financier	21	Infrastructures	39	Méthodes comptables et contrôles internes	53
Sommaire des résultats trimestriels	26	Capital-investissement	41	Déclarations de la direction et contrôles internes	54
Dividendes de la Société	27	Aménagement résidentiel	43	Contexte commercial et risques	54
		Activités liées à des services	43		
		Activités de la Société	43		

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 54.

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 220 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 septembre 2015, nos fonds gérés et nos sociétés de personnes cotées en Bourse représentaient des capitaux investis et engagés générant des honoraires de 95 G\$. Ces capitaux proviennent 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 27 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.

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 »). Ces sociétés de personnes très liquides, à forte capitalisation et cotées en Bourse sont les principaux véhicules par l'entremise desquels nous investissons nos capitaux au sein de nos secteurs des immeubles, de l'énergie renouvelable et des infrastructures. En plus de détenir des actifs directement, elles 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 placements directs ou de fonds de sociétés fermées dont le capital est fourni par des institutions et par nous-mêmes.

Nous avons récemment annoncé la constitution d'un nouvel émetteur coté appelé Brookfield Business Partners L.P. (« BBP » ou « Brookfield Business Partners »). BBP sera le principal véhicule par l'entremise duquel nous détiendrons et exploiterons les services commerciaux et les activités industrielles de notre plateforme de capital-investissement. Nous comptons distribuer aux actionnaires une part de 35 % des capitaux propres de BBP et conserver une participation de 65 %; la scission-distribution de BBP devrait se conclure au premier trimestre de 2016.

REVUE DE L'ÉCONOMIE ET DES MARCHÉS

(Au 29 octobre 2015)

Aperçu et perspectives

Le PIB réel des États-Unis s'est accru de 1,5 % au troisième trimestre et devrait enregistrer une croissance légèrement inférieure à 2,5 % cette année. La consommation des ménages, soutenue par la vigueur du marché de l'emploi et l'amélioration du marché de l'habitation, stimule la croissance économique. Bien que la Réserve fédérale ait décidé de ne pas hausser les taux d'intérêt à court terme à la suite de sa réunion d'octobre, l'économie américaine repose maintenant sur des bases solides, et l'on s'attend à une hausse des taux au cours des prochains mois. Après avoir été en récession technique au cours du premier semestre de 2015, l'économie canadienne s'est redressée pour afficher une croissance de 2,5 % au troisième trimestre. Les disparités régionales au Canada continuent de s'accroître, et, tandis que les taux de chômage augmentent et que les prix des maisons chutent dans les provinces axées sur les ressources, le marché de l'emploi reste stable et les prix des maisons augmentent dans le reste du Canada. La croissance du PIB réel du Royaume-Uni s'est maintenue pour s'établir à un taux de 2,3 % au troisième trimestre, la vigueur des marchés de l'emploi et de l'habitation ayant soutenu l'augmentation de la consommation. La Banque d'Angleterre adoptera probablement une approche modérée à l'égard de l'augmentation des taux d'intérêt en 2016 afin de maintenir la reprise sur la bonne voie. Dans la zone euro, la reprise est demeurée inégale au troisième trimestre. L'Irlande et l'Espagne ont respectivement connu une croissance de 4,5 % et de 3,4 %, alors que les pays centraux ont enregistré des taux de croissance plus faibles se situant entre 1 % et 2 %. 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 révision à la baisse de la cote de crédit par S&P, l'inflation élevée, les hauts taux d'intérêt et l'aggravation de la crise politique ont pesé lourdement sur l'économie du pays, qui s'est contractée de 3,7 % au troisième trimestre. La progression des exportations nettes a apporté une lueur d'espoir, malgré les indicateurs de faible croissance dans de nombreux secteurs. La croissance du PIB déclaré de la Chine a ralenti pour s'établir à 6,9 % au troisième trimestre, la diminution de la production industrielle et des investissements ayant contrebalancé l'accroissement de la consommation. Le gouvernement chinois a adopté des mesures de relance monétaire et budgétaire afin de soutenir l'économie. Le PIB réel de l'Australie a légèrement progressé à 2,2 %, étant donné que la chute des investissements miniers a été atténuée par la hausse des volumes d'exportation, de la consommation des ménages et des dépenses publiques.

États-Unis

Une importante baisse des stocks a éclipsé la forte croissance sous-jacente de l'économie américaine au cours du troisième trimestre, croissance qui s'est chiffrée à près de 3,0 % si l'on exclut l'ajustement lié aux stocks. La consommation des ménages reste le principal moteur de l'économie, les dépenses étant stimulées par une solide création d'emplois, la hausse des prix du logement, les faibles prix du pétrole, des taux d'intérêt bas et une devise américaine forte. Le taux de chômage a reculé à 5,1 % au troisième trimestre, son plus bas niveau depuis le début de 2008. Malgré la croissance vigoureuse de l'emploi, le salaire nominal n'a affiché qu'un modeste taux de croissance de 2 %, ce qui indique que le marché de l'emploi continue d'accuser un léger recul. Pendant ce temps, le marché de l'habitation a continué de s'améliorer, le nombre de mises en chantier s'étant établi à plus de 1,2 million en septembre, en hausse de 18 % par rapport à septembre 2014. Cette amélioration coïncide avec l'augmentation récente du taux de formation des ménages et la diminution des taux d'inoccupation des immeubles locatifs. Le nombre de mises en chantier devrait continuer de croître pour atteindre un taux viable d'environ 1,5 million. La Réserve fédérale a décidé de ne pas hausser les taux d'intérêt à court terme durant le troisième trimestre, invoquant la faible inflation et la détérioration de l'environnement externe pour justifier le report d'une première hausse des taux depuis 2006. Que ce soit plus tard cette année ou au début de l'année prochaine, les taux d'intérêt devraient augmenter aux États-Unis, ce qui renforcera davantage la devise américaine, qui s'est déjà appréciée de près de 20 % depuis le milieu de l'année dernière. Nous nous attendons à ce que l'économie enregistre une amélioration de 2,5 % en 2015, et croyons qu'elle connaîtra une croissance de 3,0 % au cours des années à venir.

Canada

L'économie canadienne s'est améliorée au cours du troisième trimestre, progressant de 2,5 %. La baisse des investissements dans le secteur des ressources continue d'avoir une incidence disproportionnée sur les provinces de l'Ouest canadien, et le taux de chômage en Alberta et en Saskatchewan a monté en flèche pour passer d'une fourchette de 4 % à 5 % en janvier à une fourchette de 6 % à 7 % en septembre. Entre-temps, les économies axées sur le secteur manufacturier dans le centre du Canada profitent du repli du dollar canadien à 75 cents et de la progression constante de l'économie américaine. Alors que la transition entre une croissance des exportations tirée par le secteur de l'énergie vers une croissance tirée par le secteur manufacturier se poursuit, les faibles taux d'intérêt et l'accroissement des dépenses prévu par le gouvernement nouvellement élu devraient entraîner une légère croissance du PIB, se situant entre 1,5 % et 2,0 %, à court terme. La hausse des taux d'intérêt à court terme aux États-Unis devrait également maintenir une pression à la baisse sur le huard et favoriser le rééquilibrage de l'économie. À plus long terme, des inquiétudes subsistent quant à l'endettement excessif des ménages et aux prix élevés du logement dans les grandes villes.

Royaume-Uni

La croissance du PIB au Royaume-Uni est restée stable à 2,3 % durant le troisième trimestre, et l'amélioration de toutes les composantes du PIB indique que la reprise économique générale se poursuit. Il s'est créé 140 000 emplois au Royaume-Uni entre le mois de juin et le mois d'août, et le taux de chômage est descendu à 5,4 %, son plus bas niveau des sept dernières années. Par ailleurs, le taux de croissance des salaires de 3,0 % semble indiquer que le marché de l'emploi commence à se contracter. L'amélioration des perspectives d'emploi, conjuguée à la forte augmentation des prix du logement, stimule la consommation, et les ventes au détail ont bondi de 6,5 % d'un exercice à l'autre en septembre. Bien que de nombreux indicateurs laissent entrevoir la poursuite de la croissance, des inquiétudes persistent quant à l'ampleur du déficit budgétaire et du déficit du compte courant, ainsi qu'à l'état des bilans des ménages. L'accroissement récent des ventes au détail a été accompagné d'un accroissement encore plus important du crédit à la consommation, et les faibles taux d'intérêt ont découragé l'épargne et porté le taux d'épargne des ménages à son plus bas niveau en 15 ans. Comme les taux d'intérêt devraient commencer à augmenter au Royaume-Uni en 2016, les secteurs privé et public devront tous les deux faire face à une augmentation des coûts du service de la dette.

Zone euro

La croissance du PIB réel de la zone euro a atteint 1,7 % au troisième trimestre, soutenue notamment par l'Irlande, l'Espagne et le Portugal qui, autrefois à la traîne, continuent de figurer parmi les économies les plus vigoureuses, avec des taux de croissance de 4,5 %, de 3,4 % et de 1,7 %, respectivement. Pendant ce temps, l'Allemagne, la France et l'Italie ont enregistré une croissance entre 1 % et 2 %. L'inflation est demeurée nettement inférieure à la cible de 2 % de la BCE, ce qui, conjugué à l'atonie de la croissance, favorisera la poursuite d'une politique monétaire souple sous forme d'un assouplissement quantitatif et le maintien des taux d'intérêt de la Banque centrale près de zéro. Les politiques divergentes entre la BCE et la Réserve fédérale et la Banque d'Angleterre auront vraisemblablement pour effet d'exercer une pression à la baisse additionnelle sur l'euro, car la hausse des taux aux États-Unis et au Royaume-Uni feront en sorte d'éloigner les capitaux de certains actifs libellés en euros. À l'issue des négociations entre le gouvernement grec et ses créanciers, la Grèce a réussi à éviter un défaut définitif en acceptant des mesures d'austérité et en concluant un troisième plan de sauvetage. Bien qu'il soit encourageant de constater que les ratios dette-PIB de la plupart des économies de la zone euro se stabilisent ou reculent, le ratio de la Grèce demeure à un taux intenable de 170 % et celui de l'Italie se situe maintenant à près de 140 %. La reprise restera modeste et inégale dans la zone euro, mais une dépréciation additionnelle de la monnaie devrait stimuler les secteurs touristique et manufacturier.

Brésil

Le PIB réel du Brésil s'est contracté de 3,7 % au troisième trimestre, par suite d'une diminution de la consommation et des investissements. La confiance des investisseurs et des consommateurs a continué de se détériorer, et l'insuffisance des revenus de l'État a entraîné à la fois un déficit budgétaire et un déficit primaire. Cette situation a donné lieu à une révision à la baisse du crédit souverain par les agences de notation, notamment la baisse par S&P de la cote du Brésil en deçà de la catégorie investissement. Les taux d'intérêt élevés et une atténuation des conditions de sécheresse ont ralenti l'accroissement de l'inflation, qui s'est stabilisée tout juste en dessous de 10 % au troisième trimestre. Même si la dépréciation nominale de 56 % du real brésilien depuis 2012 exerce des pressions additionnelles sur l'inflation intérieure, elle soutient la croissance des exportations nettes, qui ont augmenté de 2,7 %. L'aggravation du chômage et le recul considérable des ventes au détail et de la production industrielle laissent entrevoir un affaiblissement accru de l'économie à court terme. L'accumulation des révélations sur la corruption politique et les efforts visant à lancer une procédure de destitution contre la présidente Rousseff menacent d'accentuer la paralysie législative, ce qui empêcherait l'adoption d'une réforme et de mesures de réduction des coûts dont le pays a grand besoin. Ces difficultés à court terme font naître des occasions d'investissement de valeur qui sont appuyées par nos perspectives optimistes à long terme à l'égard de l'importante classe moyenne qui émerge au Brésil.

Chine

La croissance du PIB de la Chine a ralenti pour s'établir à 6,9 % au troisième trimestre, la faiblesse des secteurs industriel et de l'habitation ayant contrebalancé l'incidence de l'augmentation de la consommation. La croissance de la production industrielle a reculé à 5,7 %, comparativement à 8,2 % en 2014, et les investissements dans les immobilisations ont enregistré leur plus bas taux de croissance depuis 2000, puisque la capacité excédentaire dans certains secteurs freine l'investissement. Le ralentissement de la construction d'habitations et des ventes de terrains au cours des 12 derniers mois semble soutenir la remontée des prix du logement, alors que les prix commencent à se redresser dans les villes de premier rang et que leur baisse s'atténue dans les villes de second et troisième rangs. Le gouvernement chinois intervient de façon plus importante dans la gestion du ralentissement de l'économie en permettant une dépréciation additionnelle du yuan et en ayant réduit à deux reprises le taux des dépôts à un an et le ratio de réserve obligatoire des banques depuis le mois de juillet. En outre, le gouvernement prévoit accroître les mesures de relance budgétaire au cours du quatrième trimestre afin de soutenir la croissance. Le passage d'une croissance tirée par les investissements à une croissance tirée par la consommation représente une entreprise colossale pour la deuxième économie du monde; tandis que le gouvernement souhaite une transition sans heurt, celle-ci causera sans doute une certaine volatilité. À l'échelle mondiale, les marchés des marchandises risquent davantage d'être touchés par cette volatilité.

Australie

On estime que le PIB réel de l'Australie a progressé de 2,2 % au troisième trimestre. L'augmentation des exportations et l'accroissement de la consommation du gouvernement et des ménages ont eu une incidence positive sur le PIB, tandis que l'investissement dans le secteur des ressources a été le principal frein. Alors que le fléchissement des prix des marchandises annonce la fin de l'essor des investissements dans les ressources, le taux de chômage augmenté, passant de 5,6 % en 2013 à 6,3 % au troisième trimestre. Au cours de cette période, le dollar australien a chuté, s'éloignant de la parité avec le dollar américain, pour s'établir à tout juste au-dessus de 70 cents en septembre. La dépréciation profite aux activités locales de fabrication, de détail et de tourisme – des secteurs qui devront aider à absorber les travailleurs perdant leur emploi dans le secteur de la construction lourde. Cela prendra un certain temps avant que le secteur manufacturier national redémarre véritablement; entre-temps, le gouvernement maintient une politique monétaire et budgétaire accommodante pour soutenir l'économie. Les taux d'intérêt historiquement bas et les rentrées de capitaux étrangers ont continué de soutenir les prix du logement, le prix moyen ayant bondi de 10 % par rapport à l'exercice précédent, tandis que les prix à Sydney ont progressé de plus de 15 %. L'effet de richesse positif de la hausse des prix du logement devrait stimuler les ventes au détail, dont la croissance se maintient dans une fourchette de 4 % à 5 %.

PARTIE 2 – REVUE DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES

COMPTÉ RÉSUMÉ DE RÉSULTAT POUR LES PÉRIODES CLOSÉS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Trimestres			Périodes de neuf mois		
	2015	2014	Variation	2015	2014	Variation
Total des produits	5 056 \$	4 659 \$	397 \$	14 375 \$	13 670 \$	705 \$
Charges directes.....	(3 740)	(3 467)	(273)	(10 341)	(9 686)	(655)
Autres produits et profits	133	(7)	140	145	190	(45)
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	304	350	(46)	1 174	969	205
Charges						
Intérêts	(691)	(645)	(46)	(2 117)	(1 910)	(207)
Charges de la Société.....	(25)	(27)	2	(83)	(93)	10
Variations de la juste valeur.....	389	637	(248)	1 572	2 348	(776)
Amortissements	(436)	(353)	(83)	(1 265)	(1 100)	(165)
Impôt sur le résultat	(145)	(38)	(107)	22	(878)	900
Bénéfice net.....	845	1 109	(264)	3 482	3 510	(28)
Participations ne donnant pas le contrôle	(556)	(375)	(181)	(1 819)	(1 450)	(369)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	289 \$	734 \$	(445) \$	1 663 \$	2 060 \$	(397) \$
Bénéfice net par action	0,26 \$	0,73 \$¹	(0,47) \$	1,60 \$	2,05 \$¹	(0,45) \$

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.....	(2 106) \$	(1 116) \$	(990) \$	(3 627) \$	(612) \$	(3 015) \$
Contrats financiers et conventions de vente d'énergie	(158)	(81)	(77)	(82)	(292)	210
Réévaluation des immobilisations corporelles	(2)	5	(7)	49	15	34
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et autres	(289)	(320)	31	(297)	(254)	(43)
Impôt sur les éléments ci-dessus.....	(17)	(40)	23	(47)	68	(115)
Autres éléments de perte globale	(2 572)	(1 552)	(1 020)	(4 004)	(1 075)	(2 929)
Participations ne donnant pas le contrôle....	1 353	819	534	2 406	643	1 763
Autres éléments de perte globale attribuable aux actionnaires	(1 219)	(733)	(486)	(1 598)	(432)	(1 166)
(Perte globale) bénéfice global attribuable aux actionnaires	(930) \$	1 \$	(931) \$	65 \$	1 628 \$	(1 563) \$

INFORMATION FIGURANT AU BILAN

(EN MILLIONS)	30 septembre 2015	31 décembre 2014	Variation
Actifs consolidés.....	135 414 \$	129 480 \$	5 934 \$
Emprunts et autres passifs financiers non courants.....	66 649	60 663	5 986
Capitaux propres.....	53 256	53 247	9

Les dividendes déclarés pour chaque catégorie de titres émis pour les neuf premiers mois des trois exercices les plus récents sont présentés à la page 27.

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			Périodes de neuf mois		
				2015	2014	Variation	2015	2014	Variation
Dollar australien	0,7017	0,8172	(14) %	0,7255	0,9250	(22) %	0,7631	0,9184	(17) %
Real brésilien	3,9479	2,6504	(49) %	3,5125	2,2732	(55) %	3,1260	2,2862	(37) %
Livre sterling	1,5128	1,5578	(3) %	1,5490	1,6699	(7) %	1,5326	1,6695	(8) %
Dollar canadien	0,7513	0,8608	(13) %	0,7645	0,9187	(17) %	0,7948	0,9143	(13) %

Au 30 septembre 2015, nos capitaux propres nets (calculés conformément aux IFRS) étaient investis dans les devises suivantes : dollar américain – 51 %; real brésilien – 11 %; livre sterling – 18 %; dollar australien – 12 %; dollar canadien – 3 %; autres – 5 %. 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 cours des neuf premiers mois de 2015; par conséquent, l'équivalent en dollars américains des produits et des charges attribuables à nos filiales non américaines et le résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence découlant de nos investissements à l'extérieur des États-Unis ont été inférieurs en 2015 par rapport aux périodes correspondantes de 2014, toutes choses étant égales par ailleurs. L'incidence nette sur les capitaux propres ordinaires de la variation des taux de change à la fin de la période au titre des actifs et des passifs des établissements à l'étranger s'est traduite par une diminution de 1,4 G\$ comptabilisée dans les autres éléments du résultat global.

PERFORMANCE FINANCIÈRE

Aperçu

Pour le troisième trimestre de 2015, le bénéfice net consolidé s'est établi à 845 M\$, en baisse de 264 M\$, ou 24 %, par rapport à la période correspondante de 2014. Nous avons enregistré une hausse des produits après déduction des charges directes ainsi qu'une augmentation des autres produits et profits, ce qui a toutefois été contrebalancé par une réduction des variations de la juste valeur constatées directement ou par le biais du résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence de même que par une augmentation de la dotation aux amortissements et de la charge d'impôt sur le résultat. Enfin, une plus grande proportion du bénéfice net était attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle, ce qui accentué la baisse du bénéfice net attribuable aux actionnaires de Brookfield.

Les produits moins les charges directes ont augmenté de 124 M\$, ou 10 %, en raison principalement des apports des actifs récemment acquis et aménagés, qui ont fait croître les produits de 805 M\$ et les charges directes, de 559 M\$. Ces augmentations ont été en partie contrebalancées par l'absence des produits et des charges directes liés aux actifs vendus depuis la période de 2014 et par l'incidence de la baisse des taux de change sur les produits et les coûts libellés en monnaies autres que le dollar américain au sein des activités existantes. Les autres produits et profits du trimestre, qui se sont chiffrés à 133 M\$, ont été générés par la vente de quatre placements. Le résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence a reculé de 46 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, puisque nos placements dans des biens comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, y compris notre participation dans General Growth Properties Inc. (« GGP »), ont enregistré des profits moins élevés à la réévaluation des immeubles de placement. Par ailleurs, les variations de la juste valeur des immeubles de placement consolidés ont été moins élevées, par rapport aux augmentations d'évaluation plus importantes enregistrées au trimestre correspondant de 2014. Les charges d'intérêts et la dotation aux amortissements ont augmenté par suite de nos acquisitions et du financement de nouveaux placements et projets d'aménagement au cours des 12 derniers mois. Enfin, la charge d'impôt sur le résultat s'est accrue de 107 M\$ au troisième trimestre de 2015, car la charge d'impôt de la période correspondante de l'exercice précédent tenait compte de pertes générées antérieurement d'un montant de 62 M\$ comptabilisées à titre d'actifs d'impôt différé pour ce trimestre.

Le bénéfice net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle a progressé de 181 M\$, malgré la baisse du bénéfice net global. L'augmentation des produits déduction faite des charges directes découle essentiellement des acquisitions réalisées au sein des fonds consolidés dans lesquels Brookfield détient des participations financières moins importantes, alors que la baisse des variations de la juste valeur est survenue dans les activités liées aux immeubles dans lesquelles nous détenons des participations plus importantes.

Le bénéfice net consolidé pour les neuf premiers mois de 2015 s'est établi à 3,5 G\$, soit un montant comparable à celui enregistré pour la période correspondante de 2014, mais inférieur de 22 % sur une base par action. Outre les variations mentionnées ci-dessus pour le troisième trimestre, les résultats des neuf premiers mois comprennent des baisses additionnelles au titre du montant des profits liés à la juste valeur consolidés et comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence en 2015, par rapport à ceux de 2014. Les variations de la juste valeur depuis le début de l'exercice 2015 incluent également une réduction de 118 M\$ de la valeur des bons de souscription de GGP que nous détenons, comparativement à un profit de 208 M\$ pour les neuf premiers mois de 2014.

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, 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 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)							
Gestion d'actifs.....	251 \$	194 \$	108 \$	82 \$	57 \$	26 \$	31 \$
Immeubles	1 403	1 225	714	625	178	89	89
Énergie renouvelable	342	345	142	135	(3)	7	(10)
Infrastructures	532	553	216	246	(21)	(30)	9
Capital-investissement	853	622	727	580	231	147	84
Aménagement résidentiel	539	920	479	815	(381)	(336)	(45)
Activités liées à des services.....	1327	942	1 268	891	385	377	8
Activités de la Société.....	—	9	13	6	(9)	73	(16)
Éliminations et ajustements ¹	(191)	(151)	73	87	(40)	(14)	(26)
Total consolidé	5 056 \$	4 659 \$	3 740 \$	3 467 \$	397 \$	273 \$	124 \$

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	
PÉRIODES DE NEUF MOIS CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)							
Gestion d'actifs.....	714 \$	565 \$	307 \$	260 \$	149 \$	47 \$	102 \$
Immeubles	4 020	3 731	2 000	1 949	289	51	238
Énergie renouvelable	1 243	1 310	415	388	(67)	27	(94)
Infrastructures	1 606	1 676	677	752	(70)	(75)	5
Capital-investissement	2 111	1 919	1 836	1 679	192	157	35
Aménagement résidentiel	1 540	2 041	1 408	1 780	(501)	(372)	(129)
Activités liées à des services.....	3 582	2 693	3 443	2 590	889	853	36
Activités de la Société.....	93	139	33	73	(46)	(40)	(6)
Éliminations et ajustements ¹	(534)	(404)	222	215	(130)	7	(137)
Total consolidé	14 375 \$	13 670 \$	10 341 \$	9 686 \$	705 \$	655 \$	50 \$

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 troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2015 sont les suivantes :

Gestion d'actifs : Les produits ont augmenté de 57 M\$ (29 %) au troisième trimestre, en raison d'une augmentation de 32 M\$ des honoraires de gestion de base qui ont totalisé 192 M\$. Les honoraires de gestion de base provenant des fonds privés ont augmenté de 25 M\$ (40 %) pour s'établir à 88 M\$, ce qui s'explique par les honoraires additionnels de 22 M\$ gagnés sur les nouveaux capitaux de fonds. De plus, nous avons réalisé des intérêts comptabilisés de 22 M\$ sur la monétisation d'immeubles dans un fonds privé arrivé à maturité. Les charges directes sont passées de 82 M\$ à 108 M\$, en raison principalement de la rémunération incitative de 7 M\$ versée à la réalisation d'intérêts comptabilisés, ainsi que des coûts supplémentaires engagés dans le cadre de l'expansion de nos activités.

Pour la période de neuf mois, les produits ont augmenté de 149 M\$ et les charges directes, de 47 M\$, en raison principalement de l'apport des honoraires additionnels gagnés sur des capitaux générant des honoraires plus élevés ainsi qu'en raison de la hausse des coûts engagés pour gérer l'expansion de nos activités, respectivement. Nous avons réalisé des intérêts comptabilisés de 49 M\$ depuis le début de l'exercice et engagés des charges directes de 17 M\$, contre 8 M\$ et 5 M\$, respectivement, pour la période correspondante.

Immeubles : Les produits ont augmenté de 178 M\$ et les charges directes, de 90 M\$, ce qui représente une hausse nette de 89 M\$ pour le trimestre. Au cours des 12 derniers mois, nous avons investi des capitaux importants dans nos activités liées aux immeubles, ce qui a donné lieu à une hausse des produits et des charges directes de 281 M\$ et de 90 M\$, respectivement. Nous avons notamment acquis une entreprise exploitant un centre de villégiature au Royaume-Uni, des immeubles résidentiels aux États-Unis et un portefeuille d'immeubles détenus en vertu de baux à loyer hypernet. L'apport de ces placements et les profits tirés de la location ont été en partie contrebalancés par les incidences de la baisse du change sur les résultats de nos activités à l'étranger et par la cession d'actifs au cours de l'exercice.

Les produits de la période de neuf mois reflètent les mêmes variations que celles décrites ci-dessus.

Énergie renouvelable : Les produits ont diminué de 3 M\$ au troisième trimestre par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. L'incidence de l'affaiblissement des devises liées sur les activités autres que celles aux États-Unis par rapport à l'exercice précédent a donné lieu à une diminution de 38 M\$ des produits tirés de nos activités à l'étranger. Les acquisitions effectuées au cours des 12 derniers mois ont contribué à hauteur de 28 M\$ aux produits, ce qui a été contrebalancé par une diminution de la production par suite de la vente d'une centrale éolienne de 102 mégawatts (« MW ») en Californie au début du trimestre. Enfin, l'amélioration des conditions hydrologiques au Brésil et l'accroissement de la production d'énergie éolienne en Irlande et aux États-Unis ont donné lieu à une hausse de 12 M\$ des produits. Les charges directes sont essentiellement fixes et ont augmenté de 7 M\$ par rapport à l'exercice précédent, en raison des coûts liés aux nouveaux actifs et des modifications apportées au calendrier des investissements de maintien annuels, 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 les neuf premiers mois de 2015 ont diminué de 67 M\$ par rapport à la période correspondante de 2014. La baisse des prix à court terme en Amérique du Nord, survenue principalement 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 de 105 M\$ des produits tirés des actifs détenus au cours des deux périodes, pour les neuf premiers mois de 2015 par rapport à 2014. Les installations acquises au cours des 12 derniers mois ont fourni un apport supplémentaire aux produits de 161 M\$ au cours de la période. Enfin, l'affaiblissement des devises autres que le dollar américain, déduction faite des règlements de couverture, a entraîné une diminution de 68 M\$ des produits. Les charges directes ont augmenté de 27 M\$ par rapport à l'exercice précédent, ce qui reflète les coûts liés aux nouveaux actifs partiellement compensés par l'incidence de la diminution des taux de change sur les coûts de nos activités à l'étranger.

Infrastructures : Les produits ont diminué de 21 M\$ au troisième trimestre par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les acquisitions réalisées au cours des 12 derniers mois ont fourni un apport supplémentaire aux produits de 23 M\$, et les initiatives de croissance interne de même que l'amélioration des volumes dans l'ensemble de nos activités se sont traduites par une hausse des produits de 46 M\$ par rapport à l'exercice précédent. Ces augmentations ont été plus que contrebalancées par une baisse de 92 M\$ des produits découlant de la dépréciation des monnaies de nos filiales non américaines. Les charges directes ont diminué de 30 M\$ par rapport à l'exercice précédent, car la hausse des coûts de 16 M\$ découlant des acquisitions effectuées au cours des 12 derniers mois et les coûts de 23 M\$ liés à la croissance des volumes ont été plus que contrebalancés par une diminution de 49 M\$ attribuable à la dépréciation des devises autres que le dollar américain dans lesquelles nous exerçons nos activités ainsi que par une diminution de 17 M\$ des coûts découlant des programmes d'amélioration des marges pour certaines de nos activités.

Conformément aux variations du troisième trimestre, la baisse des produits de 70 M\$ pour la période de neuf mois est attribuable à des fluctuations des devises de 159 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 est attribuable à une fluctuation des devises de 158 M\$, contrebalancée par une diminution des coûts de 27 M\$ découlant des programmes d'amélioration des marges pour certaines de nos activités.

Capital-investissement : Les produits et les charges directes ont respectivement augmenté de 231 M\$ et de 147 M\$ au troisième trimestre. Cette augmentation des produits et des charges tient en grande partie aux produits et aux coûts attribuables aux actifs acquis récemment, qui se sont chiffrés à 224 M\$ et à 206 M\$, respectivement. Bien que le prix des panneaux ait reculé de 6 % par rapport à l'exercice précédent, les charges directes de ce secteur ont bénéficié de l'accroissement des activités et de la baisse des taux de change par rapport au dollar américain.

Pour la période de neuf mois, les produits et les charges directes se sont accrus de 192 M\$ et de 157 M\$, respectivement, par rapport à la période correspondante de 2014, essentiellement en raison des incidences décrites ci-dessus, puisque les nouveaux actifs ont été acquis vers la fin du deuxième trimestre ou au début du troisième trimestre. Le prix des panneaux à copeaux orientés a été inférieur de 10 %, en moyenne, par rapport aux prix en vigueur à la période correspondante de 2014, ce qui a donné lieu à une baisse des produits de 83 M\$.

Aménagement résidentiel : Les produits et les charges directes au troisième trimestre ont diminué de 381 M\$ et de 336 M\$, respectivement. Les produits de nos activités au Brésil ont diminué de 421 M\$, car nous avons livré un nombre inférieur de projets au cours de la période considérée en raison du ralentissement de l'économie brésilienne et du fait que les dates de livraison d'un certain nombre de projets ont 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 70 M\$ et de 72 M\$, respectivement. En ce qui a trait à nos activités en Amérique du Nord, les produits ont progressé de 35 M\$, alors que la hausse des volumes de ventes d'habitations, plus particulièrement aux États-Unis, a été partiellement contrebalancée par une baisse des prix par habitation, ou par terrain destiné à l'aménagement, essentiellement imputable à la proportion plus importante d'habitations de moindre valeur dans la composition des livraisons ainsi qu'à une diminution de la valeur de conversion des habitations vendues au sein des activités libellées en dollars canadiens. Les marges brutes ont diminué en raison d'une plus grande proportion de produits de moindre valeur vendus.

Pour la période de neuf mois, les produits et les charges directes reflètent des variations similaires à celles du troisième trimestre, des baisses globales de 501 M\$ au titre des produits et de 372 M\$ au titre des charges ayant été enregistrées. Les principales variations proviennent des activités au Brésil dont l'apport aux produits et aux charges directes a été inférieur de 579 M\$ et de 482 M\$, respectivement, par rapport à la période correspondante de 2014, ce qui est essentiellement conforme aux variations décrites ci-dessus. La dépréciation de la devise brésilienne a compté pour 218 M\$ de la variation des produits et pour 224 M\$ de la variation des charges directes. En outre, les produits de 2014 générés par nos activités nord-américaines incluent un montant de 83 M\$ découlant de la cession d'un bien commercial destiné à l'aménagement au premier trimestre de 2014.

Activités liées à des services : Les produits et les charges directes ont augmenté de 385 M\$ et de 377 M\$, respectivement. Les produits de nos activités de construction ont augmenté de 277 M\$, car plusieurs nouveaux projets d'envergure ont débuté au cours des 12 derniers mois. Un pourcentage élevé des produits 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 173 M\$. Les charges directes se sont accrues en raison d'un niveau d'activité plus élevé. Les produits et les charges directes découlant des services liés aux immeubles ont augmenté de 253 M\$ et de 240 M\$, respectivement, par suite de l'acquisition d'une société de services intégrés de gestion d'installations au premier trimestre de 2015.

Depuis le début de l'exercice, les variations reflètent celles décrites ci-dessus, les produits et les charges directes liés à la construction ayant augmenté de 442 M\$ et de 410 M\$, respectivement. 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 604 M\$ et de 577 M\$, respectivement, depuis le début de l'exercice.

Activités de la Société : Nous avons comptabilisé des pertes sur évaluation de 17 M\$ en raison de la baisse de valeur d'actifs financiers au cours du troisième trimestre. Depuis le début de l'exercice, les profits se sont chiffrés à 36 M\$, soit un montant inférieur aux profits tirés de la solide performance des marchés durant la période correspondante de 2014.

Autres produits et profits

Les autres produits et profits pour le trimestre considéré comprennent des profits découlant de la vente de quatre placements au sein de nos activités liées à l'énergie renouvelable et aux infrastructures. En juillet 2015, nous avons conclu la vente d'un portefeuille éolien totalisant 102 MW en Californie pour une contrepartie en trésorerie brute de 143 M\$ et un profit de 53 M\$. Par ailleurs, nous avons cédé nos activités de transport de l'électricité en Nouvelle-Angleterre au cours du trimestre, pour un produit brut de 281 M\$ et un profit de 63 M\$.

Pour la période de neuf mois de 2014, les autres produits et profits comprenaient un profit de 143 M\$ lié au remboursement d'un placement dans un prêt en difficulté dans un portefeuille d'immeubles de bureaux européen.

Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence

Le résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence représente notre quote-part du résultat net comptabilisé au titre des placements sur lesquels nous exerçons une influence notable. 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 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres			Périodes de neuf mois		
	2015	2014	Variation	2015	2014	Variation
General Growth Properties	130 \$	168 \$	(38) \$	452 \$	481 \$	(29) \$
Canary Wharf	11	—	11	240	—	240
Autres activités liées aux immeubles	105	96	9	362	316	46
Activités liées aux infrastructures	28	40	(12)	91	73	18
Autres	30	46	(16)	29	99	(70)
	304 \$	350 \$	(46) \$	1 174 \$	969 \$	205 \$

Notre quote-part du bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence de GGP a diminué de 38 M\$ en raison d'une baisse des profits liés à la juste valeur comptabilisés par GGP au cours du trimestre, par rapport à l'exercice précédent. Compte non tenu des variations de la juste valeur, le bénéfice net de GGP a augmenté de 5 % pour le trimestre par rapport à 2014, grâce à l'amélioration des résultats d'exploitation de ses immeubles de commerce de détail et aux économies de charges d'intérêts découlant de la réduction de l'endettement. Depuis le début de l'exercice, avant l'évaluation à la valeur de marché des bons de souscription et compte non tenu des variations de la juste valeur, notre quote-part du bénéfice net de GGP est demeurée stable par rapport à l'exercice précédent, la variation positive découlant des profits tirés de la location au cours de l'exercice considéré ayant été contrebalancée par l'inclusion d'un profit non récurrent à l'extinction d'une dette au cours 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 11 M\$ au troisième trimestre et de 240 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 175 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 9 M\$ au troisième trimestre de 2015 et de 46 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2015 par rapport à la période correspondante de 2014. L'augmentation pour les neuf premiers mois découle principalement du bénéfice tiré des immeubles de placement que nous avons reclassés dans les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence au deuxième trimestre de 2015 après avoir vendu des parts dans ces immeubles à des coentrepreneurs. 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 troisième trimestre de 2015 a diminué de 12 M\$ par rapport à 2014, en raison de la diminution de la valeur de conversion du bénéfice tiré de ces placements. Depuis le début de l'exercice, notre quote-part du bénéfice lié à ces placements a augmenté de 18 M\$, une hausse principalement attribuable aux acquisitions conclues au cours des 12 derniers mois, partiellement contrebalancée par l'incidence de la baisse des taux de change par rapport au dollar américain.

Pour les périodes de 2014 présentées ci-dessus, 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 mois d'août 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 CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres			Périodes de neuf mois		
	2015	2014	Variation	2015	2014	Variation
Emprunts généraux.....	56 \$	58 \$	(2) \$	168 \$	172 \$	(4) \$
Emprunts sans recours						
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	519	515	4	1 596	1 508	88
Emprunts de filiales.....	81	66	15	247	204	43
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	35	6	29	106	26	80
	691 \$	645 \$	46 \$	2 117 \$	1 910 \$	207 \$

Une 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 4 M\$ (88 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, qui ont enregistré une augmentation de 76 M\$ des charges d'intérêts depuis le début de l'exercice, partiellement contrebalancée par une réduction des charges d'intérêts attribuable à la baisse du taux de change sur la dette non libellée en dollars américains.

Les charges d'intérêts sur les emprunts de filiales ont augmenté en raison de la hausse des emprunts moyens de nos activités liées aux immeubles découlant des acquisitions au cours de l'exercice.

Les charges d'intérêts sur les obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales ont augmenté de 29 M\$ au troisième trimestre par rapport au trimestre correspondant de 2014 et de 80 M\$ depuis le début de l'exercice en raison principalement des intérêts de 29 M\$ (87 M\$ depuis le début de l'exercice) courus sur les parts de capitaux propres privilégiés émises par BPY vers la fin 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 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres			Périodes de neuf mois		
	2015	2014	Variation	2015	2014	Variation
Profits à la réévaluation des immeubles de placement.....	410 \$	661 \$	(251) \$	1 521 \$	1 997 \$	(476) \$
Bons de souscription de General Growth Properties.....	33	1	32	(118)	208	(326)
Contrats de vente d'énergie	3	(83)	86	(14)	(95)	81
Placement dans Canary Wharf.....	—	178	(178)	150	319	(169)
Profits liés aux transactions	—	—	—	232	230	2
Dépréciation et autres	(57)	(120)	63	(199)	(311)	112
	389 \$	637 \$	(248) \$	1 572 \$	2 348 \$	(776) \$

Profits à la réévaluation des immeubles de placement

Une majorité des profits liés aux immeubles du troisième trimestre de 2015 étaient relatifs à des immeubles industriels et résidentiels détenus dans nos fonds axés sur les occasions. Les profits du premier semestre de 2015 et de la période correspondante de 2014 étaient principalement liés à nos immeubles de bureaux. 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 les contrats de location signés récemment, le profil des locataires et les marchés de la location. Environ 50 % des profits du troisième trimestre découlent d'une baisse globale des taux d'actualisation, tandis que la tranche restante de 50 % des profits découle de l'amélioration des flux de trésorerie projetés.

Nous analysons à la page 22 les principales données utilisées dans le cadre de l'évaluation de nos immeubles de placement.

Bons de souscription de General Growth Properties

Au cours des neuf premiers mois de 2015, la juste valeur de nos bons de souscription de GGP a diminué de 118 M\$, comparativement à une augmentation de 208 M\$ pour la période correspondante de 2014, soit une variation de 326 M\$. La variation de l'évaluation est en général liée à la fluctuation du cours des actions de GGP, qui a été relativement minime au cours des troisièmes trimestres de 2014 et de 2015. Pour chacune de ces périodes, la diminution ou l'augmentation de la valeur a été partiellement contrebalancée par notre quote-part de 29 % de la variation de la valeur de marché, laquelle est incluse dans le résultat de GGP comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence. Ces bons de souscription sont convertibles en environ 70 millions d'actions ordinaires de GGP.

Contrats de vente d'énergie

Certains de nos contrats de vente d'énergie à long terme sont comptabilisés à titre de dérivés, les variations de la juste valeur étant inscrites dans le résultat net. Ces contrats visent généralement la vente future d'électricité à des prix fixés à l'avance. Par conséquent, leur valeur augmente habituellement lorsque les prix baissent, et inversement. L'évaluation de nos contrats visant la vente future d'électricité a augmenté de 3 M\$ au cours du trimestre et diminué de 14 M\$ depuis le début de l'exercice, par rapport à des diminutions pour l'exercice précédent, les prix actuels ayant légèrement diminué depuis la fin de l'exercice même si nous détenons moins de contrats dérivés sur le plan national pour l'exercice considéré.

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 %, et les profits sur évaluation sont maintenant comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.

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.

Dépréciation et autres

Les autres variations de la juste valeur comprennent des pertes sur les contrats financiers utilisés pour atténuer l'exposition aux risques de change et de taux d'intérêt ainsi que des charges imputées à nos réserves pétrolières et gazières en raison du recul des prix à terme.

Amortissements

Le tableau qui suit présente un sommaire des amortissements.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres			Périodes de neuf mois		
	2015	2014	Variation	2015	2014	Variation
Énergie renouvelable	160 \$	151 \$	9 \$	489 \$	416 \$	73 \$
Infrastructures.....	102	102	—	303	295	8
Immeubles	67	33	34	184	189	(5)
Capital-investissement.....	93	54	39	245	160	85
Autres	14	13	1	44	40	4
	436 \$	353 \$	83 \$	1 265 \$	1 100 \$	165 \$

L'augmentation de 83 M\$ de la dotation aux amortissements par rapport au trimestre correspondant de 2014 (165 M\$ sur une base de neuf mois) découle principalement de l'amortissement comptabilisé relativement aux actifs acquis au cours des 12 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 charge d'impôt de 145 M\$ au troisième trimestre de 2015, comparativement à 38 M\$ au trimestre correspondant de 2014, ce qui comprenait un impôt différé de 107 M\$ (18 M\$ en 2014) et un impôt exigible de 38 M\$ (20 M\$ en 2014). Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2015, l'économie d'impôt s'est établie à 22 M\$, comparativement à une charge d'impôt de 878 M\$ pour la période correspondante de 2014, ce qui comprenait une économie d'impôt différé de 131 M\$ (charge de 785 M\$ en 2014) et un impôt exigible de 109 M\$ (93 M\$ en 2014).

Au cours du troisième trimestre de 2014, la charge d'impôt comprenait la comptabilisation de pertes non constatées auparavant dans nos activités résidentielles, ce qui avait réduit notre charge d'impôt de 62 M\$ et s'était traduit par une provision moins élevée par rapport au trimestre correspondant de 2015. Au cours du deuxième trimestre de 2015, une réorganisation de notre participation dans certains immeubles dans le cadre de nos activités liées aux immeubles de bureaux a eu lieu, 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\$.

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 des neuf premiers mois 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 3,6 G\$, ou 1,4 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 septembre 2015 et au 31 décembre 2014.

	Total des actifs consolidés		
	2015	2014	Variation
AU 30 SEPTEMBRE 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014 (EN MILLIONS)			
Immeubles de placement	49 062 \$	46 083 \$	2 979 \$
Immobilisations corporelles.....	37 476	34 617	2 859
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.....	20 536	14 916	5 620
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 057	3 160	(103)
Actifs financiers.....	4 531	6 285	(1 754)
Débiteurs et autres	7 227	8 845	(1 618)
Stock.....	5 289	5 620	(331)
Immobilisations incorporelles.....	4 480	4 327	153
Goodwill.....	1 473	1 406	67
Actif d'impôt différé.....	1 402	1 414	(12)
Actifs détenus en vue de la vente.....	881	2 807	(1 926)
	135 414 \$	129 480 \$	5 934 \$

Les actifs consolidés ont augmenté de 5,9 G\$ entre le 31 décembre 2014 et le 30 septembre 2015. Les initiatives en matière d'acquisition et d'aménagement ont donné lieu à une augmentation de 20,1 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'une période à l'autre.

AU 30 SEPTEMBRE 2015 ET POUR LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE À CETTE DATE (EN MILLIONS)	
Solde au début de la période	46 083 \$
Acquisitions et ajouts.....	5 515
Cessions ¹	(1 966)
Variations de la juste valeur.....	1 521
Écart de change.....	(2 091)
Total des variations.....	2 979
Solde à la fin de la période.....	49 062 \$

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

Les acquisitions et ajouts de 5,5 G\$ incluent l'acquisition d'un portefeuille d'immeubles résidentiels aux États-Unis au cours du troisième trimestre de 2015 ainsi que des placements continus dans des projets d'aménagement. Nous avons également comptabilisé des profits liés à la juste valeur de 1,5 G\$ au cours de la période de neuf mois. Ces hausses ont toutefois été contrebalancées par la réévaluation des devises de 2,1 G\$ 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 2,0 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.

Les paramètres d'évaluation de chacune de nos catégories d'immeubles de placement reflètent généralement une baisse continue des taux d'intérêt, plus particulièrement aux États-Unis, au Canada et en Europe. Le Brésil constitue une exception à l'égard de cette tendance, l'incertitude macroéconomique s'étant traduite par une hausse des taux d'actualisation, laquelle a à son tour entraîné une baisse des justes valeurs de nos immeubles de placement situés dans ce pays.

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 (par exemple 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 SEPTEMBRE 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014								
Taux d'actualisation	7,2 %	7,2 %	9,8 %	9,2 %	7,1 %	8,4 %	7,2 %	7,6 %
Taux de capitalisation final.....	5,9 %	6,0 %	7,2 %	7,5 %	7,2 %	7,3 %	6,1 %	6,5 %
Horizon de placement (en années).....	10	11	10	10	8	10	10	11

Immobilisations corporelles

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

AU 30 SEPTEMBRE 2015 ET POUR LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSÉ À CETTE DATE (EN MILLIONS)	Énergie renouvelable	Infrastructures	Immeubles	Capital-investissement et autres	Total
	Solde au début de la période.....	19 970 \$	9 061 \$	2 872 \$	2 714 \$
Acquisitions et ajouts.....	1 388	363	4 015	1 953	7 719
Cessions.....	(245)	(1)	(67)	(146)	(459)
Amortissement.....	(484)	(265)	(124)	(282)	(1 155)
Écart de change.....	(1 825)	(1 044)	(159)	(218)	(3 246)
Total des variations.....	(1 166)	(947)	3 665	1 307	2 859
Solde à la fin de la période	18 804 \$	8 114 \$	6 537 \$	4 021 \$	37 476 \$

Nous comptabilisons les immobilisations corporelles liées à l'énergie renouvelable, aux activités liées aux infrastructures et aux immeubles hôteliers 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 1,4 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, un montant de 3,8 G\$ lié à notre acquisition d'un exploitant de centres de villégiature au Royaume-Uni et un montant de 2,0 G\$ lié à des acquisitions de quatre groupes d'actifs industriels dans le cadre de nos activités liées au capital-investissement et de nos autres activités, qui comprend des usines de fabrication industrielle aux États-Unis (643 M\$) et des actifs de production de gaz naturel dans l'ouest du Canada (558 M\$).

Au cours du trimestre, nous avons cédé des actifs arrivés à maturité, y compris un parc éolien en Californie et un groupe de centrales hydroélectriques au Brésil dans le cadre de nos activités de production d'énergie renouvelable, venant ainsi diminuer les immobilisations corporelles de 245 M\$, ainsi qu'un réseau de transport d'électricité dans le cadre de nos activités liées aux infrastructures, que nous avons reclassé des immobilisations corporelles aux actifs détenus en vue de la vente au quatrième trimestre de 2014.

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 comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence, y compris les variations de la juste valeur, ainsi qu'à la réévaluation des devises en ce qui a trait aux placements non libellés en dollars américains. 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 SEPTEMBRE 2015 ET POUR LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE 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.....	—	3 061	1 997	—	1 269	502	6 829
Cessions.....	—	—	(988)	—	—	(189)	(1 177)
Quote-part du bénéfice net (de la perte nette).....	452	240	407	10	91	(26)	1 174
Quote-part des autres éléments du bénéfice global.....	—	—	54	—	4	54	112
Distributions reçues.....	(133)	—	(60)	(26)	(94)	(26)	(339)
Écarts de change et autres.....	(10)	(29)	(153)	(18)	(793)	24	(979)
Variation nette.....	309	3 272	1 257	(34)	477	339	5 620
Solde à la fin de la période.....	7 196 \$	3 272 \$	4 957 \$	239 \$	4 021 \$	851 \$	20 536 \$

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 7,2 G\$ au 30 septembre 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 troisième trimestre de 2015, nous avons converti des actions privilégiées dans un groupe d'immeubles de Shanghai en participation en actions ordinaires et avons commencé à comptabiliser notre placement selon la méthode de la mise en équivalence, et avons ainsi reclassé les actions privilégiées que nous détenions d'un montant de 600 M\$, les faisant passer des actifs financiers aux placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.

Au deuxième trimestre de 2015, nous avons vendu une participation dans neuf immeubles de bureaux à Boston et à Washington, D.C., ce qui a donné lieu à une déconsolidation de nos activités, et nous avons reclassé notre participation restante dans les placements comptabilisés 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 et aux autres placements comprennent un placement de 365 M\$ dans une société de production de gaz naturel en Australie-Occidentale ainsi que des ajouts de coentreprises d'aménagement de terrains résidentiels. Dans le cadre de ces activités, nous avons également acquis la participation restante de 50 % d'une entreprise d'activités liées aux immeubles que nous ne détenions pas auparavant, ce qui a mené à la consolidation de ce placement.

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 1,8 G\$ par rapport au 31 décembre 2014. Nous avons reclassé la participation existante dans Canary Wharf d'une valeur comptable 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 exercé notre option de conversion sur nos actions privilégiées d'un montant de 600 M\$ dans un groupe d'immeubles de Shanghai, en convertissant notre participation en une participation en actions ordinaires, et nous avons commencé à comptabiliser notre placement selon la méthode de la mise en équivalence au troisième trimestre de 2015. En outre, nous avons comptabilisé une diminution de 118 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 1,6 G\$ au cours des neuf premiers mois, 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.

Actifs détenus en vue de la vente

Les actifs détenus en vue de la vente à la fin de l'exercice incluaient environ 2,2 G\$ en actifs immobiliers, y compris des immeubles de bureaux à Washington, D.C., ainsi que des immeubles résidentiels au Maryland et en Virginie, qui ont été vendus depuis la fin de l'exercice, ce qui a été contrebalancé par des actifs immobiliers désignés comme étant détenus en vue de la vente depuis la fin de l'exercice.

Emprunts et autres passifs financiers non courants

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

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

	2015	2014	Variation
Emprunts généraux.....	4 426 \$	4 075 \$	351 \$
Emprunts sans recours			
Emprunts grevant des propriétés précises.....	46 428	40 364	6 064
Emprunts de filiales.....	8 587	8 329	258
Créditeurs non courants et autres passifs ¹	3 852	4 354	(502)
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	3 356	35 541	(185)
	<u>66 649 \$</u>	<u>60 663 \$</u>	<u>5 986 \$</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 augmenté de 351 M\$, principalement en raison de l'émission de deux tranches de billets de la Société depuis le début de l'exercice, y compris des billets d'une valeur nominale de 500 M\$ arrivant à échéance en 2025 et de 350 M\$ CA arrivant à échéance en 2026. Ces facteurs ont été contrebalancés par le fait que bon nombre de nos autres emprunts généraux sont libellés en dollars canadiens et que leur valeur comptable a diminué lors de leur conversion en dollars américains.

Les emprunts grevant des propriétés précises ont augmenté de 6,1 G\$ au cours des neuf premiers mois de 2015, reflétant des emprunts additionnels liés aux acquisitions, principalement au sein de nos activités liées aux immeubles commerciaux, où nos emprunts grevant des propriétés précises ont augmenté de 5,8 G\$ en raison de l'acquisition d'un exploitant de centres de villégiature au Royaume-Uni et d'un portefeuille d'immeubles résidentiels aux États-Unis. Ces acquisitions ont été effectuées par des fonds privés que nous commanditons, et une tranche d'environ 2,5 G\$ des emprunts liés à ces acquisitions est à court terme et sera remboursée lorsque nous mobiliserons des capitaux auprès des partenaires dans ces fonds. En ce qui a trait aux activités de capital-investissement, les emprunts ont augmenté de 1,5 G\$, augmentations partiellement contrebalancées par les taux de change, le remboursement des emprunts liés à nos activités résidentielles au Brésil et l'incidence des cessions.

Les emprunts des filiales ont augmenté de 0,3 G\$ en raison du recours à des facilités à court terme pour financer des acquisitions dans le cadre de nos activités liées aux biens commerciaux, des émissions de billets à BIP et à BREP conclues depuis la fin du dernier exercice et de l'émission de billets de 550 M\$ par Brookfield Residential au cours du deuxième trimestre.

Les obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales se composent principalement des actions privilégiées convertibles émises par BPY.

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 SEPTEMBRE 2015 ET POUR LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE À CETTE DATE (EN MILLIONS)				
Solde au début de la période.....	20 153 \$	3 549 \$	29 545 \$	53 247 \$
Bénéfice net.....	1 663	—	1 819	3 482
Autres éléments de perte globale	(1 598)	—	(2 406)	(4 004)
Distributions aux actionnaires	(436)	—	(1 178)	(1 614)
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats ..	923	—	1 431	2 354
Variation des participations et autres.....	(399)	—	190	(209)
Total des variations.....	153	—	(144)	9
Solde à la fin de la période	<u>20 306 \$</u>	<u>3 549 \$</u>	<u>29 401 \$</u>	<u>53 256 \$</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 337 M\$ au cours des neuf premiers mois 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 ne détenant pas le contrôle comprennent une émission de capitaux propres à BIP dont le produit brut provenant des tiers s'élève à 600 M\$, un montant de 3,0 G\$ découlant d'engagements de capitaux de nos fonds privés, déduction faite des remboursements de 2,3 G\$ sur les capitaux des fonds, 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 :

	2015			2014			2013
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
POUR LES TRIMESTRES CLOS (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)							
Produits	5 056 \$	4 923 \$	4 396 \$	4 694 \$	4 659 \$	4 673 \$	4 338 \$
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	289	645	729	1 050	734	785	541
Par action ¹							
– De base	0,26 \$	0,62 \$	0,73 \$	1,06 \$	0,73 \$	0,79 \$	0,53 \$
– Dilué	0,27	0,64	0,75	1,09	0,75	0,81	0,74

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 troisième trimestre de 2015, nous avons acquis un important exploitant de centres de villégiature au Royaume-Uni ainsi qu'un portefeuille d'immeubles résidentiels aux États-Unis par l'entremise de notre fonds institutionnel de sociétés fermées, ce qui s'est traduit par une augmentation des produits et du bénéfice net attribuable aux actionnaires d'environ 120 M\$ et 26 M\$ pour le trimestre.

Au deuxième trimestre de 2015, nous avons comptabilisé une économie d'impôt différé de 464 M\$, puisqu'une réorganisation de notre participation dans certaines 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.

Au premier trimestre de 2015, nous avons comptabilisé une hausse des variations de la juste valeur de nos immeubles de placement consolidés, particulièrement en ce qui a trait 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, nous avons comptabilisé des profits de 270 M\$ à l'acquisition du contrôle de deux entreprises, sur lesquels une tranche de 132 M\$ était attribuable aux actionnaires.

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.

Aux deuxième et troisième trimestres de 2014, nous avons également comptabilisé une hausse des variations de la juste valeur de nos immeubles de placement, particulièrement à l'égard des immeubles de bureaux consolidés détenus par BPY et de notre placement dans Canary Wharf.

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 consorsial dans General Growth Properties. La totalité de ces produits était attribuable aux actionnaires.

DIVIDENDES DE LA SOCIÉTÉ

Les dividendes versés par Brookfield à l'égard des titres en circulation au cours des neuf premiers mois de 2015 et des périodes correspondantes de 2014 et de 2013 sont présentés dans le tableau suivant. Les dividendes sur les actions de catégorie A à droit de vote limité (« actions de catégorie A ») et les actions de catégorie B à droit de vote limité (« actions 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.....	0,35 \$	0,31 \$	0,29 \$
Distribution spéciale aux porteurs d'actions de catégories A et B ¹	—	—	0,98
Actions privilégiées de catégorie A			
Série 2.....	0,33	0,36	0,38
Séries 4 et 7.....	0,33	0,36	0,38
Série 8.....	0,47	0,51	0,55
Série 9.....	0,62	0,65	0,70
Série 12 ²	—	0,33	0,99
Série 13.....	0,33	0,34	0,38
Série 14.....	1,18	1,30	1,39
Série 15.....	0,23	0,29	0,31
Série 17.....	0,78	0,81	0,87
Série 18.....	0,78	0,81	0,87
Série 21 ³	—	—	0,62
Série 22 ⁴	—	1,20	1,28
Série 24.....	0,88	0,93	0,99
Série 26.....	0,74	0,77	0,82
Série 28.....	0,75	0,79	0,84
Série 30.....	0,79	0,82	0,88
Série 32.....	0,74	0,77	0,82
Série 34.....	0,69	0,72	0,77
Série 36 ⁵	0,79	0,83	1,00
Série 37 ⁶	0,80	0,84	0,35
Série 38 ⁷	0,72	0,55	—
Série 40 ⁸	0,74	0,33	—
Série 42 ⁹	0,74	—	—

1. 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.

2. Rachetées le 7 avril 2014.

3. Rachetées le 2 juillet 2013.

4. Rachetées le 30 septembre 2014.

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

6. Émises le 13 juin 2013.

7. Émises le 13 mars 2014.

8. Émises le 5 juin 2014.

9. 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 des 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 de celle de la REALpac ou de la NAREIT sont liées au fait que nous incluons dans les flux de trésorerie liés aux opérations les éléments suivants : les profits ou les pertes 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 32. 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

Flux de trésorerie liés aux opérations

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS)

	2015	2014	Variation	
Gestion d'actifs.....	141 \$	102 \$	39 \$	38 %
Immeubles	214	147	67	46 %
Énergie renouvelable	48	28	20	71 %
Infrastructures.....	71	55	16	29 %
Capital-investissement.....	38	212	(174)	(82) %
Aménagement résidentiel	41	46	(5)	(11) %
Activités liées à des services.....	46	43	3	7 %
Activités de la Société	(98)	(69)	(29)	(42) %
	<u>501 \$</u>	<u>564 \$</u>	<u>(63) \$</u>	<u>(11) %</u>

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont diminué de 63 M\$ pour s'établir à 501 M\$ au cours du troisième trimestre, et ils incluent des profits sur cession réalisés de 88 M\$, comparativement à 202 M\$ pour le trimestre correspondant de 2014, soit une diminution de 114 M\$. Les flux de trésorerie liés aux opérations excluant les profits à la réalisation ont augmenté de 36 M\$, ou 14 %, en raison d'une amélioration globale des résultats d'exploitation et de l'apport d'actifs acquis récemment ainsi que d'autres initiatives de croissance. Nous estimons que l'incidence globale de la baisse des taux de change pour les activités ailleurs qu'aux États-Unis se limite à une réduction de 14 M\$, en partie attribuable à notre recours à des contrats de change.

Gestion d'actifs : Les flux de trésorerie liés aux opérations des services de gestion d'actifs ont augmenté de 39 M\$ pour s'établir à 141 M\$ pour le trimestre considéré. Les capitaux générant des honoraires ont augmenté dans l'ensemble de nos catégories de placement au cours des 12 derniers mois, ouvrant la voie à une croissance de 18 % des produits tirés des honoraires, lesquels se sont établis à 229 M\$ pour le trimestre. Les augmentations des engagements de fonds privés et du capital investi au cours des 12 derniers mois ont contribué à une hausse de 20 % des honoraires de gestion de base. Les bénéfices tirés des honoraires, qui incluent les produits tirés des honoraires ainsi que tous les coûts directement imputables, ont augmenté de 24 % pour s'établir à 126 M\$. En outre, nous avons réalisé des intérêts comptabilisés de 15 M\$ sur la vente d'actifs.

Immeubles : Les flux de trésorerie liés aux opérations générés par nos activités liées aux immeubles ont augmenté de 67 M\$ pour s'établir à 214 M\$. Compte non tenu des profits sur cession réalisés, les flux de trésorerie liés aux opérations générés par nos activités liées aux immeubles se sont établis à 158 M\$, comparativement à 136 M\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent; ceux-ci ont profité du capital investi au cours des 12 derniers mois, y compris l'augmentation de notre participation dans Canary Wharf ainsi que l'acquisition d'un exploitant de centres de villégiature au Royaume-Uni et d'un portefeuille d'immeubles résidentiels aux États-Unis. Les flux de trésorerie liés aux opérations ont également profité des nouveaux contrats de location conclus dans le Lower Manhattan ainsi que de l'augmentation des taux de location liés à notre portefeuille de base d'immeubles de bureaux et d'immeubles de commerce de détail. Ces variations positives ont été partiellement contrebalancées par l'incidence défavorable du change et des cessions d'actifs. Nous continuons de vendre des participations dans des actifs arrivés à maturité affichant des évaluations intéressantes, et nous avons comptabilisé un profit sur cession de 56 M\$.

Énergie renouvelable : Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 20 M\$ au cours du trimestre, passant de 28 M\$ à 48 M\$. Nous avons cédé un parc éolien d'une capacité de 102 MW en Californie ainsi que deux actifs hydroélectriques au Brésil, générant ainsi des profits sur cession de 25 M\$. Les flux de trésorerie liés aux opérations excluant les profits sur cession se sont établis à 23 M\$, en baisse de 5 M\$ par rapport à la période correspondante de 2014. Les installations récemment acquises ont eu un apport de 3 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations. Les flux de trésorerie liés aux opérations générés par les actifs détenus ont diminué de 8 M\$ pour les deux périodes, principalement en raison de l'augmentation des travaux d'entretien et d'optimisation des actifs effectués au cours du trimestre et des fluctuations des taux de change des activités autres que celles aux États-Unis.

Infrastructures : Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 16 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 13 %, en monnaie constante, pour le trimestre. Les flux de trésorerie liés aux opérations du trimestre considéré incluent également un profit sur cession de 7 M\$ relatif à la vente d'un actif lié aux services publics.

Capital-investissement : Les flux de trésorerie liés aux opérations générés par nos activités relatives au capital-investissement ont diminué de 174 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent pour s'établir à 38 M\$, étant donné que le trimestre correspondant de l'exercice précédent incluait des profits sur cession de 191 M\$. Compte non tenu des profits sur cession, l'augmentation de 17 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations reflète principalement l'apport de nouveaux placements, l'amélioration des résultats des autres entités émettrices ayant été partiellement contrebalancée par la baisse des prix de nos activités cycliques ainsi que par l'élimination des flux de trésorerie liés aux opérations générés par des actifs auparavant détenus.

Aménagement résidentiel : Nous avons généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 41 M\$ pour le trimestre considéré. Nos activités en Amérique du Nord ont eu un apport de 46 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations, soit une augmentation de 13 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, laquelle reflète l'augmentation de notre participation dans ces activités ainsi que l'augmentation des ventes d'habitations achevées, partiellement contrebalancées par la baisse des marges sur la vente de terrains. Ces variations positives ont partiellement contrebalancé la diminution des livraisons et des marges pour nos activités au Brésil, qui ont comptabilisé une diminution de 19 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations.

Activités liées à des services : Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 3 M\$, pour s'établir à 46 M\$, l'augmentation du niveau de nos activités de construction ayant été partiellement contrebalancée par les fluctuations défavorables des devises. Nos activités liées aux immeubles continuent d'enregistrer des hausses des volumes à la suite de notre acquisition d'une entreprise de services intégrés d'envergure mondiale au cours du premier trimestre de 2015.

Activités de la Société : Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent des revenus de placement liés à notre trésorerie et à nos actifs financiers, ainsi que des charges d'intérêts engagées relativement au levier financier de la Société et aux charges du siège social non attribuées. Les flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités de la Société ont diminué de 29 M\$ au cours du trimestre considéré, et ils reflètent principalement la comptabilisation de pertes liées à la valeur de marché de 17 M\$ pour le trimestre, comparativement à des gains de 19 M\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Capitaux propres ordinaires par secteur

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

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>Variation</u>
Gestion d'actifs.....	321 \$	323 \$	(2) \$
Immeubles	15 726	14 877	849
Énergie renouvelable	4 018	4 882	(864)
Infrastructures.....	2 024	2 097	(73)
Capital-investissement.....	1 117	1 050	67
Aménagement résidentiel	2 204	2 080	124
Activités liées à des services.....	1 054	1 220	(166)
Activités de la Société.....	<u>(6 158)</u>	<u>(6 376)</u>	218
	<u>20 306 \$</u>	<u>20 153 \$</u>	<u>153 \$</u>

Les capitaux propres ont augmenté de 153 M\$ depuis le 31 décembre 2014. Le bénéfice net attribuable aux actionnaires de 1,7 G\$ pour les neuf premiers mois a été contrebalancé par l'incidence de la baisse des taux de change, qui est venue réduire la valeur comptable des capitaux propres autres qu'américains de 1,4 G\$, par les dividendes aux actionnaires de 436 M\$ et par une charge de 447 M\$ découlant des changements de propriété des filiales. Nous avons émis des capitaux propres de 1,2 G\$ en avril 2015, partiellement contrebalancés par des rachats d'actions ordinaires de 337 M\$ au cours de la période.

Environ la moitié de nos capitaux propres ordinaires est investie dans des pays autres que les États-Unis, et elle est assujettie 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 14.

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

Immeubles : Les capitaux propres ordinaires par secteur ont augmenté de 0,8 G\$, pour se chiffrer à 15,7 G\$, en raison de la comptabilisation au cours des neuf premiers mois de 2015 de profits liés à la juste valeur de 1 521 M\$, dont une tranche de 759 M\$ était attribuable à la Société. Ces profits comprennent des profits sur les immeubles de placement consolidés, contrebalancés par des pertes liées à la valeur de marché sur les bons de souscription de GGP détenus par BPY et des profits relatifs à notre placement dans Canary Wharf. En outre, nous avons comptabilisé des profits liés à la juste valeur de 314 M\$ (213 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 pour certaines filiales de nos activités liées aux immeubles de bureaux au deuxième trimestre de 2015 (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 parts ordinaires et privilégiées.

Énergie renouvelable : Les capitaux propres ordinaires par secteur se sont chiffrés à 4,0 G\$ au 30 septembre 2015, ce qui représente une baisse de 864 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. Nous avons également investi 265 M\$ dans nos activités résidentielles au Brésil, en utilisant les liquidités pour rembourser des emprunts. Ces augmentations ont été principalement contrebalancées par des pertes d'exploitation et par des pertes de change en raison de la dépréciation du real brésilien par rapport au dollar américain.

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 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)				
Total des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur opérationnel.....	501 \$	564 \$	1 578 \$	1 625 \$
Profits non comptabilisés en résultat net	(68)	(209)	(421)	(366)
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations.....	643	413	1 726	1 625
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.....	(77)	75	161	163
Variations de la juste valeur.....	389	637	1 572	2 348
Amortissements	(436)	(353)	(1 265)	(1 100)
Impôt différé.....	(107)	(18)	131	(785)
Bénéfice net.....	845 \$	1 109 \$	3 482 \$	3 510 \$

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 septembre 2015, les capitaux générant des honoraires totalisaient 95 G\$, dont une tranche d'environ 75 G\$ provient des clients et le solde de 20 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 41 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.

Nous prévoyons que le lancement de BBP offrira des occasions attrayantes pour les investisseurs, en plus de compléter nos stratégies relatives à notre société immobilière cotée, à l'énergie renouvelable et aux actifs réels liés aux infrastructures. Nous serons rémunérés pour la gestion de BBP sous forme d'honoraires de base et d'honoraires en fonction du rendement qui seront fondés sur les augmentations de la capitalisation boursière de BBP.

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 10 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.

Nous avons investi un montant additionnel de 10 G\$ dans des fonds privés au cours du trimestre, venant élever notre objectif de mobilisation de capitaux à 23 G\$ pour cinq fonds. Nous avons déjà mobilisé une tranche de 8 G\$ de ces capitaux, et nous espérons achever nos efforts de mobilisation de capitaux au cours des 12 à 24 prochains mois.

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 bénéfices tirés des honoraires et des intérêts comptabilisés réalisés.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS)

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Flux de trésorerie liés aux opérations		
Bénéfices tirés des honoraires.....	126 \$	102 \$
Intérêts comptabilisés	15	—
	<u>141 \$</u>	<u>102 \$</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 321 M\$ au 30 septembre 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 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS)

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Produits sous forme d'honoraires		
Honoraires de gestion de base.....	192 \$	160 \$
Distributions incitatives	18	12
Honoraires en fonction du rendement.....	1	3
Frais transactionnels et honoraires liés aux services-conseils	18	19
	<u>229</u>	<u>194</u>
Charges directes et participations ne donnant pas le contrôle.....	<u>(103)</u>	<u>(92)</u>
Bénéfices tirés des honoraires.....	<u>126 \$</u>	<u>102 \$</u>

Les bénéfices tirés des honoraires ont augmenté de 24 % 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 honoraires de gestion de base ont augmenté de 20 % par rapport au troisième trimestre de 2014. Les honoraires de gestion de base de nos sociétés de personnes cotées en Bourse ont augmenté de 2 M\$, pour se chiffrer à 76 M\$, et comprennent des honoraires de gestion de base de 66 M\$ provenant de BPY, BREP et BIP. Nos fonds privés ont fourni un apport de 88 M\$ en honoraires de base, ce qui représente une hausse de 40 % (25 M\$) par rapport au montant enregistré au trimestre correspondant de 2014, un montant de 23 M\$ de cette augmentation provenant de nouveaux capitaux de fonds et un montant de 2 M\$ provenant de l'augmentation des honoraires sur 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 28 M\$, en raison de l'augmentation des marges sur les 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 50 % par rapport au troisième 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. Nous avons généré des honoraires provenant des coûts de transaction de 5 M\$ au cours du trimestre (néant en 2014), tandis que les honoraires liés aux services-conseils ont totalisé 13 M\$ (19 M\$ en 2014).

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 53 % en 2014. Les charges directes et les participations ne donnant pas le contrôle ont augmenté de 11 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 3 M\$ sur des bénéfices tirés des honoraires comptabilisés par des entités détenues partiellement (2 M\$ en 2014).

Intérêts comptabilisés

Le cumul des intérêts comptabilisés latents totalisait 626 M\$ au 30 septembre 2015. Nous avons estimé que des charges directes d'environ 211 M\$ découleront de la réalisation du cumul des montants à ce jour. Les intérêts comptabilisés générés ont augmenté de 32 M\$ au cours du trimestre, le rendement solide des fonds ayant été essentiellement contrebalancé par les variations des taux de change des placements libellés en monnaies autres que le dollar américain. Nous avons réalisé des intérêts comptabilisés de 22 M\$, ou de 15 M\$ déduction faite des coûts directement liés à la vente d'actifs détenus dans un fonds immobilier. Les montants des intérêts comptabilisés latents et les charges connexes sont présentés dans le tableau qui suit.

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 SEPTEMBRE 2015 (EN MILLIONS)	Intérêts comptabilisés latents	Charges directes	Montant net
Solde latent au début de la période.....	616 \$	(209) \$	407 \$
Variation au cours de la période			
Montant généré.....	32	(9)	23
Moins : montant réalisé.....	(22)	7	(15)
Solde latent à la fin de la période.....	<u>626 \$</u>	<u>(211) \$</u>	<u>415 \$</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, répartis par catégories de placement.

AU 30 SEPTEMBRE 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014 (EN MILLIONS)	Émetteurs cotés ¹	Fonds privés ¹	Titres cotés en Bourse	Total – 2015	Total – 2014
Immeubles.....	21 723 \$	19 938 \$	— \$	41 661 \$	37 403 \$
Énergie renouvelable.....	10 026	2 169	—	12 195	13 049
Infrastructures.....	9 138	8 709	—	17 847	17 519
Capital-investissement.....	—	5 500	—	5 500	2 588
Autres.....	—	—	17 519	17 519	17 981
30 septembre 2015.....	<u>40 887 \$</u>	<u>36 316 \$</u>	<u>17 519 \$</u>	<u>94 722 \$</u>	s.o.
31 décembre 2014.....	<u>42 021 \$</u>	<u>28 538 \$</u>	<u>17 981 \$</u>	s.o.	88 540 \$

1. Inclut des capitaux respectifs de 17,7 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, soit BPY, BREP, BIP, Brookfield Canada Office Properties et 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 8,0 G\$ disponible pour effectuer des acquisitions conformes au mandat propre à chacun des fonds. Le capital non investi comprend un montant de 3,4 G\$ au titre des fonds destinés à des propriétés, un montant de 2,2 G\$ au titre des fonds destinés aux infrastructures et un montant de 1,7 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 3,6 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 6,2 G\$ depuis le début de l'exercice, mais ils ont cependant diminué de 3,9 G\$ au cours du troisième trimestre de 2015 en raison de la baisse des cours du marché pour nos sociétés de personnes cotées en Bourse et des titres cotés en Bourse. Le tableau qui suit présente les principales variations au cours du trimestre et depuis le début de l'exercice.

	Trimestres			Total	Total – Période de neuf mois
	Émetteurs cotés	Fonds privés	Titres cotés en Bourse		
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE 2015 (EN MILLIONS)					
Solde au début	44 347 \$	35 817 \$	18 484 \$	98 648 \$	88 540 \$
Rentrées de fonds.....	—	827	888	1 715	13 616
Sorties de fonds	—	(212)	(784)	(996)	(3 054)
Distributions.....	(606)	—	—	(606)	(1 558)
Activité du marché.....	(2 563)	—	(1 069)	(3 632)	(3 716)
Écart de change et autres	(291)	(116)	—	(407)	894
Variation.....	(3 460)	499	(965)	(3 926)	6 182
Solde au 30 septembre 2015	40 887 \$	36 316 \$	17 519 \$	94 722 \$	94 722 \$

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 17,7 G\$ au 30 septembre 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.

Le 28 octobre 2015, après la fin du dernier trimestre, BPY a formé une coentreprise relativement à son projet d'aménagement pour usages mixtes du site de Manhattan West à New York, d'une superficie de 7 millions de pieds carrés. Dans le cadre de la transaction, BPY a cédé une participation de 44 % dans le projet d'aménagement.

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 240 immeubles représentant 114 millions de pieds carrés de locaux commerciaux. Les immeubles sont principalement situés dans les marchés commerciaux les plus importants du monde, comme New York, Londres, Los Angeles, Washington, D.C., Sydney, Toronto, Houston, Calgary et Perth. 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 28 emplacements qui représentent au total environ 30 millions de pieds carrés. Du total des immeubles de notre portefeuille d'immeubles de bureaux, 185 immeubles représentant 86 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 centres commerciaux régionaux et immeubles de commerce de détail urbains représentant 154 millions de pieds carrés aux États-Unis et au Brésil. Nos activités liées au commerce de détail en Amérique du Nord sont détenues par l'intermédiaire de notre participation effective de 34 % 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 40 % 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 600 M\$ (sur une base proportionnelle). Sur l'ensemble des biens détenus dans notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail, 166 immeubles représentant 151 millions de pieds carrés sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, et le reste est consolidé en vertu des IFRS.

Autres immeubles : Nous détenons et exploitons des immeubles industriels et résidentiels, des biens hôteliers et des immeubles loués en vertu de baux à loyer hypernet. Notre portefeuille d'immeubles industriels se compose de participations dans 172 immeubles en exploitation en Amérique du Nord et en Europe d'une superficie de 47 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 45 millions de pieds carrés. Du total des immeubles de notre portefeuille d'immeubles industriels, 119 immeubles représentant 27 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 plus de 38 800 immeubles résidentiels aux États-Unis et au Canada, et notre portefeuille de biens hôteliers comprend 27 immeubles comptant environ 18 000 chambres.

Le tableau qui suit présente la répartition des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres par secteur en fonction des montants attribuables à nos participations.

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2015	2014	2015	2014
AU 30 SEPTEMBRE 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)				
Brookfield Property Partners				
Parts de capitaux propres ¹	138 \$	129 \$	14 424 \$	13 681 \$
Actions privilégiées	19	19	1 275	1 275
	<u>157</u>	<u>148</u>	<u>15 699</u>	<u>14 956</u>
Autres				
Actifs immobiliers	8	2	536	462
Passifs.....	(7)	(14)	(509)	(541)
Profits sur cession réalisés.....	56	11	—	—
	<u>214 \$</u>	<u>147 \$</u>	<u>15 726 \$</u>	<u>14 877 \$</u>

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 ont augmenté de 67 M\$ au cours du trimestre clos le 30 septembre 2015. L'augmentation des profits sur cession réalisés a compté pour une tranche de 45 M\$ de cette augmentation. Les actifs détenus directement ont eu un apport de 8 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations, avant les charges d'intérêts de 7 M\$.

Notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations tirés des parts de capitaux propres de BPY a augmenté de 7 % grâce à l'apport positif des loyers perçus sur les nouveaux baux de notre portefeuille d'immeubles de bureaux de New York, à l'apport favorable de la participation additionnelle dans Canary Wharf et des acquisitions, y compris celles d'un exploitant à l'apport positif de la hausse des taux de location de nos portefeuilles principaux d'immeubles de bureaux et d'immeubles de commerce de détail et de centres de villégiature au Royaume-Uni et d'un portefeuille d'immeubles résidentiels aux États-Unis. Ces écarts positifs ont été contrebalancés par l'incidence de la baisse des taux de change sur les activités autres qu'aux États-Unis et de la hausse des charges d'intérêts sur les actions privilégiées émises en vue de l'acquisition de Canary Wharf. Les profits sur cession réalisés du trimestre considéré reflètent la cession de 14 actifs, y compris des immeubles de bureaux de Toronto et de Shanghai.

Brookfield Property Partners

Au troisième trimestre de 2015, les flux de trésorerie liés aux opérations de BPY se sont chiffrés à 218 M\$, notre quote-part de ce montant étant de 138 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 186 M\$ tirés de ses activités d'immeubles de bureaux en 2015, comparativement à 149 M\$ en 2014. Les flux de trésorerie liés aux opérations de BPY tirés des activités d'immeubles de bureaux ont augmenté de 37 M\$, principalement en raison de l'augmentation de notre participation dans Canary Warf, qui a fourni des flux de trésorerie liés aux opérations de 25 M\$, ainsi que de nouveaux contrats de location signés, principalement au centre-ville de New York. Ces augmentations positives ont été contrebalancées 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 de portefeuille d'immeubles de bureaux se composaient de contrats de location nouveaux et renouvelés visant 1,4 million de pieds carrés assujettis à des loyers moyens nets en vigueur de 30,87 \$ par pied carré, sur une base proportionnelle, en hausse de 24 % par rapport aux loyers nets arrivant à échéance, qui s'établissaient à 24,99 \$ par pied carré. Dans l'ensemble, le taux d'occupation de base a augmenté de 30 points de base pour s'établir à 92,9 %. Nous estimons que les loyers nets en vigueur dans l'ensemble de notre portefeuille d'immeubles de bureaux sont actuellement de 22 % inférieurs à ceux du marché.

Nous avons actuellement des projets d'aménagement qui portent sur 30 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 35 %, et nous estimons devoir engager des coûts supplémentaires de 5,4 G\$, sur une base proportionnelle, pour en 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 atteint 119 M\$ au troisième trimestre de 2015 (117 M\$ en 2014). La hausse de 2 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 et de la croissance favorable des produits tirées des biens comparables découlant de l'augmentation des loyers et des ventes des locataires, en grande partie contrebalancées par l'incidence de la baisse des taux de change pour les activités ailleurs qu'aux États-Unis et la diminution des flux de trésorerie liés aux opérations tirés des actifs vendus au cours de l'exercice.

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 46 M\$ (24 M\$ en 2014), en raison principalement de l'apport de l'acquisition de biens hôteliers au Royaume-Uni et de portefeuilles d'immeubles résidentiels aux États-Unis et de l'acquisition d'un portefeuille d'immeubles loués en vertu de baux à loyer hypernet.

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 septembre 2015, comparativement à une charge de 91 M\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. La diminution de 42 M\$ 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 0,8 G\$, pour s'établir à 15,7 G\$ (14,9 G\$ en 2014), principalement en raison de la hausse des évaluations des immeubles, qui est expliquée à la page 19. 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 7,6 G\$ au 30 septembre 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 7 284 MW et à une production annuelle moyenne à long terme de 25 766 gigawattheures (GWh). Ce portefeuille comprend 207 centrales hydroélectriques situées dans 73 réseaux hydrographiques ainsi que 37 parcs éoliens, deux installations pour le gaz et trois centrales de biomasse répartis dans 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.

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

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2015	2014	2015	2014
Brookfield Renewable Energy Partners ¹	31 \$	38 \$	3 106 \$	3 806 \$
Brookfield Energy Marketing	(8)	(10)	912	1 076
Profits sur cession réalisés	25	—	—	—
	48 \$	28 \$	4 018 \$	4 882 \$

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

Notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations de BREP, excluant les profits sur cession, a diminué de 7 M\$ pour s'établir à 31 M\$ pour le trimestre. Les flux de trésorerie liés aux opérations tirés des actifs détenus ont diminué pour les deux périodes, principalement en raison des fluctuations défavorables des taux de change, qui ont cependant été partiellement contrebalancées par les flux de trésorerie liés aux opérations tirés des initiatives de croissance menées au cours des 12 derniers mois. Nous avons également tiré profit de la baisse des rentrées de fonds au cours du trimestre et avons procédé à la majorité des dépenses d'investissements de maintien et des travaux d'optimisation annuels, ce qui s'est traduit par une augmentation des coûts au cours du trimestre considéré. Nos activités de commercialisation de l'énergie ont entraîné une perte de 8 M\$ au cours du trimestre, comparativement à 10 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.

Notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations de BREP incluait également des profits réalisés sur cession de 25 M\$ pour le trimestre relativement à la cession de trois installations, à savoir un parc éolien d'une capacité de 102 MW en Californie pour une contrepartie brute de 143 M\$ et deux centrales hydroélectriques de notre portefeuille brésilien d'une capacité totale de 12 MW.

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 ¹	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Produits						
Centrales hydroélectriques	3 948	3 803	4 309	4 280	257 \$	275 \$
Centrales éoliennes	772	566	947	739	70	65
Autres	272	14	203	46	10	2
	4 992	4 383	5 459	5 065	337	342
Charges d'exploitation directes					(142)	(132)
Charges d'intérêts et autres coûts					(107)	(112)
					88	98
Participations ne donnant pas le contrôle					(57)	(60)
					31 \$	38 \$

1. Les flux de trésorerie liés aux opérations en 2015 excluent notre quote-part des profits réalisés sur cession de 25 M\$.

Pour le trimestre, la production a totalisé 4 992 GWh, ce qui est de 9 % inférieur à la moyenne à long terme de 5 459 GWh, et supérieur de 609 GWh (14 %) à la production enregistrée à la période correspondante de l'exercice précédent. L'apport de nos initiatives de croissance sur l'ensemble du portefeuille s'est chiffré à 683 GWh, tandis que la production des actifs existants a légèrement diminué.

La production hydroélectrique s'est établie à 3 948 GWh, soit 8 % sous la moyenne à long terme, par rapport à une production qui avait été inférieure à la moyenne à long terme de 11 % en 2014. La production des actifs hydroélectriques détenus tout au long des deux périodes de présentation de l'information financière s'est établie à 3 692 GWh, ce qui est comparable au niveau de production de l'exercice précédent. La majeure partie de notre portefeuille nord-américain a enregistré une diminution des rentrées de fonds, tandis que les rentrées de fonds ont augmenté au Brésil par rapport à l'exercice précédent. Les installations récemment acquises et mises en service ont donné lieu à une production de 256 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 102 GWh.

Le portefeuille éolien a généré 772 GWh, soit une production de 18 % inférieure à la moyenne à long terme de 947 GWh. Notre récente acquisition d'un portefeuille éolien en Irlande et au Brésil a fourni un apport de 256 GWh, ce qui a contrebalancé en partie la diminution du niveau de production partout ailleurs dans notre portefeuille éolien.

Les produits se sont chiffrés à 337 M\$, ce qui est comparable au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les produits tirés de nos centrales hydroélectriques existantes ont diminué de 18 M\$, essentiellement en raison d'une production sous la moyenne en Amérique du Nord et du taux de change défavorable sur la conversion des produits tirés de nos activités au Brésil. Les installations récemment acquises et mises en service ont eu un apport de 28 M\$ aux produits. Les produits tirés de l'énergie éolienne ont augmenté de 5 M\$, en grande partie grâce à la croissance de nos portefeuilles. Ces variations positives ont été partiellement contrebalancées par l'élimination des produits suivant la cession d'actifs. Le total des produits d'exploitation moyens par mégawattheure (« MWh ») s'est établi à 60 \$, soit une diminution de 10 \$ par MWh par rapport à l'exercice précédent, essentiellement en raison de l'incidence des taux de change applicables aux produits canadiens et brésiliens.

Les charges d'exploitation directes ont augmenté de 10 M\$ d'un trimestre à l'autre, principalement en raison de l'augmentation des travaux d'entretien effectués au cours du trimestre considéré et des coûts liés aux installations récemment acquises et aménagées, partiellement contrebalancés par la baisse des taux de change pour les activités ailleurs qu'aux États-Unis. Les charges d'intérêts et les autres coûts ont diminué de 5 M\$, pour s'établir à 107 M\$, au cours du trimestre clos le 30 septembre 2015 en raison de la hausse des autres produits.

La part des flux de trésorerie liés aux opérations attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle a augmenté, passant de 61 % à 65 %, 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 passé de 10 M\$ au trimestre correspondant de 2014 à 8 M\$. BEMI a acheté environ 1 476 GWh d'électricité de BREP au cours du troisième trimestre de 2015 (1 633 GWh en 2014) à un prix moyen de 69 \$ par MWh (70 \$ par MWh en 2014) et a vendu cette énergie à un prix moyen, y compris les produits accessoires, de 62 \$ par MWh (64 \$ 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 17 M\$ (23 M\$ en 2014) et ont donné lieu à une hausse des prix réalisés moyens de 12 \$ par MWh (14 \$ par MWh en 2014). Une proportion d'environ 526 GWh des ventes d'énergie de BEMI a été effectuée en vertu de contrats à long terme à un prix moyen de 79 \$ par MWh (89 \$ par MWh en 2014). La baisse du prix est imputable à la diminution des taux de change au Canada. Le solde d'environ 950 GWh a été vendu sur le marché à court terme à un prix moyen de 52 \$ par MWh, y compris les produits accessoires (52 \$ 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 4,0 G\$ au 30 septembre 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 8,5 G\$ au 30 septembre 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 SEPTEMBRE 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS)

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2015	2014	2015	2014
Brookfield Infrastructure Partners ¹	57 \$	47 \$	1 470 \$	1 390 \$
Ressources durables.....	7	8	554	707
Profits sur cession réalisés.....	7	—	—	—
	71 \$	55 \$	2 024 \$	2 097 \$

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 210 M\$ au cours du troisième trimestre de 2015 (57 M\$ selon notre quote-part), ce qui représente une augmentation de 32 M\$ par rapport au trimestre correspondant de 2014 (10 M\$ selon notre quote-part), l'apport des initiatives de croissance interne et des nouveaux investissements ayant été partiellement contrebalancé 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 99 M\$ (29 M\$ selon notre quote-part), ce qui représente une augmentation de 6 M\$ par rapport au trimestre correspondant de 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 légèrement augmenté pour s'établir à 103 M\$ (30 M\$ selon notre quote-part) au cours du trimestre, principalement en raison de l'apport sur un plein trimestre des investissements que nous avons effectués dans nos activités ferroviaires au Brésil, lesquelles ont été acquises durant le 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 tous 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 9 M\$ pour s'établir à 19 M\$ (6 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 nord-américaines de distribution de l'énergie.

Nous avons acquis notre premier investissement dans nos activités de communications au cours du premier trimestre de 2015, qui 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 4 M\$ et correspondent à un déficit de 31 M\$ (9 M\$ selon notre quote-part), principalement en raison de la hausse des honoraires versés, qui découle de l'accroissement du niveau de capitalisation et de distribution, ainsi que de l'augmentation des charges d'intérêts attribuable au niveau d'emprunt additionnel ayant servi au financement de nouveaux investissements.

Ressources durables

Les flux de trésorerie liés aux opérations relatifs aux activités liées aux ressources durables se sont établis à 7 M\$, en baisse de 1 M\$ 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 2,0 G\$ au 30 septembre 2015 (2,1 G\$ au 31 décembre 2014). Nous avons acquis 8,1 millions de parts de société en commandite de BIP additionnelles au prix de 350 M\$ en avril 2015; cette acquisition a été contrebalancée par une réévaluation des devises et les distributions de 152 M\$ 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 6,1 G\$, ainsi que par l'intermédiaire de placements directs dans plusieurs sociétés fermées et sociétés cotées en Bourse.

Nous avons récemment annoncé aux actionnaires la création et la scission d'une partie d'un émetteur coté appelé Brookfield Business Partnership, L.P. (« BBP », ou « Brookfield Business Partners »). BBP constituera la plateforme principale par l'entremise de laquelle nous détiendrons et exercerons nos activités liées aux immeubles industriels et aux services. Les investissements qui seront effectués dans BBP incluent la majorité de nos placements dans nos fonds de capital-investissement institutionnels et dans nos activités liées aux services. Nous prévoyons distribuer une participation de 35 % dans BBP à titre de dividende spécial aux actionnaires qui s'élèvera à environ 500 M\$, soit 0,50 \$ par action ordinaire.

Nos activités liées aux immeubles industriels et nos autres investissements comprennent 17 sociétés de portefeuille actives dans divers secteurs d'activité. Le montant moyen de nos placements est de 66 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.

Notre placement direct le plus important est une participation de 41 % 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 502 M\$ au 30 septembre 2015, selon les cours du marché, alors que sa valeur comptable était de 223 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 SEPTEMBRE 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS)

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2015	2014	2015	2014
Brookfield Capital Partners				
Activités liées aux immeubles industriels.....	24 \$	12 \$	642 \$	342 \$
Norbord	7	5	223	189
Autres placements	7	(1)	252	519
Western Forest Products	—	5	—	—
Profits sur cession réalisés.....	—	191	—	—
	38 \$	212 \$	1 117 \$	1 050 \$

L'apport de nos activités liées aux immeubles industriels aux flux de trésorerie liés aux opérations s'est élevé à 24 M\$, ce qui représente une augmentation de 12 M\$ par rapport au trimestre correspondant de 2014, et s'explique par l'apport de nouveaux placements, partiellement contrebalancé 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 augmenté de 2 M\$, les économies de coûts découlant de la fusion d'Ainsworth ayant été partiellement contrebalancées par la diminution de 6 % 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 5 M\$ provenant de Western Forest Products Inc. (« Western Forest Products »), qui a été cédée durant le deuxième semestre de 2014.

Les profits sur cession réalisés au trimestre correspondant de l'exercice précédent se sont élevés à 191 M\$, et ils s'expliquent par la cession susmentionnée de nos placements dans Western Forest Products.

Les capitaux propres par secteur liés à nos activités liées au capital-investissement se chiffraient à 1,1 G\$ au 30 septembre 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 10 grands marchés au Canada et aux États-Unis et contrôlons plus de 105 000 terrains 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 terrains 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 SEPTEMBRE 2015 ET AU 31 SEPTEMBRE 2014
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS)

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2015	2014	2015	2014
Aménagement résidentiel				
Amérique du Nord.....	46 \$	33 \$	1 275 \$	1 135 \$
Brésil et autres	(5)	13	929	945
	41 \$	46 \$	2 204 \$	2 080 \$

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités en Amérique du Nord ont augmenté, la hausse des volumes de ventes aux États-Unis ayant été partiellement contrebalancée par la diminution des prix de vente moyens des habitations et des terrains au Canada et aux États-Unis. Les marges brutes globales pour les terrains et les habitations ont été de 27 % pour le trimestre. Le prix de vente moyen des habitations a diminué de 3 % pour se chiffrer à 500 000 \$, comparativement à 516 000 \$ 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 441 terrains vendus, comparativement à 368 terrains vendus au cours du troisième trimestre de 2014. Le prix de vente moyen des terrains a diminué de 23 % pour se chiffrer à 114 000 \$, comparativement à 148 000 \$ pour la période correspondante de 2014. Nous détenons 28 communautés foncières actives et 59 quartiers actifs, alors que nous en détenions 25 et 55 en 2014, respectivement.

En 2015, nous avons livré cinq projets au sein de nos activités au Brésil et nous avons comptabilisé des produits de 129 M\$. Des fondamentaux défavorables sur le marché ont nui à nos activités d'aménagement résidentiel au Brésil, ce qui a entraîné un ralentissement des travaux de construction et des lancements de projets.

Les capitaux propres par secteur relatifs à nos activités liées à l'aménagement résidentiel se chiffraient à 2,2 G\$ au 30 septembre 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 de 265 M\$ au cours de l'exercice afin de réduire le niveau d'endettement et atteindre un coût du capital plus satisfaisant en ce qui a trait à nos activités au Brésil. 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.

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2015	2014	2015	2014
AU 30 SEPTEMBRE 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)				
Activités liées à des services				
Construction.....	29 \$	24 \$	751 \$	914 \$
Gestion immobilière	17	19	303	306
	46 \$	43 \$	1 054 \$	1 220 \$

Nous avons comptabilisé un montant de 29 M\$ au titre des flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités liées à la construction au cours du troisième trimestre de 2015, ce qui représente une augmentation de 5 M\$ par rapport à l'exercice précédent. Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté en raison de la croissance importante de nos activités en Australie et au Moyen-Orient. Toutefois, les marges d'exploitation ont diminué, passant de 7,2 % à 5,6 %, étant donné que ces marges varient en fonction de la nature des projets entrepris. Le carnet de commandes a continué de se remplir pour s'établir à 6,6 G\$ au 30 septembre 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 1,5 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 à 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 1,1 G\$ au 30 septembre 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.

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 6,2 G\$ au 30 septembre 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, 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 SEPTEMBRE 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS)

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2015	2014	2015	2014
Trésorerie et actifs financiers, montant net.....	(17) \$	19 \$	1 173 \$	897 \$
Emprunts généraux et emprunts de filiales.....	(56)	(58)	(4 426)	(4 075)
Actions privilégiées ¹	—	—	(3 549)	(3 549)
Charges de la Société et impôts/fonds de roulement net	(25)	(30)	644	351
	(98) \$	(69) \$	(6 158) \$	(6 376) \$

1. Les flux de trésorerie liés aux opérations excluent les distributions d'actions privilégiées de 32 M\$ (41 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 1 569 M\$, et ils incluent un montant en capital de 415 M\$ syndiqué à des co-investisseurs dans des fonds privés après la fin du trimestre. Nos actifs financiers sont partiellement contrebalancés par des dépôts et autres passifs d'un montant de 685 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 36 M\$ pour s'établir à un montant négatif de 17 M\$, en raison 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 créiteurs et des autres actifs et passifs de la Société ainsi que de l'actif d'impôt différé net de la Société de 583 M\$ (567 M\$ en 2014). Le fonds de roulement net comprend également un prêt de 680 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 ¹		Approche déconsolidée		Après consolidation proportionnelle	
	2015	2014	2015	2014	2015 ¹	2014 ¹
AU 30 SEPTEMBRE 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014 (EN MILLIONS)						
Emprunts généraux	4 426 \$	4 075 \$	4 426 \$	4 075 \$	4 426 \$	4 075 \$
Emprunts sans recours						
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	46 731	41 674	—	—	26 471	23 555
Emprunts de filiales	8 587	8 329	—	—	5 470	5 174
	59 744	54 078	4 426	4 075	36 367	32 804
Créditeurs et autres	11 295	10 474	1 829	1 158	8 633	6 945
Passifs d'impôt différé.....	7 763	8 140	78	50	4 541	4 781
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	3 356	3 541	—	—	1 902	2 149
Capitaux propres						
Participations ne donnant pas le contrôle.....	29 401	29 545	—	—	—	—
Actions privilégiées	3 549	3 549	3 549	3 549	3 549	3 549
Actions ordinaires	20 306	20 153	20 306	20 153	20 306	20 153
	53 256	53 247	23 855	23 702	23 855	23 702
Capitalisation totale	135 414 \$	129 480 \$	30 188 \$	28 985 \$	75 298 \$	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, bien 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 ont augmenté d'environ 5,7 G\$ depuis la fin de l'exercice, principalement en raison de l'augmentation de la dette associée aux actifs acquis récemment, y compris les acquisitions d'un exploitant de centres de villégiature au Royaume-Uni et d'un portefeuille d'immeubles résidentiels aux États-Unis au troisième trimestre de 2015, qui sont venues augmenter les emprunts grevant des propriétés précises de 3,6 G\$ et de 2,6 G\$, respectivement. Ces augmentations ont été partiellement contrebalancées 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 des neuf premiers mois.

Pour plus de détails sur la dette consolidée, se reporter à la page 47.

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 augmenté de 351 M\$ par rapport au 31 décembre 2014, car nous avons émis des billets d'une durée de 10 ans pour un montant de 500 M\$ durant le premier trimestre, ainsi que des billets d'une durée de 11 ans pour un montant additionnel de 280 M\$ (valeur en capital de 350 M\$ CA) durant le troisième trimestre. Ces augmentations ont été partiellement contrebalancées par une baisse de 441 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 également remboursé 11 M\$ sur les facilités de crédit de société renouvelables au cours des neuf premiers mois de 2015.

Les capitaux propres ordinaires et les actions privilégiées totalisent 23,9 G\$ (23,7 G\$ en 2014) et comptent pour environ 79 % 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\$, et nous avons acquis des actions à droit de vote restreint de catégorie A d'une valeur de 337 M\$ dans le cadre de notre offre publique de rachat dans le cours normal des activités depuis le début de l'exercice. Après la fin du trimestre, le 2 octobre 2015, nous avons émis un montant de 250 M\$ CA en actions privilégiées dont le taux fixe peut être révisé.

Pour plus de détails sur les emprunts généraux, se reporter à la page 47.

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 créiteurs et autres passifs a augmenté depuis le 31 décembre 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, ainsi que des investissements dans des immeubles conclus, y compris l'acquisition d'un exploitant de centres de villégiature au Royaume-Uni et d'un portefeuille d'immeubles résidentiels aux États-Unis.

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 SEPTEMBRE 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014 (EN MILLIONS)				
Actifs financiers				
Obligations de gouvernements.....	115 \$	97 \$	94 \$	61 \$
Obligations de sociétés et autres.....	1 108	1 170	192	186
Actions privilégiées.....	21	626	15	17
Actions ordinaires et bons de souscription.....	1 983	3 465	394	344
Prêts à recevoir et dépôts.....	1 304	927	573	47
Total des actifs financiers.....	4 531	6 285	1 268	655
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	3 057	3 160	590	542
	7 588 \$	9 445 \$	1 858 \$	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 par rapport à la fin de l'exercice, étant donné que le placement de BPY dans des actions ordinaires de Canary Wharf, comptabilisé au montant de 1,3 G\$, 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. Les actions privilégiées consolidées ont diminué de 600 M\$ à la suite de la conversion des actions privilégiées de notre immeuble de Shanghai en parts de capitaux propres ordinaires et du début de la comptabilisation selon la méthode de la mise en équivalence.

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

Les prêts à recevoir excluent un montant de 680 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. Les prêts à recevoir incluent des investissements dans des fonds de 415 M\$ qui ont été syndiqués à des co-investisseurs dans des fonds privés après la fin du trimestre.

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 septembre 2015 correspondait à un passif de 6 M\$ (passif de 9 M\$ en 2014).

Emprunts généraux

Les emprunts généraux au 30 septembre 2015 comprenaient des emprunts à terme de 3,9 G\$ (3,5 G\$ au 31 décembre 2014) et 535 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 1,9 G\$ ou qui sont adossés à celles-ci, dont une tranche de 1,6 G\$ a une échéance de cinq ans, une tranche de 25 M\$ a une échéance de quatre ans et la tranche restante de 275 M\$, de trois ans. Au 30 septembre 2015, un montant de 109 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 à terme de la Société s'établissait à 5,0 % au 30 septembre 2015 (5,2 % 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 sont sans recours contre la Société.

	Durée moyenne		Après consolidation	
	2015	2014	2015	2014
AU 30 SEPTEMBRE 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014 (EN MILLIONS DE DOLLARS)				
Immeubles	4	5	31 316 \$	25 543 \$
Énergie renouvelable	10	10	5 729	5 991
Infrastructures	9	10	6 254	6 520
Aménagement résidentiel	1	1	664	1 531
Capital-investissement et autres	3	3	2 465	779
Total	6	6	46 428 \$	40 364 \$

Les emprunts grevant des propriétés précises ont augmenté par rapport à la fin de l'exercice en raison des financements associés aux acquisitions ou des dettes prises en charge relativement à celles-ci. Les plus importantes acquisitions ont été effectuées au sein de notre secteur lié aux immeubles, où nous avons acquis un exploitant de centres de villégiature du Royaume-Uni ainsi qu'un portefeuille d'immeubles résidentiels aux États-Unis au cours du troisième trimestre, venant ainsi augmenter les emprunts de 3,6 G\$ et de 2,6 G\$, respectivement. Nous avons acquis, pour nos activités relatives au capital-investissement, deux activités liées à la fabrication industrielle et un producteur de métaux de spécialité. Les emprunts grevant des propriétés précises au 30 septembre incluaient des emprunts temporaires d'environ 2,5 G\$, qui seront remboursés après une mobilisation de capitaux auprès des partenaires dans nos fonds. Ces augmentations ont été partiellement contrebalancées par l'incidence de la baisse du taux de change sur la dette non libellée en dollars américains. Nous continuons également à réduire le montant de levier financier provenant de nos activités d'aménagement résidentiel au Brésil en fonction de la baisse du niveau d'activité. Les emprunts sont habituellement libellés dans la devise des actifs qu'ils financent, et, par conséquent, la diminution des taux de change par rapport au dollar américain s'est traduite par la diminution globale de la valeur comptable 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 SEPTEMBRE 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014 (EN MILLIONS DE DOLLARS)				
Emprunts de filiales				
Immeubles	1	2	3 508 \$	4 025 \$
Énergie renouvelable	6	6	1 887	1 687
Infrastructures	4	4	952	719
Aménagement résidentiel	7	7	1 594	1 076
Capital-investissement et autres	3	2	646	822
Total	4	4	8 587 \$	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 la diminution de la valeur de conversion des emprunts non libellés en dollars américains et par l'utilisation de liquidités pour réduire la dette à court terme.

Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Fonds à durée de vie limitée et parts rachetables de fonds	1 286 \$	1 423 \$
Actions privilégiées – filiales	521	583
Parts de capitaux propres privilégiés de filiales	<u>1 549</u>	<u>1 535</u>
	<u>3 356 \$</u>	<u>3 541 \$</u>

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.

	Cours moyen			
	<u>2015</u>	2014	<u>2015</u>	2014
AU 30 SEPTEMBRE 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014 (EN MILLIONS)				
Taux variable	1,87 %	2,11 %	480 \$	480 \$
Taux fixe	4,82 %	4,82 %	753	753
Taux fixe révisé	4,59 %	4,59 %	2 316	2 316
	<u>4,27 %</u>	<u>4,31 %</u>	<u>3 549 \$</u>	<u>3 549 \$</u>

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 septembre 2015, l'écart de taux révisé moyen était de 255 points de base.

Le 2 octobre 2015, nous avons émis un montant additionnel de 250 M\$ CA en actions privilégiées dont le taux fixe peut être révisé, assorties d'un coupon annuel initial de 5,0 %.

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 SEPTEMBRE 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014
(EN MILLIONS)

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Brookfield Property Partners L.P.	14 779 \$	14 618 \$
Brookfield Renewable Energy Partners L.P.	4 725	5 075
Brookfield Infrastructure Partners L.P.	4 835	4 932
Autres participations		
Activités liées au capital-investissement	1 609	1 359
Activités liées à l'aménagement résidentiel	53	602
Autres	3 400	2 959
	<u>29 401 \$</u>	<u>29 545 \$</u>

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 de catégorie A et de catégorie B émises et en circulation au cours des périodes.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2015	2014 ¹	2015	2014 ¹
En circulation au début de la période.....	960,3	924,7	928,2	923,2
Émises (rachetées)				
Émissions.....	—	—	32,9	—
Rachats.....	(4,1)	—	(9,0)	(1,9)
Programmes d'actionnariat à long terme ²	0,8	2,1	4,8	5,3
Régime de réinvestissement des dividendes.....	0,1	—	0,2	0,2
En circulation à la fin de la période.....	957,1	926,8	957,1	926,8
Options non exercées ³	52,8	55,1	52,8	55,1
Nombre total d'actions, après dilution, à la fin de la période.....	1 009,9	981,9	1 009,9	981,9

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 4,1 millions d'actions de catégorie A pour un montant de 133 M\$ au troisième trimestre de 2015, desquelles 2,9 millions d'actions (96 M\$) étaient liées à nos programmes d'actionnariat à long terme à l'intention des employés. Au cours du premier semestre de 2015, nous avons acheté 4,9 millions d'actions de catégorie A pour un montant de 180 M\$ aux fins de nos programmes d'actionnariat à long terme à l'intention des employés.

La Société détient 23,8 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 3,7 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 septembre 2015 et au 31 décembre 2014, ce qui représente une réduction nette de 20,1 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 958 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 11 novembre 2015, 956 496 382 actions de catégorie A et 85 120 actions de catégorie B de la Société étaient en circulation.

Résultat de base et dilué par action

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2015	2014	2015	2014
Bénéfice net.....	289 \$	734 \$	1 663 \$	2 060 \$
Dividendes sur les actions privilégiées.....	(32)	(41)	(100)	(117)
	257	693	1 563	1 943
Dividendes sur les titres de capital ¹	—	—	—	2
Bénéfice net disponible aux actionnaires.....	257 \$	693 \$	1 563 \$	1 945 \$

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2015	2014 ²	2015	2014 ²
Moyenne pondérée des actions.....	958,7	925,4	946,7	924,2
Effet dilutif de la conversion des options et des actions incessibles selon la méthode du rachat d'actions ³	25,0	24,5	28,0	22,7
Effet dilutif de la conversion des titres de capital ^{1,2,4}	—	—	—	2,5
Actions et équivalents d'actions.....	983,7	949,9	974,7	949,4

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 soient 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 septembre 2015, les liquidités essentielles en ce qui concerne la Société s'élevaient à 2,5 G\$, dont une tranche de 1,2 G\$ correspondait à de la trésorerie nette et à des actifs financiers et une tranche de 1,3 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 septembre 2015 découle surtout de l'utilisation des dépôts de 1,8 G\$ détenus par BPY, principalement aux fins de l'acquisition de notre participation additionnelle dans Canary Wharf. 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 tableau qui suit présente les liquidités essentielles et les engagements de capitaux non prélevés de la Société et les liquidités essentielles après consolidation.

	Approche déconsolidée		Principales filiales		Total	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
AU 30 SEPTEMBRE 2015 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014 (EN MILLIONS)						
Trésorerie et actifs financiers, montant net	1 173 \$	897 \$	813 \$	2 340 \$	1 986 \$	3 237 \$
Montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées	1 286	1 254	2 281	2 425	3 567	3 679
	2 459 \$	2 151 \$	3 094 \$	4 765 \$	5 553 \$	6 916 \$

En plus de nos liquidités de 5,6 M\$, nous avons des engagements de capital non investis de la part de tiers à l'égard de nos fonds privés totalisant 8,0 G\$ au 30 septembre 2015 (6,9 G\$ au 31 décembre 2014) au titre des investissements admissibles.

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.

	Parts	Distributions par part ¹	Cours du marché ²	Distributions (annualisées)
AU 30 SEPTEMBRE 2015 (EN MILLIONS, SAUF LES DONNÉES PAR PART)				
Brookfield Property Partners	482,8	1,06 \$	11 636 \$ ³	588 \$ ³
Brookfield Renewable Energy Partners	172,3	1,66	4 737	286
Brookfield Infrastructure Partners	68,1	2,12	2 503	144
Norbord	34,9	0,80	502	11
Acadian Timber Corp.	7,5	0,92	113	5
			19 491 \$	1 034 \$

1. Selon les politiques actuelles de distributions annuelles.

2. Le cours du marché est calculé d'après le cours du marché au 30 septembre 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.

	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2015	2014	2015	2014
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)				
Activités d'exploitation	985 \$	319 \$	2 101 \$	1 331 \$
Activités de financement	5 385	2 051	7 170	2 839
Activités d'investissement	(6 054)	(2 866)	(9 119)	(4 470)
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	316 \$	(496) \$	152 \$	(300) \$

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 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 dans les 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 sortie de trésorerie de 73 M\$ pour le troisième trimestre de 2015 (rentrée de trésorerie de 159 M\$ en 2014) et une charge de 130 M\$ à ce jour en 2015 (21 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 0,8 G\$ au troisième trimestre et à 2,2 G\$ depuis le début de l'exercice 2015, comparativement à 0,6 G\$ et à 2,2 G\$, respectivement, en 2014.

Activités de financement

Nos filiales ont émis des emprunts grevant des propriétés précises et des emprunts de filiales de 7,0 G\$ au cours du trimestre (4,2 G\$ en 2014); les émissions les plus importantes étaient liées à des acquisitions dans le cadre de nos activités dans le secteur des immeubles, pour lesquelles nous avons mobilisé 4,3 G\$ par l'entremise d'un emprunt en vue de financer notre acquisition d'un important exploitant de centres de villégiature du Royaume-Uni ainsi qu'un portefeuille d'immeubles résidentiels aux États-Unis. Une tranche de 2,5 G\$ de ce montant était liée à un financement à court terme effectué avant la mobilisation de capitaux auprès de nos partenaires institutionnels. Nous avons mobilisé des capitaux de 1,2 G\$ par l'entremise des participations d'investisseurs dans des filiales (1,6 G\$ en 2014), principalement à l'égard d'engagements de capitaux liés à des fonds privés que nous gérons, qui ont servi à des acquisitions de ces fonds. Nous avons transféré et distribué un montant de 1,1 G\$ aux fonds privés et à d'autres investisseurs, par rapport à 0,9 G\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Depuis le début de l'exercice, les activités de financement ont généré des flux de trésorerie de 7,2 G\$, comparativement à 2,8 G\$ en 2014. Au cours de la période correspondante, nous avons émis des titres de créance afin de financer en partie la privatisation de notre filiale d'immeubles de bureaux.

Activités d'investissement

Nous avons investi un montant de 7,3 G\$ au cours du trimestre, relativement à l'acquisition d'actifs et à la poursuite de la réalisation de projets internes, y compris l'acquisition d'un exploitant de centres de villégiature du Royaume-Uni ainsi que d'un portefeuille d'immeubles résidentiels aux États-Unis détenu dans un fonds immobilier pour 4,4 G\$ ainsi que d'un portefeuille d'immeubles résidentiels en Amérique du Nord détenu dans un fonds de capital-investissement pour 0,8 G\$. Depuis le début de l'exercice, nous avons investi 16,1 G\$ dans les actifs, ce qui représente une augmentation par rapport à 10,5 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 5,3 G\$, comparativement à 6,1 G\$ en 2014, période durant laquelle nous avons cédé certains grands immeubles de bureaux et le placement dans un important prêt en difficulté.

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, influera 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 1^{er} 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 1^{er} 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 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.

DÉCLARATIONS DE LA DIRECTION ET CONTRÔLES INTERNES

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 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. 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 indue 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 septembre 2015	31 décembre 2014
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		3 057 \$	3 160 \$
Autres actifs financiers	5, 6	4 531	6 285
Débiteurs et autres	6	7 227	8 845
Stock	6	5 289	5 620
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	7	881	2 807
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence		20 536	14 916
Immeubles de placement		49 062	46 083
Immobilisations corporelles	8	37 476	34 617
Immobilisations incorporelles		4 480	4 327
Goodwill		1 473	1 406
Actifs d'impôt différé		1 402	1 414
Total de l'actif		135 414 \$	129 480 \$
Passif et capitaux propres			
Créditeurs et autres	6	11 293 \$	10 408 \$
Passifs liés à des actifs classés comme détenus en vue de la vente	7	305	1 419
Emprunts généraux		4 426	4 075
Emprunts sans recours			
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	6	46 428	40 364
Emprunts de filiales	6	8 587	8 329
Passifs d'impôt différé		7 763	8 097
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales		3 356	3 541
Capitaux propres			
Actions privilégiées	9	3 549	3 549
Participations ne donnant pas le contrôle		29 401	29 545
Actions ordinaires	9	20 306	20 153
Total des capitaux propres		53 256	53 247
Total du passif et des capitaux propres		135 414 \$	129 480 \$

COMPTES CONSOLIDÉS DE RÉSULTAT

(NON AUDITÉ)
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE
(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)

	Note	Trimestres		Périodes de neuf mois	
		2015	2014	2015	2014
Produits.....		5 056 \$	4 659 \$	14 375 \$	13 670 \$
Charges directes.....		(3 740)	(3 467)	(10 341)	(9 686)
Autres produits et profits (pertes).....		133	(7)	145	190
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....		304	350	1 174	969
Charges					
Intérêts.....		(691)	(645)	(2 117)	(1 910)
Charges du siège social.....		(25)	(27)	(83)	(93)
Variations de la juste valeur.....	10	389	637	1 572	2 348
Amortissements.....		(436)	(353)	(1 265)	(1 100)
Impôt sur le résultat.....		(145)	(38)	22	(878)
Bénéfice net.....		845 \$	1 109 \$	3 482 \$	3 510 \$
Bénéfice net attribuable aux :					
Actionnaires.....		289 \$	734 \$	1 663 \$	2 060 \$
Détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.....		556	375	1 819	1 450
		845 \$	1 109 \$	3 482 \$	3 510 \$
Bénéfice net par action :					
Dilué.....	9	0,26 \$	0,73 \$	1,60 \$	2,05 \$
De base.....	9	0,27 \$	0,75 \$	1,65 \$	2,10 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2015	2014	2015	2014
(NON AUDITÉ) POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)				
Bénéfice net.....	845 \$	1 109 \$	3 482 \$	3 510 \$
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale)				
Éléments susceptibles d'être reclassés en résultat net				
Contrats financiers et contrats de vente d'énergie.....	(158)	(81)	(82)	(292)
Titres disponibles à la vente.....	(327)	(66)	(428)	41
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.....	23	(176)	112	(205)
Écart de change.....	(2 106)	(1 116)	(3 627)	(612)
Impôt sur le résultat.....	(18)	(51)	(44)	56
	(2 586)	(1 490)	(4 069)	(1 012)
Éléments qui ne seront pas reclassés en résultat net				
Réévaluation des immobilisations corporelles.....	(2)	5	49	15
Réévaluation des obligations à l'égard des régimes de retraite.....	15	(5)	19	(10)
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.....	—	(73)	—	(80)
Impôt sur le résultat.....	1	11	(3)	12
	14	(62)	65	(63)
Autres éléments de bénéfice global.....	(2 572)	(1 552)	(4 004)	(1 075)
(Perte globale) bénéfice global.....	(1 727) \$	(443) \$	(522) \$	2 435 \$
Attribuable aux :				
Actionnaires				
Bénéfice net.....	289 \$	734 \$	1 663 \$	2 060 \$
Autres éléments de perte globale.....	(1 219)	(733)	(1 598)	(432)
(Perte globale) bénéfice global.....	(930) \$	1 \$	65 \$	1 628 \$
Détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle				
Bénéfice net.....	556 \$	375 \$	1 819 \$	1 450 \$
Autres éléments de perte globale.....	(1 353)	(819)	(2 406)	(643)
(Perte globale) bénéfice global.....	(797) \$	(444) \$	(587) \$	807 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(NON AUDITÉ) POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 SEPTEMBRE 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 30 juin 2015.....	4 278 \$	204 \$	10 590 \$	1 542 \$	6 173 \$	(943) \$	(377) \$	21 467 \$	3 549 \$	30 006 \$	55 022 \$
Variations au cours de la période											
Bénéfice net.....	—	—	289	—	—	—	—	289	—	556	845
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale)...	—	—	—	—	1	(936)	(284)	(1 219)	—	(1 353)	(2 572)
Bénéfice global (perte globale).....	—	—	289	—	1	(936)	(284)	(930)	—	(797)	(1 727)
Distributions aux actionnaires											
Actions ordinaires.....	—	—	(115)	—	—	—	—	(115)	—	—	(115)
Actions privilégiées.....	—	—	(32)	—	—	—	—	(32)	—	—	(32)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(479)	(479)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats.....	—	(4)	(115)	—	—	—	—	(119)	—	572	453
Rémunération fondée sur des actions.....	—	20	1	—	—	—	—	21	—	2	23
Changements de propriété....	—	—	10	17	(5)	(3)	(5)	14	—	97	111
Total des variations au cours de la période.....	—	16	38	17	(4)	(939)	(289)	(1 161)	—	(605)	(1 766)
Solde au 30 septembre 2015...	4 278 \$	220 \$	10 628 \$	1 599 \$	6 169 \$	(1 882) \$	(666) \$	20 306 \$	3 549 \$	29 401 \$	53 256 \$

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 SEPTEMBRE 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 30 juin 2014.....	2 938 \$	187 \$	8 288 \$	1 881 \$	5 061 \$	508 \$	(277) \$	18 586 \$	3 553 \$	27 037 \$	49 176 \$
Variations au cours de la période											
Bénéfice net.....	—	—	734	—	—	—	—	734	—	375	1 109
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale)...	—	—	—	—	3	(516)	(220)	(733)	—	(819)	(1 552)
Bénéfice global (perte globale).....	—	—	734	—	3	(516)	(220)	1	—	(444)	(443)
Distributions aux actionnaires											
Actions ordinaires.....	—	—	(99)	—	—	—	—	(99)	—	—	(99)
Actions privilégiées.....	—	—	(41)	—	—	—	—	(41)	—	—	(41)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(356)	(356)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats.....	37	—	5	—	—	—	—	42	(273)	1 022	791
Rémunération fondée sur des actions.....	—	16	(2)	—	—	—	—	14	—	2	16
Changements de propriété....	—	—	—	(53)	—	—	—	(53)	—	(58)	(111)
Total des variations au cours de la période.....	37	16	597	(53)	3	(516)	(220)	(136)	(273)	166	(243)
Solde au 30 septembre 2014...	2 975 \$	203 \$	8 885 \$	1 828 \$	5 064 \$	(8) \$	(497) \$	18 450 \$	3 280 \$	27 203 \$	48 933 \$

1. Comprend les profits ou les pertes découlant des changements de propriété des 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 LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 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.....	—	—	1 663	—	—	—	—	1 663	—	1 819	3 482
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale)....	—	—	—	—	30	(1 400)	(228)	(1 598)	—	(2 406)	(4 004)
Bénéfice global (perte globale).....	—	—	1 663	—	30	(1 400)	(228)	65	—	(587)	(522)
Distributions aux actionnaires											
Actions ordinaires.....	—	—	(336)	—	—	—	—	(336)	—	—	(336)
Actions privilégiées.....	—	—	(100)	—	—	—	—	(100)	—	—	(100)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(1 178)	(1 178)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats.....	1 247	(15)	(309)	—	—	—	—	923	—	1 431	2 354
Rémunération fondée sur des actions.....	—	50	(2)	—	—	—	—	48	—	32	80
Changements de propriété.....	—	—	10	(420)	6	(41)	(2)	(447)	—	158	(289)
Total des variations au cours de la période.....	1 247	35	926	(420)	36	(1 441)	(230)	153	—	(144)	9
Solde au 30 septembre 2015 ...	4 278 \$	220 \$	10 628 \$	1 559 \$	6 169 \$	(1 882) \$	(666) \$	20 306 \$	3 549 \$	29 401 \$	53 256 \$

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 LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 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.....	—	—	2 060	—	—	—	—	2 060	—	1 450	3 510
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale)....	—	—	—	—	12	(201)	(243)	(432)	—	(643)	(1 075)
Bénéfice global (perte globale).....	—	—	2 060	—	12	(201)	(243)	1 628	—	807	2 435
Distributions aux actionnaires											
Actions ordinaires.....	—	—	(289)	—	—	—	—	(289)	—	—	(289)
Actions privilégiées.....	—	—	(117)	—	—	—	—	(117)	—	—	(117)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(1 259)	(1 259)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats.....	76	—	(52)	—	—	—	—	24	182	1 143	1 349
Rémunération fondée sur des actions.....	—	44	(6)	—	—	—	—	38	—	12	50
Changements de propriété.....	—	—	130	(526)	(113)	3	(109)	(615)	—	(147)	(762)
Total des variations au cours de la période.....	76	44	1 726	(526)	(101)	(198)	(352)	669	182	556	1 407
Solde au 30 septembre 2014 ...	2 975 \$	203 \$	8 885 \$	1 828 \$	5 064 \$	(8) \$	(497) \$	18 450 \$	3 280 \$	27 203 \$	48 933 \$

1. Comprend les profits ou les pertes découlant des changements de propriété des 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

	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2015	2014	2015	2014
(NON AUDITÉ) POUR LES PÉRIODES CLOUSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)				
Activités d'exploitation				
Bénéfice net	845 \$	1 109 \$	3 482 \$	3 510 \$
Autres produits et profits (pertes).....	(133)	7	(145)	(190)
Quote-part des bénéfices non distribués des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(98)	(207)	(739)	(642)
Variations de la juste valeur	(389)	(637)	(1 572)	(2 348)
Amortissements	436	353	1 265	1 100
Impôt différé	107	18	(131)	785
Investissements dans les stocks de propriétés résidentielles.....	(73)	159	(130)	(21)
Variation nette des soldes hors trésorerie du fonds de roulement.....	290	(483)	71	(863)
	985	319	2 101	1 331
Activités de financement				
Emprunts généraux contractés.....	280	—	776	454
Papier commercial et emprunts bancaires, montant net.....	504	(140)	(11)	16
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises contractés	6 154	2 757	9 633	7 568
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises remboursés	(1 544)	(2 131)	(4 686)	(7 171)
Autres emprunts de filiales contractés.....	805	1 411	5 108	4 247
Autres emprunts de filiales remboursés	(641)	(151)	(4 338)	(1 872)
Capital fourni par les détenteurs de participations d'autres investisseurs dans des fonds consolidés.....	21	23	36	114
Capital remboursé aux détenteurs de participations d'autres investisseurs dans des fonds consolidés.....	(19)	(14)	(80)	(201)
Capital fourni par les détenteurs de participations ne détenant pas le contrôle	1 162	1 611	3 718	4 017
Capital payé aux détenteurs de participations ne détenant pas le contrôle	(590)	(589)	(2 287)	(2 874)
Émissions d'actions privilégiées	—	—	—	443
Rachat d'actions privilégiées.....	—	(268)	—	(268)
Émissions d'actions ordinaires.....	12	38	1 252	84
Rachats d'actions ordinaires.....	(133)	—	(337)	(53)
Distributions aux détenteurs de participations ne détenant pas le contrôle	(479)	(356)	(1 178)	(1 259)
Distributions aux actionnaires	(147)	(140)	(436)	(406)
	5 385	2 051	7 170	2 839
Activités d'investissement				
Acquisitions				
Immeubles de placement	(744)	(430)	(2 214)	(1 908)
Immobilisations corporelles	(295)	(388)	(760)	(975)
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(281)	(1 363)	(3 649)	(1 718)
Autres actifs financiers	(619)	(882)	(2 405)	(3 065)
Acquisitions de filiales	(5 406)	(1 050)	(7 041)	(2 853)
Cessions et remboursement de capital				
Immeubles de placement	303	698	1 690	2 048
Immobilisations corporelles	60	14	147	344
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.....	207	171	971	811
Autres actifs financiers.....	537	439	2 099	2 757
Cession de filiales.....	266	—	347	99
Liquidités et dépôts soumis à restrictions.....	(82)	(75)	1 696	(10)
	(6 054)	(2 866)	(9 119)	(4 470)
Trésorerie et équivalents de trésorerie				
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.....	316	(496)	152	(300)
Écart de réévaluation de change.....	(182)	(109)	(255)	(51)
Solde au début de la période.....	2 923	3 917	3 160	3 663
Solde à la fin de la période	3 057 \$	3 312 \$	3 057 \$	3 312 \$

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 5 novembre 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 admissibles 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 de 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 des 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 SEPTEMBRE 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	69 \$	1 403 \$	342 \$	532 \$	853 \$	539 \$	1 327 \$	(9) \$	5 056 \$	
Produits intersectoriels	182	—	—	—	—	—	—	9	191	i
Produits sectoriels	251	1 403	342	532	853	539	1 327	—	5 247	
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	—	193	5	146	29	4	6	(2)	381	ii
Charges d'intérêts	—	(386)	(107)	(96)	(32)	(19)	(2)	(58)	(700)	iii
Impôt exigible	—	(9)	(10)	(5)	(1)	(5)	(5)	(3)	(38)	iv
Flux de trésorerie liés aux opérations	141	214	48	71	38	41	46	(98)	501	v
Capitaux propres ordinaires..	321	15 726	4 018	2 024	1 117	2 204	1 054	(6 158)	20 306	
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	—	15 425	239	4 021	446	363	3	39	20 536	
Acquisitions d'actifs non courants ¹	—	8 675	79	293	1 238	67	—	24	10 376	

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 SEPTEMBRE 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	45 \$	1 225 \$	345 \$	553 \$	622 \$	920 \$	942 \$	7 \$	4 659 \$	
Produits intersectoriels	149	—	—	—	—	—	—	2	151	i
Produits sectoriels	194	1 225	345	553	622	920	942	9	4 810	
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	—	118	10	102	7	38	2	(2)	275	ii
Charges d'intérêts	—	(317)	(105)	(94)	(21)	(52)	(3)	(55)	(647)	iii
Impôt exigible	—	(3)	(6)	(5)	1	(6)	—	(1)	(20)	iv
Flux de trésorerie liés aux opérations	102	147	28	55	212	46	43	(69)	564	v
Capitaux propres ordinaires..	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	—	1 091	1 106	1 447	97	1	10	—	3 752	

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

POUR LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 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	202 \$	4 020 \$	1 243 \$	1 606 \$	2 111 \$	1 540 \$	3 582 \$	71 \$	14 375 \$	
Produits intersectoriels	512	—	—	—	—	—	—	22	534	i
Produits sectoriels	714	4 020	1 243	1 606	2 111	1 540	3 582	93	14 909	
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	—	534	18	402	39	8	15	(3)	1 013	ii
Charges d'intérêts	—	(1 153)	(326)	(288)	(94)	(102)	(6)	(170)	(2 139)	iii
Impôt exigible	—	(32)	(20)	(19)	1	(19)	(10)	(10)	(109)	iv
Flux de trésorerie liés aux opérations	393	821	195	189	68	20	111	(219)	1 578	v
Acquisitions d'actifs non courants ¹	—	14 824	1 349	1 824	3 000	98	4	92	21 191	

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 LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2014 (EN MILLIONS)	Gestion d'actifs	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Aménagement résidentiel	Activités liées à des services	Activités générales de la Société	Total pour les secteurs	Notes
Produits externes	163 \$	3 731 \$	1 310 \$	1 676 \$	1 919 \$	2 041 \$	2 693 \$	137 \$	13 670 \$	
Produits intersectoriels	402	—	—	—	—	—	—	2	404	i
Produits sectoriels	565	3 731	1 310	1 676	1 919	2 041	2 693	139	14 074	
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	—	395	25	284	31	57	15	(1)	806	ii
Charges d'intérêts	—	(936)	(309)	(282)	(57)	(150)	(6)	(172)	(1 912)	iii
Impôt exigible	—	(22)	(19)	(22)	(5)	(15)	(1)	(9)	(93)	iv
Flux de trésorerie liés aux opérations	284	611	275	167	342	97	92	(243)	1 625	v
Acquisitions d'actifs non courants ¹	—	3 488	2 813	2 108	335	63	12	80	8 899	

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

i. Produits intersectoriels

Pour le trimestre clos le 30 septembre 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 182 M\$ (149 M\$ en 2014) et de produits d'intérêts tirés de prêts conclus entre des entités consolidées totalisant 9 M\$ (2 M\$ en 2014), lesquels ont été éliminés au moment de la consolidation afin de calculer les produits consolidés de la Société.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 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 512 M\$ (402 M\$ en 2014) et de produits d'intérêts tirés de prêts conclus entre des entités consolidées totalisant 22 M\$ (2 M\$ 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 méthodologie qui est utilisée aux fins de l'ajustement du bénéfice net des entités consolidées. Le tableau qui suit présente le rapprochement du résultat sectoriel comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence et des comptes consolidés de résultat de la Société.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2015	2014	2015	2014
Résultat sectoriel comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	381 \$	275 \$	1 013 \$	806 \$
Variations de la juste valeur et autres éléments ne faisant pas partie des flux de trésorerie liés aux opérations	(77)	75	161	163
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	304 \$	350 \$	1 174 \$	969 \$

iii. Charges d'intérêts

Au cours du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2015, les ajustements apportés aux charges d'intérêts sont composés des intérêts sur les emprunts conclus entre les entités consolidées totalisant 9 M\$ et 22 M\$ (2 M\$ et 2 M\$ 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 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2015	2014	2015	2014
Charge d'impôt exigible sectorielle	(38) \$	(20) \$	(109) \$	(93) \$
(Charge) économie d'impôt différé	(107)	(18)	131	(785)
(Charge) économie d'impôt	(145) \$	(38) \$	22 \$	(878) \$

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 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Note	Trimestres		Périodes de neuf mois	
		2015	2014	2015	2014
Total des flux de trésorerie liés aux opérations des secteurs à présenter		501 \$	564 \$	1 578 \$	1 625 \$
Profits sur cession réalisés non comptabilisés en résultat net	vi	(68)	(209)	(421)	(366)
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations.....		643	413	1 726	1 625
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		(77)	75	161	163
Variations de la juste valeur		389	637	1 572	2 348
Amortissements		(436)	(353)	(1 265)	(1 100)
Impôt différé.....		(107)	(18)	131	(785)
Bénéfice net		845 \$	1 109 \$	3 482 \$	3 510 \$

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 de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2015, des montants de 68 M\$ et de 421 M\$ (209 M\$ et 366 M\$ en 2014) ont été comptabilisés au titre des profits sur cession réalisés découlant des variations de la juste valeur et de l'écart de réévaluation comptabilisés au cours des périodes précédentes. Aucun profit sur cession réalisé n'a été comptabilisé dans les capitaux propres relativement à des changements de propriété au cours de la période considérée et de la période correspondante de l'exercice précédent.

d) Répartition géographique

Les produits consolidés 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 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2015	2014	2015	2014
États-Unis	1 544 \$	1 538 \$	4 791 \$	4 522 \$
Canada	1 004	642	2 731	2 318
Australie	951	875	2 675	2 503
Europe.....	795	697	1 860	1 483
Brésil.....	273	557	896	1 616
Autres	489	350	1 422	1 228
	5 056 \$	4 659 \$	14 375 \$	13 670 \$

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

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
États-Unis.....	68 549 \$	67 125 \$
Canada.....	18 125	19 487
Australie.....	12 445	12 747
Brésil.....	9 113	11 849
Europe.....	19 634	10 758
Autres.....	7 548	7 514
	<u>135 414 \$</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>Périodes de neuf mois</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)				
Gestion d'actifs.....	69 \$	45 \$	202 \$	163 \$
Immeubles				
Immeubles de bureaux.....	590	636	1 896	1 938
Immeubles de commerce de détail.....	37	54	125	160
Immeubles industriels, résidentiels, hôtels et autres immeubles.....	776	535	1 999	1 633
Énergie renouvelable				
Hydroélectricité.....	262	278	941	1 075
Énergie éolienne.....	70	65	272	221
Cogénération et autres.....	10	2	30	14
Infrastructures				
Services publics.....	218	254	647	732
Transport.....	164	179	491	541
Énergie.....	89	61	274	200
Ressources durables et autres.....	61	59	194	203
Capital-investissement.....	853	622	2 111	1 919
Aménagement résidentiel.....	539	920	1 540	2 041
Activités liées à des services.....	1 327	942	3 582	2 693
Activités générales de la Société.....	(9)	7	71	137
	<u>5 056 \$</u>	<u>4 659 \$</u>	<u>14 375 \$</u>	<u>13 670 \$</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 de la période de neuf mois close le 30 septembre 2015.

(EN MILLIONS)	Immeubles	Énergie renouvelable	Capital- investissement	Autres	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie ..	87 \$	19 \$	40 \$	27 \$	173 \$
Débiteurs et autres	122	41	367	118	648
Stocks	5	—	347	73	425
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	43	—	—	—	43
Immeubles de placement	3 098	—	—	—	3 098
Immobilisations corporelles	3 980	1 160	1 767	8	6 915
Immobilisations incorporelles	243	—	158	182	583
Goodwill	—	—	157	203	360
Actifs d'impôt différé	2	—	19	4	25
Total de l'actif	7 580	1 220	2 855	615	12 270
Moins :					
Créditeurs et autres	(376)	(41)	(441)	(126)	(984)
Emprunts sans recours	(2 170)	(391)	(483)	(34)	(3 078)
Passifs d'impôt différé	—	(28)	(110)	(21)	(159)
Participations ne donnant pas le contrôle ¹	(15)	(16)	—	—	(31)
	(2 561)	(476)	(1 034)	(181)	(4 252)
Actifs nets acquis	5 019 \$	744 \$	1 821 \$	434 \$²	8 018 \$
Contrepartie ³	5 017 \$	744 \$	1 649 \$	234 \$	7 646 \$

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

3. Contrepartie totale, y compris les montants versés par les détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.

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.

En août 2015, une filiale de Brookfield a acquis la totalité des participations avec droit de vote dans une société d'immeubles résidentiels américaine pour une contrepartie de 2 559 M\$. Le total des produits et de la perte nette qui aurait été comptabilisé si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice se serait élevé à 145 M\$ et à 1 M\$, respectivement. La répartition du prix d'achat est préliminaire.

En août 2015, une filiale de Brookfield a conclu l'acquisition d'un centre de villégiature du Royaume-Uni pour une contrepartie de 1 943 M\$. Le total des produits et de la perte nette qui aurait été comptabilisé si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice se serait élevé à 467 M\$ et à 40 M\$, respectivement. La répartition du prix d'achat est préliminaire.

En août 2015, une filiale de Brookfield a conclu l'acquisition d'activités liées à des immeubles industriels pour une contrepartie totale de 854 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 533 M\$ et à 128 M\$, respectivement. La répartition du prix d'achat est préliminaire.

Les répartitions du prix d'achat pour d'autres regroupements d'entreprises effectués au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2015 sont également préliminaires.

Regroupements d'entreprises conclus par étapes

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

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

	2015
Juste valeur du placement immédiatement avant la prise de contrôle.....	200 \$
Moins : valeur comptable des placements 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 septembre 2015 et au 31 décembre 2014.

(EN MILLIONS)	30 septembre 2015		31 décembre 2014	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Actifs financiers				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 057 \$	3 057 \$	3 160 \$	3 160 \$
Autres actifs financiers				
Obligations de gouvernements	115	115	97	97
Obligations de sociétés	814	814	927	927
Titres à revenu fixe et autres.....	315	315	869	869
Actions ordinaires et bons de souscription	1 983	1 983	3 465	3 465
Prêts et effets à recevoir	1 304	1 304	927	927
	4 531	4 531	6 285	6 285
Débiteurs et autres	5 797	5 797	7 124	7 124
	13 385 \$	13 385 \$	16 569 \$	16 569 \$
Passifs financiers				
Emprunts généraux.....	4 426 \$	5 268 \$	4 075 \$	4 401 \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	46 428	47 394	40 364	41 570
Emprunts de filiales.....	8 587	8 870	8 329	8 546
Créditeurs et autres.....	11 293	11 293	10 408	10 408
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	3 356	3 357	3 541	3 558
	74 090 \$	76 182 \$	66 717 \$	68 483 \$

Niveaux hiérarchiques de la juste valeur

Les actifs et les passifs évalués à la juste valeur de façon récurrente comprennent des actifs financiers de 1 567 M\$ (3 627 M\$ en 2014) et des passifs financiers de 1 252 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 septembre 2015			31 décembre 2014		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers						
Autres actifs financiers						
Obligations de gouvernements.....	64 \$	51 \$	— \$	28 \$	69 \$	— \$
Obligations de sociétés	11	803	—	768	159	—
Titres à revenu fixe et autres.....	21	124	170	57	39	773
Actions ordinaires et bons de souscription.....	688	—	1 295	765	5	2 695
Prêts et effets à recevoir.....	—	71	12	—	37	12
Débiteurs et autres	—	1 261	90	—	1 222	147
	784 \$	2 310 \$	1 567 \$	1 618 \$	1 531 \$	3 627 \$
Passifs financiers						
Créditeurs et autres	— \$	2 219 \$	38 \$	— \$	1 830 \$	92 \$
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	—	72	1 214	—	86	1 337
	— \$	2 291 \$	1 252 \$	— \$	1 916 \$	1 429 \$

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 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 des neuf premiers mois 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 autres titres à revenu fixe, 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)

Type d'actif ou de passif (classement)	Valeur comptable 30 septembre 2015	Techniques d'évaluation et principales données
Actifs dérivés/passifs dérivés (débiteurs/créditeurs).....	1 261 \$/ (2 219)	<p>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</p> <p>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</p> <p>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</p>
Parts rachetables de fonds (obligations découlant des titres de capitaux propres de filiales).....	(72)	Total des cours du marché des placements sous-jacents
Autres actifs financiers.....	1 049	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)

Type d'actif ou de passif (classement)	Valeur comptable 30 sept. 2015	Techniques d'évaluation	Données non observables importantes	Lien entre les données non observables et la juste valeur
Titres à revenu fixe	170 \$	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).....	1 280	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).....	(1 214)	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)	90/ (38)	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 septembre 2015.

(EN MILLIONS)	Trimestre		Période de neuf mois	
	Actifs financiers	Passifs financiers	Actifs financiers	Passifs financiers
Solde, au début de la période.....	2 169 \$	1 319 \$	3 627 \$	1 429 \$
Variations de la juste valeur en résultat net.....	105	20	24	(27)
Variations de la juste valeur dans les autres éléments du résultat global ¹	(18)	(81)	(2)	(131)
Cessions, déduction faite des ajouts.....	(689)	(6)	(2 082)	(19)
Solde à la fin de la période.....	<u>1 567 \$</u>	<u>1 252 \$</u>	<u>1 567 \$</u>	<u>1 252 \$</u>

1. Comprend l'écart de change.

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

a) Autres actifs financiers

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

	2015	2014
Partie courante.....	<u>2 023 \$</u>	1 234 \$
Partie non courante.....	<u>2 508</u>	5 051
	<u>4 531 \$</u>	<u>6 285 \$</u>

b) Débiteurs et autres

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

	2015	2014
Partie courante.....	<u>5 116 \$</u>	6 312 \$
Partie non courante ¹	<u>2 111</u>	2 533
	<u>7 227 \$</u>	<u>8 845 \$</u>

c) Stocks

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

	2015	2014
Partie courante.....	<u>3 137 \$</u>	2 815 \$
Partie non courante.....	<u>2 152</u>	2 805
	<u>5 289 \$</u>	<u>5 620 \$</u>

d) Crédoeurs et autres

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

	2015	2014
Partie courante.....	<u>7 475 \$</u>	6 054 \$
Partie non courante.....	<u>3 818</u>	4 354
	<u>11 293 \$</u>	<u>10 408 \$</u>

e) Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises

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

	2015	2014
Partie courante.....	<u>9 228 \$</u>	3 596 \$
Partie non courante.....	<u>37 200</u>	36 768
	<u>46 428 \$</u>	<u>40 364 \$</u>

f) Emprunts de filiales

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

	2015	2014
Partie courante.....	<u>2 053 \$</u>	835 \$
Partie non courante.....	<u>6 534</u>	7 494
	<u>8 587 \$</u>	<u>8 329 \$</u>

1. Comprend des actifs liés aux ressources durables d'une valeur de 325 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 septembre 2015.

AU 30 SEPTEMBRE 2015 (EN MILLIONS)	Énergie renouvelable	Infrastructures et autres	Total
Actifs			
Débiteurs et autres	10 \$	2 \$	12 \$
Immeubles de placement	515	—	515
Immobilisations corporelles.....	—	43	43
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	—	311	311
Actifs classés comme détenus en vue de la vente.....	525 \$	356 \$	881 \$
Passifs			
Créditeurs et autres.....	31 \$	2 \$	33 \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	272	—	272
Passifs liés à des actifs classés comme détenus en vue de la vente.....	303 \$	2 \$	305 \$

Au 30 septembre 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 septembre 2015, une filiale de la Société a classé des immeubles de bureaux à Londres dont le total des actifs et des passifs s'établit respectivement à 524 M\$ et à 303 M\$, montants classés à titre d'actifs détenus en vue de la vente.

ii. Infrastructures et autres

Au cours du quatrième trimestre de 2014, une filiale de la Société a entamé un plan visant la cession de ses activités de transport du gaz naturel en Amérique du Nord. 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 septembre 2015	31 décembre 2014
Énergie renouvelable	18 804 \$	19 970 \$
Infrastructures		
Services publics	3 467	3 637
Transport et énergie	3 986	4 447
Ressources durables	661	977
Immeubles	6 537	2 872
Capital-investissement et autres.....	4 021	2 714
	37 476 \$	34 617 \$

9. CAPITAUX PROPRES

a) Capitaux propres ordinaires

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

(EN MILLIONS)	30 septembre 2015	31 décembre 2014
Actions ordinaires.....	4 278 \$	3 031 \$
Surplus d'apport.....	220	185
Bénéfices non distribués	10 628	9 702
Changements de propriété	1 559	1 979
Cumul des autres éléments du résultat global	3 621	5 256
Capitaux propres ordinaires	20 306 \$	20 153 \$

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 troisième 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 septembre 2015 et au 31 décembre 2014 sont les suivants :

	<u>30 septembre 2015</u>	<u>31 décembre 2014¹</u>
Actions de catégorie A ²	957 022 066	928 142 400
Actions de catégorie B.....	85 120	85 120
Actions en circulation ²	957 107 186	928 227 520
Options n'ayant pas été exercées ³	52 755 960	55 009 149
Nombre total d'actions après dilution.....	<u>1 009 863 146</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 23 807 487 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 inaccessibles aux employés.

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

	<u>Trimestres</u>		<u>Périodes de neuf mois</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014¹</u>	<u>2015</u>	<u>2014¹</u>
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE				
En circulation au début de la période ²	960 335 048	924 684 146	928 227 520	923 207 394
Émises (rachetées)				
Émissions.....	—	—	32 901 133	—
Rachats.....	(4 052 703)	—	(9 011 617)	(1 868 236)
Programmes d'actionnariat à long terme ³	764 428	2 067 364	4 807 553	5 238 157
Régime de réinvestissement des dividendes.....	60 353	64 247	182 299	237 638
Autres.....	60	—	298	804
En circulation à la fin de la période ²	<u>957 107 186</u>	<u>926 815 757</u>	<u>957 107 186</u>	<u>926 815 757</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 23 807 487 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.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2015	2014	2015	2014
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	289 \$	734 \$	1 663 \$	2 060 \$
Dividendes sur actions privilégiées.....	(32)	(41)	(100)	(117)
Bénéfice net disponible aux actionnaires – de base.....	257	693	1 563	1 943
Dividendes sur titres de capital.....	—	—	—	2
Bénéfice net disponible aux actionnaires – dilué	257 \$	693 \$	1 563 \$	1 945 \$

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE (EN MILLIONS)	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2015	2014 ¹	2015	2014 ¹
Moyenne pondérée – actions ordinaires.....	958,7	925,4	946,7	924,2
Effet dilutif de la conversion des options et des actions incessibles selon la méthode du rachat d'actions	25,0	24,5	28,0	22,7
Effet dilutif de la conversion des titres de capital.....	—	—	—	2,5
Actions ordinaires et équivalents d'actions ordinaires.....	983,7	949,9	974,7	949,4

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'acquiescent proportionnellement sur cinq ans, et les options expirent 10 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 de la période de neuf mois close le 30 septembre 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 1,25 % par année, un taux d'intérêt sans risque de 1,82 % et un escompte de liquidité de 25 %.

La Société a établi précédemment un régime d'actions incessibles en vertu duquel une société privée est capitalisée au moyen d'actions privilégiées émises à Brookfield en contrepartie d'un produit en trésorerie et d'actions ordinaires (les « actions incessibles ») attribuées à des cadres dirigeants. Le produit a été affecté à l'achat d'actions de catégorie A de Brookfield, et, par conséquent, les actions incessibles représentent une participation dans les actions de catégorie A sous-jacentes de Brookfield. Les droits des actions incessibles s'acquiescent 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 de la période de neuf mois close le 30 septembre 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 1,82 % et un escompte de liquidité de 25 %.

b) *Actions privilégiées*

Le 2 octobre 2015, la Société a émis un montant additionnel de 250 M\$ CA en actions privilégiées dont le taux fixe peut être révisé de série 44 assorties d'un taux de dividendes annuel initial de 5,0 %.

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 SEPTEMBRE

(EN MILLIONS)

	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2015	2014	2015	2014
Profits à la réévaluation des immeubles de placement	410 \$	661 \$	1 521 \$	1 997 \$
Bons de souscription dans General Growth Properties Inc.....	33	1	(118)	208
Contrats d'énergie	3	(83)	(14)	(95)
Placement dans Canary Wharf Group.....	—	178	150	319
Profits liés aux transactions.....	—	—	232	230
Amortissement et autre	(57)	(120)	(199)	(311)
	<u>389 \$</u>	<u>637 \$</u>	<u>1 572 \$</u>	<u>2 348 \$</u>

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 septembre 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)
Télééc. : 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)
Télééc. : 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
Série 44	BAM.PF.H	Toronto

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.

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, 42 et 44	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.

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
Dubaï, 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