

Brookfield

Rapport intermédiaire du deuxième trimestre de 2016

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN	Trimestres clos les		Semestres clos les	
	2016	2015	2016	2015
TOTAL (EN MILLIONS)				
Produits	5 973 \$	4 923 \$	11 191 \$	9 319 \$
Bénéfice net	584	1 199	1 220	2 637
Flux de trésorerie liés aux opérations	637	520	1 340	1 077
PAR ACTION				
Bénéfice net	0,15 \$	0,62 \$	0,38 \$	1,35 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations	0,62	0,50	1,30	1,04
Dividendes ¹ – en espèces	0,13	0,12	0,26	0,23
– spéciaux	0,45	—	0,45	—

1. Veuillez vous reporter à la rubrique « Dividendes de la Société » à la page 24.

	Au 30 juin 2016	Au 31 décembre 2015
TOTAL (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)		
Actifs sous gestion	243 479 \$	227 803 \$
Résultats consolidés		
Actifs au bilan	156 543	139 514
Capitaux propres	64 539	57 227
Nombre d'actions ordinaires en circulation après dilution	1 004,3	1 003,3
Prix de négociation sur le marché par action – NYSE	33,07 \$	31,53 \$

Note : Veuillez vous reporter à la rubrique portant sur l'utilisation de mesures financières non définies par les IFRS à la page 8.

LETTRE AUX ACTIONNAIRES

Aperçu

Les résultats d'exploitation sont à la hausse par rapport à l'exercice précédent. Les bénéfices tirés des honoraires ont augmenté de 50 % et la plupart de nos secteurs d'activité ont tiré avantage des acquisitions, des initiatives de croissance et de l'amélioration de la performance opérationnelle.

Nos activités de mobilisation des capitaux continuent d'être vigoureuses. Nous avons réalisé la clôture de nos principaux fonds, ce qui a permis de mobiliser un montant total de 27 G\$, soit le montant de capital le plus important que nous ayons mobilisé pour une série de fonds. Nous avons également mobilisé des capitaux de 2 G\$ dans d'autres fonds et des capitaux de 5 G\$ pour les co-investissements et les ententes de coentreprises, ce qui a donné lieu à une augmentation du total des actifs sous gestion pour les porter à environ 250 G\$, ainsi que des capitaux générant des honoraires, lesquels se sont établis à 108 G\$.

En raison de la croissance continue des capitaux générant des honoraires, nous avons enregistré des résultats à la hausse au chapitre de la gestion d'actifs, et ce, tant d'un trimestre à l'autre que sur une base séquentielle. Le total du montant annualisé des honoraires et des intérêts comptabilisés a augmenté et s'est établi à plus de 2 G\$, et le montant annualisé des honoraires s'est chiffré à 1,2 G\$. Ces résultats devraient continuer d'augmenter au cours des prochains exercices, grâce aux récentes activités de mobilisation de capitaux.

Le Royaume-Uni et l'Union européenne : rester ou partir

Bien que le résultat du vote au Royaume-Uni ait été une surprise, nous sommes d'avis que le Royaume-Uni continuera de prospérer, mais que le parcours ne sera pas sans embûches. En tant qu'investisseurs à long terme, nous avons connu de nombreuses périodes difficiles tant pour les entreprises que pour les pays, et souvent ces situations sont l'occasion d'obtenir des rendements qui ne seraient pas envisageables autrement. Il est important de retenir qu'il faut conserver une vision à long terme et qu'il faut se préparer à surmonter les obstacles qui peuvent survenir.

En préparation du Brexit, nous avons augmenté nos couvertures financières sur la devise jusqu'à environ 80 % de la valeur totale de nos actifs. Naturellement, nous finançons nos actifs au Royaume-Uni en livres sterling, ce qui représentait 50 % de la « couverture ». Nous avons également vendu des titres pour un montant de 6 G£ par l'entremise de contrats financiers dans l'ensemble de nos fonds et de nos sociétés de personnes cotées afin de protéger le reste de nos actifs. Ces transactions allaient de couvertures à 100 % de nos fonds de sociétés fermées à des couvertures de 60 % à 90 % pour les sociétés de personnes cotées. Nous aurions voulu en effectuer davantage, mais la taille de ces couvertures était importante et les couvertures financières sont assorties d'exigences relatives au règlement en trésorerie, de sorte que nous tenons toujours compte de ce risque.

L'exposition nette de notre bilan s'est chiffrée à environ 1,5 G\$ US, tandis que les capitaux propres au bilan étaient de 35 G\$. Les contrats sont toujours en vigueur, mais nous mettrons fin à bon nombre d'entre eux à mesure que les marchés se stabilisent.

Nous détenons 12 entreprises au Royaume-Uni, comptant environ 25 G\$ d'actifs et 12 000 employés. Certaines de ces entreprises ne seront probablement pas touchées par le Brexit, et certaines pourraient en tirer avantage. Par exemple, nous détenons un centre de villégiature offrant de l'hébergement de courte durée aux personnes qui n'ont pas de résidence d'été. Dans ce secteur, notre principale concurrence provient des services de voyage à l'étranger. La baisse de la devise nous donne donc un avantage concurrentiel à cet égard. Nous fournissons également des résidences pour étudiants au Royaume-Uni, et la baisse de la devise devrait rendre le pays plus attrayant pour les étudiants étrangers.

Notre entreprise qui risque de connaître le plus d'incertitude pendant un certain temps est notre secteur des immeubles de bureaux au Royaume-Uni. Nous louons des locaux à d'importantes sociétés, dont un grand nombre sont internationales. L'incertitude qui entoure leur modèle d'affaires au Royaume-Uni n'est certainement pas favorable à la planification à long terme. Heureusement, nous avons du temps, car la vaste majorité de nos immeubles sont entièrement loués en vertu de contrats de location à très long terme avec des locataires de très haute qualité. Même nos biens commerciaux destinés à l'aménagement sont presque entièrement loués à des locataires solides. La question ne se posera donc pas au cours des 10 prochaines années mais à plus long terme pour Londres.

Nous estimons donc que Londres continuera d'être un centre de commerce international très important; elle est bien située, est dotée de mécanismes de primauté du droit sains et respecte le capital et la libre entreprise. La langue principale est l'anglais, le régime fiscal est favorable aux entreprises et aux particuliers étrangers, et c'est une ville où il fait bon vivre. De plus, le déplacement des activités entraînerait des perturbations et des coûts importants, et aucune autre option naturelle ne se présente dans l'Union européenne. Londres était un centre commercial mondial avant le vote, et nous sommes d'avis qu'elle continuera de l'être à long terme.

Bien que nous n'aurions pas choisi le Royaume-Uni dans la situation actuelle, nous estimons que 1) le pays saura négocier une entente acceptable avec l'UE et la vie suivra son cours; 2) le pays saura se positionner comme un équivalent de Singapour, adjacent à l'un des trois plus importants centres de commerce au monde, ou 3) les gens seront fatigués après des années de négociation et l'option de quitter l'UE se désintégrera, moyennant certaines modifications à la situation actuelle. Nous sommes d'avis que toutes ces issues fonctionneraient à long terme.

Enfin, les taux d'intérêt ont diminué récemment au Royaume-Uni et diminueront probablement encore davantage en raison de la situation décrite précédemment et de la pression causée par les taux de l'UE. Alors que la plupart des gens prévoient que la valeur des biens immobiliers baissera à Londres, nous pensons que lorsque la situation se stabilisera, l'intérêt des investisseurs pour les biens de qualité offrant un bon rendement et un bénéfice assuré pourrait bien faire en sorte que la valeur des biens immobiliers augmente par rapport à ce qu'elle était avant le Brexit.

Taux d'intérêt négatifs

Dans le même ordre d'idées, il y a maintenant plus de 10 billions de dollars d'obligations dont le rendement est négatif à l'échelle mondiale. Bon nombre des investisseurs qui détiennent ces obligations les ont acquises il y a plusieurs années, et ont donc eu un excellent rendement sur le capital en conservant ces obligations même lorsque leur rendement était négatif. De plus, ils continueront de recevoir des coupons de 1 %, 2 % ou 3 % sur les obligations jusqu'à leur échéance, de sorte que bon nombre d'investisseurs maintiennent ces positions.

Au cours des prochaines années, étant donné que la plupart de ces obligations arriveront à échéance, les institutions devront chercher de nouvelles options pour cette trésorerie de 10 billions de dollars, puisque peu d'entre elles investiront le produit dans de nouvelles obligations à rendement négatif. Il y a seulement quatre possibilités dans le monde pour la majeure partie de ce capital : 1) des obligations du Trésor américain; 2) des obligations de sociétés et des obligations adossées à des actifs; 3) des titres de capitaux propres; 4) des biens immobiliers.

Étant donné que bon nombre des institutions qui détiennent des obligations à rendement négatif ont l'obligation de détenir des titres gouvernementaux, il est probable qu'une part importante de ce capital soit utilisée pour acheter des obligations du Trésor américain. Ce type de titres devrait donc continuer d'être en forte demande pendant longtemps, de sorte que leur courbe de rendement sur 5 à 10 ans devrait être plus stable qu'on aurait pu le penser, même si la Réserve fédérale commence à augmenter les taux à court terme.

À titre d'exemple, il est possible que 50 % du capital, soit 5 billions de dollars, passe d'obligations européennes ou japonaises à rendement négatif à des obligations du Trésor américain. Le marché des obligations du Trésor américain, liquide et de grande envergure, représente environ 15 billions de dollars. Ce changement aurait donc une incidence significative pendant des années, à moins que les rendements négatifs des obligations ne se résorbent au sein de l'UE et au Japon.

Le solde de ce montant en trésorerie sera investi dans des titres de sociétés, des titres adossés à des actifs et des titres de capitaux propres et, de plus en plus, dans des actifs réels. Malgré la taille importante de ces secteurs à l'échelle mondiale, un montant additionnel de 5 billions de dollars constitue un capital considérable. Les actifs réels, surtout les biens immobiliers et les infrastructures, comptent parmi les placements à long terme les plus sûrs pour des rendements raisonnables dans le contexte expliqué précédemment. Par conséquent, nous sommes d'avis que nous continuerons de voir d'importants flux de capitaux dans les actifs réels, ce qui devrait améliorer davantage le contexte globalement positif dans lequel nous exerçons nos activités.

Prix et valeur

L'investissement fondé sur la valeur est essentiellement l'arbitrage entre le « prix » et la « valeur ». L'objectif d'un investisseur de valeur est d'évaluer par arbitrage les écarts entre le prix des actifs, que ce soit dans les marchés publics ou privés, et la valeur de ces actifs. Contrairement à l'arbitrage classique par contre, l'investissement fondé sur la valeur n'est pas sans risque, et les profits ne sont ni instantanés, ni certains. Quoique simple à comprendre, la maîtrise de cette discipline prend des années, et la patience et le jugement sont requis pour mettre en œuvre avec succès une stratégie d'investissement de valeur.

Nous croyons fermement qu'à long terme, le prix d'un titre équivaudra à sa valeur. Cependant, à court terme, pour de nombreuses raisons, le prix ne correspond souvent pas à la valeur. Bien entendu, les investisseurs dans le marché boursier utilisent un mécanisme quotidien pour déterminer le prix des actifs cotés. Pour ce qui est des placements privés, le prix n'est pas établi quotidiennement, mais est surtout influencé par l'offre et la demande des capitaux.

Le prix est plus difficile à établir dans les marchés privés, particulièrement lorsque les marchés sont volatils, et il peut être plus ou moins élevé que les valeurs à long terme. Le prix dépend généralement de l'offre et de la demande de capitaux, qui dépendent de l'attitude des investisseurs. Dans les marchés vigoureux, il y a généralement plus de capitaux que d'actifs, ce qui entraîne une hausse du prix, au point où il peut excéder la valeur. Dans les marchés en difficulté, si la vente est nécessaire, le prix pourrait être grandement inférieur à la valeur. Les réductions de 20 % offertes aux investisseurs du secteur du commerce de détail des fonds de propriétés au Royaume-Uni aux fins de liquidité à la suite du Brexit en sont un exemple.

À l'inverse, on nous demande souvent de quelle façon nous vendons des actifs à des prix supérieurs aux valeurs établies conformément aux IFRS. La réponse est qu'habituellement, nous n'essayons de vendre des actifs que dans des contextes favorables aux capitaux, et nous attendons le moment où le prix est plus élevé que la valeur que nous avons établie.

En somme, le prix dépend essentiellement de l'offre et de la demande pour les capitaux à investir dans un secteur du marché, ou pour un actif ou une action en particulier. Le prix est souvent influencé par les événements du jour, l'état d'esprit du marché, la disponibilité des capitaux et d'autres facteurs qui peuvent être pertinents ou non quant à la valeur d'un titre donné.

En revanche, la valeur représente la valeur actualisée nette des flux de trésorerie futurs d'une entreprise ou d'un actif, en fonction des hypothèses liées à la croissance future et actualisée selon le taux approprié pour tenir compte du risque afférent à la stratégie de placement donnée. Il est difficile de déterminer la valeur puisqu'il n'y a aucune valeur absolue pour quoi que ce soit, de sorte qu'il y aura toujours une variété de points de vue quant au profil de croissance d'un actif et au taux d'actualisation approprié. Notre expérience et notre discipline quant à la détermination de ces facteurs pour les actifs réels constituent l'un de nos avantages clés.

Tirer parti de nos avantages concurrentiels

Souvent, les transactions ne se concluent pas comme nous le pensons. Parfois pour le mieux, parfois pour le pire. Lorsqu'elles se concluent de façon défavorable, nous devons généralement travailler beaucoup plus fort et tirer parti de nos avantages concurrentiels pour changer une situation qui pourrait autrement réduire la valeur du placement.

À titre d'exemple, en 2007, nous avons acquis un emprunt mezzanine garanti par un groupe d'hôtels en Allemagne. L'emprunt de premier rang se chiffrait à 470 M€ et l'emprunt mezzanine se chiffrait à 170 M€. Les emprunts étaient prioritaires par rapport au montant de 150 M€ de capitaux propres investis.

En 2009, notre emprunteur était en défaut de paiement et a décidé de se retirer du placement. Nous avons choisi de le conserver et nous nous sommes présentés devant les tribunaux en matière d'insolvabilité en Allemagne afin de s'assurer que nous pouvions conserver le placement et prendre en charge la gestion du portefeuille. Nous nous sommes engagés à racheter les obligations des autres porteurs et avons converti l'emprunt mezzanine initial et un montant de trésorerie additionnel de 50 M€ en une participation de 50 % dans les hôtels. Nous avons ensuite mobilisé un montant de 325 M€ sous forme de premier emprunt hypothécaire sur les immeubles afin de conclure le rachat des autres investisseurs.

Notre souscription initiale était adéquate, et ces hôtels ont eu un excellent rendement malgré la crise. Nous avons remanié certains immeubles et préparé des travaux de réaménagement pour l'avenir. Les mesures d'assouplissement quantitatif dans la zone euro ont donné lieu à la baisse des taux de capitalisation et à la hausse des valeurs, ce qui nous a été favorable.

Nous avons récemment conclu la vente de ce portefeuille pour plus de 800 M€. Après le remboursement de notre emprunt hypothécaire de premier rang, le produit net de notre quote-part de 50 % s'est établi à 265 M\$. Nos nouveaux fonds nous ont rapporté trois fois le capital, soit un taux de rentabilité interne (« TRI ») de 100 % depuis l'engagement. En somme, cela représente 2,1 fois l'emprunt initial, avec un TRI composé de 13 % depuis la dépense de capitaux initiale il y a huit ans.

Globalement, nous avons pu remettre ce placement sur les rails parce que : 1) nous avons les capitaux et la conviction que peu d'autres avaient; 2) nos gens comprenaient la situation et nous avons pu la résoudre devant les tribunaux en matière d'insolvabilité; 3) nous avons une entreprise en exploitation permettant de remanier le portefeuille. En fin de compte, nous avons transformé une situation difficile en résultat positif, mais uniquement grâce à nos ressources de gestion et financières.

Recherche d'occasions de transactions

Nous faisons souvent l'acquisition d'actifs par des moyens « hors marché », ce qui nous permet de trouver des transactions qui ne sont généralement pas offertes sur le marché, et d'éviter les ventes aux enchères la plupart du temps. Nous sommes ainsi en mesure de gérer nos capitaux de façon disciplinée à long terme et d'obtenir des rendements correspondant à nos objectifs.

Pour nous, les transactions hors marché signifient que : 1) nous avons beaucoup de capitaux à investir dans les secteurs où nous exerçons nos activités et donc, lorsqu'un vendeur considère des acheteurs pour ses actifs importants, nous sommes généralement au haut de la liste parce que plus les transactions sont importantes, plus la liste raccourcit; 2) nous exerçons nos activités dans de nombreux marchés et avons une empreinte mondiale, et lorsque les marchés ne sont pas favorables, nous en profitons généralement pour effectuer des offres d'achat; 3) nous avons les capacités opérationnelles et la réputation nous permettant d'offrir davantage que des capitaux dans le cadre d'une transaction : nous pouvons la financer rapidement et avec certitude, et nous pouvons trouver la valeur ajoutée d'un actif.

À titre d'exemple, au cours du premier trimestre, nous avons acquis une participation de 50 % dans un site destiné à l'aménagement à Washington, D.C. avec un promoteur qui a fait un excellent travail pour assembler le site, le préparer pour l'aménagement et trouver des locataires de très haute qualité pour la majeure partie de la superficie. Le promoteur estimait tirer avantage de notre envergure et de notre expérience pour réaliser des projets d'aménagement de grande envergure. Avec notre appui, les locataires ont signé les contrats de location, les prêteurs ont financé le projet et les travaux de construction sont en cours. Nous devrions obtenir d'excellents rendements sur le capital, ce qui est possible grâce à notre réputation, nos capacités opérationnelles et notre solidité financière.

À titre de second exemple, nous sommes en processus d'acquisition des activités liées à un pipeline de gaz naturel dans le sud du Brésil auprès de Petrobras. Si elle est conclue, cette transaction nécessitera un engagement de capitaux très important et une structure d'exploitation complexe, dans un pays connaissant de vives tensions. Nous avons l'exclusivité pour conclure la transaction et nous sommes heureux d'acquiescer cet actif. Nous avons cette occasion parce que nous avons les capitaux, une connaissance approfondie du Brésil et une expertise pour effectuer les contrôles de diligence requis et pour exploiter le pipeline de gaz naturel. Pour ces raisons, nous estimons que nous avons de bonnes chances d'obtenir de bons rendements à long terme.

Nos activités sont fondées sur l'utilisation de nos avantages concurrentiels pour financer les transactions, et ensuite nous remanions les actifs que nous acquérons pour améliorer leur rendement, par rapport aux résultats qui seraient obtenus sans nos ressources. Ensemble, ces avantages devraient nous permettre d'obtenir de meilleurs rendements, et comme ces rendements améliorés s'accumulent au fil du temps, ils peuvent ajouter beaucoup de valeur pour les parties prenantes au nom desquelles nous investissons.

Performance de nos activités

Gestion d'actifs

Les actifs sous gestion se sont accrus au cours du trimestre pour s'établir à environ 250 G\$. Les capitaux générant des honoraires ont augmenté de 15 % pour s'établir à 108 G\$. Ensemble, les honoraires de base et les intérêts courus cibles génèrent maintenant un montant annualisé de plus de 2,0 G\$. En plus de l'expansion de nos activités, notre rentabilité en tant que gestionnaire continue de s'accroître en raison de nos coûts relativement fixes. À cet égard, les bénéfices tirés des honoraires ont augmenté de 50 % pour s'établir à 191 M\$ au cours du trimestre, et nous continuons également à générer des intérêts courus sur le capital investi dans nos fonds.

AUX 30 JUIN ET POUR LES TRIMESTRES CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)	T2 2012	T2 2013	T2 2014	T2 2015	T2 2016	Taux de croissance annuel composé
Total des actifs sous gestion	158 280 \$	183 498 \$	191 803 \$	217 948 \$	243 479 \$	11 %
Capitaux générant des honoraires	56 001	78 270	81 233	93 955	108 312	18 %
Montant annualisé des honoraires et de la cible des intérêts comptabilisés	610	997	1 119	1 430	2 011	35 %
Bénéfices tirés des honoraires (derniers 12 mois)	132	240	341	440	660	50 %

Nous avons franchi plusieurs étapes importantes au cours de la dernière année qui ont ouvert la voie à la prochaine étape de la croissance de notre portefeuille. Nous avons conclu nos activités de mobilisation des capitaux pour nos plus récentes séries des principaux fonds privés, y compris un montant de 14 G\$ pour le fonds lié aux infrastructures, un montant de 9 G\$ pour le fonds immobilier et un montant de 4 G\$ pour le fonds de capital-investissement. Ces trois fonds ont dépassé leur objectif de mobilisation de capitaux et ont vu leur taille doubler, voire plus, par rapport à leur fonds précédent respectif. Nous sommes heureux d'accueillir environ 150 nouveaux investisseurs au sein de notre entreprise, qui ont contribué pour plus de 9 G\$ en capitaux, et nous apprécions grandement nos investisseurs actuels qui ont contribué pour un montant additionnel de 11 G\$ en capitaux.

Nous avons réalisé le lancement de Brookfield Business Partners (« BBU ») au cours du trimestre, ce qui a généré une distribution spéciale pour vous, laquelle nous a permis de constituer la base de capitaux propres négociés en Bourse pour cette entité. La scission-distribution de BBU complète le quatrième pilier de notre stratégie et donne aux investisseurs la capacité d'investir plus directement dans les activités de notre groupe du capital-investissement. Nous sommes persuadés de pouvoir faire croître BBU et d'offrir des rendements accrus à nos actionnaires, tant par l'entremise de leurs avoirs dans BBU que des honoraires additionnels que nous gagnerons pour la gestion de l'entreprise au fil du temps.

Le développement continu de nos quatre sociétés de personnes cotées, ainsi que de nos principaux fonds privés, nous donne accès à d'importants capitaux et nous permet de réaliser des transactions que ces entités n'auraient peut-être pas pu conclure seules. Nous estimons qu'il s'agit là de la clé de notre réussite en tant que gestionnaire d'actifs, et de l'assise nous permettant de développer nos capacités de placement pour répondre à la demande accrue d'actifs réels.

Activités liées aux immeubles de Brookfield

Nos activités liées aux immeubles ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 362 M\$, notre quote-part étant de 275 M\$. Les flux de trésorerie liés aux opérations continuent de profiter de l'apport des nouveaux placements effectués au cours des 12 derniers mois et du bénéfice additionnel provenant des contrats de location signés récemment au sein du portefeuille d'immeubles de bureaux de base.

La majorité des marchés dans lesquels nous investissons sont solides. Les fondamentaux du secteur de l'immobilier à New York demeurent favorables et les activités sont saines. Le secteur de Toronto s'est considérablement amélioré par rapport à l'an passé. Le portefeuille de Berlin a attiré plusieurs nouveaux locataires et nous avons augmenté le taux d'occupation des immeubles de bureaux de plus de 20 % en moins de un an. Le marché de Sydney a continué d'attirer les capitaux d'investissement d'acheteurs nationaux et étrangers, tandis que celui de Londres a été particulièrement solide avant le vote sur le Brexit, et il est encore trop tôt pour déterminer l'incidence à court terme du résultat de ce vote.

Notre portefeuille de centres commerciaux aux États-Unis continue d'afficher un bon rendement, et nous sommes en position favorable pour atteindre une croissance des flux de trésorerie liés aux opérations s'approchant de 10 % au cours des prochaines années. Nous continuons de miser sur le réaménagement d'immeubles, principalement la conversion de grands magasins qui payaient des loyers nominaux en multiples magasins adjacents payant chacun un loyer. Les détaillants en solide position continuent d'intégrer le commerce électronique à leurs activités et le taux d'occupation de nos centres commerciaux est de plus de 96 %.

Nous continuons de tirer avantage de la forte demande de biens immobiliers de grande qualité par l'entremise de la rotation du portefeuille, de la vente d'actifs importants à des valeurs attrayantes et de la réaffectation de capitaux dans de nouveaux placements. Au deuxième trimestre, nous avons vendu des actifs importants aux États-Unis, en Europe et en Australie, ce qui a donné lieu à un produit net de plus de 1 G\$, portant ainsi le total pour l'exercice à 1,5 G\$. Nous avons également lancé une stratégie semblable pour nos immeubles de commerce de détail principaux, et nous avons vendu une participation partielle dans le centre commercial Fashion Show à Las Vegas, pour un produit net d'environ 0,8 G\$.

Nous avons investi des capitaux dans des stratégies axées sur les occasions, notamment un montant d'environ 600 M\$ pour la privatisation d'une entreprise régionale de centres commerciaux aux États-Unis au début de juillet. Nous avons commencé à intégrer ces activités dans le cadre de la portée plus globale de l'organisation et nous estimons qu'il s'agit d'une excellente occasion de générer de la valeur d'une façon qui n'aurait pu être possible sous forme de société ouverte autonome. Nous avons acquis une importante entreprise d'immeubles résidentiels locatifs aux États-Unis, pour laquelle nous avons investi des capitaux propres de près de 600 M\$. Même si ce secteur génère constamment une croissance du bénéfice supérieure à la moyenne, il est fragmenté et manque de propriétaires institutionnels dotés de capitaux suffisants. Nous avons également effectué d'autres placements dans les secteurs des installations de stockage en libre-service, des résidences pour étudiants et des biens hôteliers, ainsi que dans un portefeuille d'immeubles de bureaux, pour des placements en titres de capitaux propres de près de 600 M\$.

Activités liées à la production d'énergie renouvelable de Brookfield

Nos activités liées à la production d'énergie renouvelable ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 80 M\$, notre quote-part s'étant établie à 37 M\$. Après une production solide au premier trimestre de l'exercice, le deuxième trimestre a connu une amélioration continue des conditions hydrologiques au Brésil, mais également une baisse du débit de plusieurs bassins hydrologiques en Amérique du Nord. De nouveaux actifs ont contribué à compenser ce facteur, mais nous n'avons tout de même pas atteint les niveaux attendus. La bonne nouvelle est que la plupart de nos réservoirs s'approchent maintenant des niveaux attendus et sont en position favorable pour réaliser une hausse des prix d'été.

Nous avons acquis une participation additionnelle dans notre portefeuille de centrales hydroélectriques de 3 000 mégawatts en Colombie au cours du trimestre, ce qui a porté notre participation dans la société à 84 %. Nous nous attendons à conclure l'acquisition de la participation restante de cette entreprise de 2,7 G\$ plus tard au cours de l'été. Nous avons également conclu l'acquisition d'un portefeuille de centrales hydroélectriques de 296 mégawatts en Pennsylvanie, ce qui s'ajoute à nos activités de production hydroélectrique existantes dans le nord-est des États-Unis.

Ces acquisitions prennent appui sur la récente croissance de près de 1 500 mégawatts de production hydroélectrique de haute qualité dans le nord-est des États-Unis, qui représente un placement en titres de capitaux propres total de près de 2 G\$. Ces actifs ont été acquis dans un contexte de prix de l'énergie historiquement bas, et fournissent maintenant des flux de trésorerie stables ayant un important potentiel de croissance si nous pouvons signer des contrats à long terme à des prix s'approchant de ceux requis pour favoriser l'investissement continu dans la production d'énergie destinée aux services publics.

Nous poursuivons les activités de construction de projets d'aménagement de centrales hydroélectriques et de biomasse de 127 mégawatts au Brésil, ainsi que de projets de production d'énergie éolienne de 29 mégawatts en Irlande. Ces projets devraient produire plus de 700 gigawatts annuellement, et leur entrée en service est prévue entre 2016 et 2018.

Enfin, nous continuons à développer notre stratégie de marketing de l'énergie afin de présenter notre portefeuille de production hydroélectrique comme une source attrayante et importante d'énergie verte qui s'ajoute à nos projets d'aménagement d'installations de production éolienne et solaire. Nous recherchons des occasions de contrats dans plusieurs marchés et nous étendons notre portée auprès de sociétés qui achètent de l'énergie, qui deviennent un marché de plus en plus important pour l'approvisionnement en énergie renouvelable.

Activités liées aux infrastructures de Brookfield

Nos activités liées aux infrastructures ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 279 M\$ au cours du trimestre, notre quote-part s'étant établie à 111 M\$. Les résultats ont été solides et reflètent l'apport de la participation accrue dans nos activités de pipelines aux États-Unis. Les flux de trésorerie liés aux opérations se sont accrus de 11 % selon les biens comparables en supposant un cours de change constant, en raison de l'augmentation des nouveaux raccordements en place et des nouveaux compteurs intelligents installés récemment au sein des activités de distribution réglementées au Royaume-Uni.

Nous continuons de développer nos activités liées aux infrastructures par l'entremise de projets de croissance interne et d'acquisitions. Nous avons un ensemble solide de projets, et nous prévoyons investir près de 2 G\$ au cours des 36 prochains mois.

Au cours du deuxième trimestre, nous avons acquis une participation dans un portefeuille d'autoroutes à péage urbain au Pérou et nous avons augmenté notre participation dans les activités liées aux autoroutes à péage au Brésil en investissant un capital de plus de 500 M\$. Nous avons également réalisé des progrès relatifs à deux transactions qui accroîtront considérablement notre secteur d'exploitation des services publics.

Comme il a été mentionné précédemment, nous réalisons des progrès en ce qui a trait à l'acquisition d'une participation donnant le contrôle dans une infrastructure essentielle de transport de gaz naturel au Brésil. Par ailleurs, un portefeuille de nouvelles lignes de transport nous a récemment été attribué et nous sommes maintenant en négociation avec plusieurs vendeurs pour l'acquisition d'actifs d'exploitation afin d'établir des activités d'envergure dans le pays. Il s'agit d'actifs durables d'une concession sur 30 ans qui génèrent des flux de trésorerie dans le cadre d'une réglementation stable fondée sur la disponibilité. Avec des nouveaux projets représentant environ 2 800 kilomètres en cours au Brésil et des lignes de transport de 10 000 kilomètres au Chili, nous sommes un leader du secteur du transport en Amérique du Sud.

En plus de ces activités d'investissement en cours, nous avons récemment conclu l'acquisition annoncée précédemment d'une importante entreprise de stockage de gaz, soit un investissement de 440 M\$. Nous concluons en outre très bientôt l'acquisition d'une société de logistique australienne; nous avons récemment obtenu toutes les approbations réglementaires et l'approbation des actionnaires. La transaction devrait être conclue dans les prochaines semaines.

Activités liées au capital-investissement de Brookfield

Nos activités liées au capital-investissement ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 97 M\$ au cours du trimestre. Ces résultats ont été produits par nos opérations en propriété exclusive. À partir de maintenant, les résultats présentés comprendront les opérations en propriété exclusive et les activités de Brookfield Business Partners, que nous détenons maintenant à 79 %.

Nos activités liées aux produits de construction continuent d'afficher une solide performance, en raison de la hausse des prix des panneaux à copeaux orientés et des volumes de livraison par rapport à la même période de l'exercice précédent. Nos activités liées à l'aménagement de terrains et d'habitations aux États-Unis ont connu une période des ventes favorable au printemps, tandis qu'au Canada les résultats sont demeurés stables en raison des résultats solides dans l'Est qui ont été contrebalancés par la faiblesse enregistrée en Alberta résultant des activités réduites dans le secteur pétrolier et gazier. Au Brésil, nous sommes d'avis que nous avons atteint le niveau le plus bas du marché des ventes de copropriétés et nous avons récemment lancé de nouveaux projets au sein de nos activités. Grâce à notre capacité de financement, nous estimons être en mesure de nous positionner comme un leader au cours des années à venir.

Nous continuons de réaliser des progrès en ce qui a trait aux services commerciaux, qui ont enregistré des résultats solides. Les services liés à la construction ont connu une croissance considérable d'un exercice à l'autre, et nous avons un carnet de commandes de projets record. Dans le cadre de notre stratégie de croissance des activités de gestion immobilière, nous avons signé des ententes visant l'acquisition de deux entreprises, ce qui ajoutera des installations sous gestion représentant une superficie de plus de 50 millions de pieds carrés. Nous avons atteint des étapes clés, en pénétrant l'important marché américain et en obtenant l'expertise requise pour gérer des centres de données qui, compte tenu de l'avènement du stockage infonuagique, devraient demeurer un marché en croissance pendant longtemps.

Bien que le contexte actuel des prix des marchandises pose quelques défis pour certaines de nos activités existantes, nous redoublons d'effort pour nous positionner de façon à ce que nos activités prospèrent à mesure que les marchés des marchandises se redressent. Nos activités liées à l'énergie en Australie-Occidentale ont apporté une lueur d'espoir et ont continué à générer d'importants flux de trésorerie puisque nous avons conclu des contrats pour la quasi-totalité de notre production de pétrole et de gaz lorsque nous avons acquis ces activités.

Nous misons sur les placements dans notre fonds de capital-investissement ainsi que sur la recherche d'entreprises exceptionnelles à long terme afin de les intégrer à Brookfield Business Partners. Nous sommes d'avis que nous pouvons offrir aux équipes de direction un environnement propice pour leurs entreprises, une proposition fort attrayante pour plusieurs.

Sommaire

Nous maintenons notre engagement 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 et peu complexes, 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.

N'hésitez pas à communiquer avec l'un ou l'autre d'entre nous si vous avez des recommandations, des questions, des commentaires ou des idées dont vous souhaiteriez nous entretenir.

Le chef de la direction,



J. Bruce Flatt

Le 12 août 2016

RAPPORT DE GESTION

Notre rapport de gestion a pour objectif de permettre au lecteur d'évaluer nos résultats d'exploitation et notre situation financière pour la période intermédiaire close le 30 juin 2016. Le présent rapport de gestion doit être lu en parallèle avec notre rapport annuel 2015. 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 société par actions 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 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 25	Structure du capital 41
Revue de l'économie et des marchés 10	Sommaire des résultats par secteur opérationnel 26	Situation de trésorerie 45
PARTIE 2 – Revue de la performance financière	Gestion d'actifs 28	Examen des tableaux consolidés des flux de trésorerie 47
Principales données financières 11	Immeubles 31	PARTIE 5 – Informations supplémentaires
Performance financière 12	Activités liées à l'énergie renouvelable .. 33	Méthodes comptables et contrôles internes 48
Profil financier 18	Infrastructures 35	Déclarations de la direction et contrôles internes 49
Sommaire des résultats trimestriels 22	Capital-investissement 37	
Dividendes de la Société 24	Aménagement résidentiel 38	
	Activités générales de la Société 39	

Nous fournissons des informations supplémentaires sur notre mode de présentation de l'information financière fournie dans le rapport de gestion et sur les mesures financières et d'exploitation clés aux pages 38 à 40 de notre rapport annuel au 31 décembre 2015.

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

Le présent rapport aux actionnaires contient de l'information prospective prescrite par les lois sur les valeurs mobilières des provinces canadiennes et d'autres « déclarations prospectives » au sens de l'article 27A de la Securities Act of 1933 des États-Unis et de l'article 21E de la Securities Exchange Act of 1934 des États-Unis dans leur version modifiée respective, de dispositions refuges prévues dans la Private Securities Litigation Reform Act of 1995 des États-Unis et de toute réglementation canadienne sur les valeurs mobilières applicable. Plusieurs informations et déclarations peuvent être présentées dans ce rapport, dans d'autres documents déposés auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières ou de la Securities and Exchange Commission des États-Unis, ou dans d'autres communications. Se reporter à la rubrique Mise en garde à l'égard des déclarations et des informations prospectives à la page 49.

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

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

PARTIE 1 – APERÇU ET PERSPECTIVES

NOS ACTIVITÉS

Brookfield est une société de gestion d'actifs alternatifs d'envergure mondiale ayant des actifs sous gestion d'approximativement 250 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 tirons des produits de la gestion d'actifs, y compris des honoraires de gestion de base, des intérêts comptabilisés et d'autres formes d'honoraires liés au rendement. Au 30 juin 2016, nos sociétés de personnes cotées, nos fonds gérés et nos portefeuilles de titres cotés représentaient des capitaux investis et engagés générant des honoraires de 108 G\$. Ces capitaux comprennent des partenariats publics qui sont inscrits à la cote des principales Bourses, des partenariats institutionnels privés offerts à des investisseurs qualifiés, généralement des caisses de retraite, des fonds de dotation et d'autres investisseurs institutionnels, ainsi que des portefeuilles de titres gérés cotés 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 30 G\$ dans nos sociétés de personnes cotées, 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 divisions 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 de réinvestissement ou de distribution à nos clients se présentent.

Structure organisationnelle

Nos activités sont regroupées en cinq divisions opérationnelles. Les divisions des immeubles, de l'énergie renouvelable, des infrastructures et de capital-investissement sont responsables de l'exploitation des actifs détenus par nos divers fonds et entités émettrices. Les capitaux propres investis dans ces actifs proviennent de sociétés de personnes cotées et de fonds privés que nous gérons et qui sont financés au moyen de notre capital et de celui de nos clients. Une cinquième division s'occupe de nos activités liées aux marchés publics, laquelle gère des portefeuilles de titres cotés pour le compte de clients.

Les capitaux de notre bilan sont investis essentiellement dans nos quatre principales sociétés de personnes cotées, soit Brookfield Property Partners L.P. (« BPY » ou « Brookfield Property Partners »), Brookfield Renewable Partners L.P. (« BEP » ou « Brookfield Renewable Partners »), Brookfield Infrastructure Partners L.P. (« BIP » ou « Brookfield Infrastructure Partners ») et Brookfield Business Partners L.P. (« BBU » ou « Brookfield Business Partners »). Ces sociétés de personnes à forte capitalisation et cotées 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. Ces sociétés de personnes, en plus de détenir des actifs directement, agissent à titre d'investisseurs principaux dans nos fonds privés, parallèlement au capital engagé par des investisseurs institutionnels. Cette démarche nous permet d'attirer divers types de capital d'investissement public et privé et d'aligner nos diverses stratégies de placement en fonction de la source de capital la plus appropriée.

Au cours du deuxième trimestre, nous avons achevé la constitution de Brookfield Business Partners au moyen du versement d'un dividende spécial aux actionnaires; cette entité est le principal véhicule par l'entremise duquel nous détenons et exploitons la majorité des activités industrielles et les activités commerciales de notre secteur du capital-investissement. Nous avons distribué aux actionnaires une part de 21 % des capitaux propres de BBU le 20 juin 2016, et Brookfield a conservé une participation de 79 % dans ces activités.

REVUE DE L'ÉCONOMIE ET DES MARCHÉS

(Au 11 août 2016)

Dans les pays développés, les banques centrales ont adopté des politiques plus accommodantes en prévision des éventuelles turbulences résultant du Brexit. La Banque d'Angleterre a récemment réduit ses taux de 0,25 % en vertu de sa politique monétaire, la Banque centrale européenne pourrait proroger son programme d'assouplissement quantitatif et, aux États-Unis, les taux augmenteront, même si les prévisions quant au rythme des hausses ont été revues à la baisse. Ces facteurs ont exercé une pression à la baisse sur les rendements des obligations et ont stimulé les marchés boursiers. Au Brésil, la récession semble s'estomper et nous prévoyons que la situation continuera de s'améliorer. Plusieurs exportateurs de marchandises ont vu leurs devises se stabiliser au deuxième trimestre, après un faible début d'exercice atone. Les perspectives économiques pour les principales régions dans lesquelles nous exerçons nos activités sont présentées ci-dessous.

États-Unis : Le produit intérieur brut (« PIB ») réel aux États-Unis a augmenté de 1,2 % au deuxième trimestre, une correction des stocks continuant de peser sur la croissance des chiffres affichés. Les dépenses des ménages ont bondi au cours du trimestre, mais la baisse des investissements a contrebalancé une partie de la croissance. Le marché du travail demeure vigoureux; le taux de chômage a chuté sous la barre des 5 % et les salaires réels ont augmenté de 2 %. La contraction du marché du travail contribuera à ramener les taux d'inflation au niveau cible de la Réserve fédérale américaine, établi à 2 %, et appuiera la reprise des hausses de taux d'intérêt. Les États-Unis devraient continuer d'afficher un taux de croissance de 2 % à 3 % cette année.

Royaume-Uni : Au Royaume-Uni, le PIB réel a affiché une hausse de 2,2 % au deuxième trimestre, mais il devrait reculer au cours des prochains mois, puisque le vote du Brexit entraînera un effritement de la confiance des investisseurs et des consommateurs. À plus long terme, l'incidence du vote est incertaine et dépend des ententes futures entre le Royaume-Uni et l'Union européenne. La Banque d'Angleterre a annoncé un programme exhaustif d'assouplissement en vue d'appuyer l'économie, y compris une baisse des taux d'intérêt de 0,25 % et de nouveaux achats d'obligations d'État et de sociétés.

Brésil : On estime à 3,6 % la contraction de l'économie brésilienne au deuxième trimestre, comparativement à 5,4 % au premier trimestre. Après huit trimestres caractérisés par des contractions, l'économie semble être sur la voie de la reprise; le recul des placements affiche un ralentissement et les exportations nettes continuent de croître. La chute du taux d'inflation permettra à la banque centrale de commencer à réduire les taux d'intérêt au cours des prochains mois, ce qui stimulera une reprise. Si la situation politique demeure précaire, elle ne devrait tout de même pas nuire à la reprise.

Australie : En Australie, la croissance estimée à 3,2 % au deuxième trimestre s'explique par le maintien du taux de consommation des ménages et par la hausse des volumes d'exportation découlant des projets miniers récemment achevés. Cependant, l'effet stimulant des exportations est en grande partie contrebalancé par la chute des investissements dans les ressources, les prochains projets étant annulés ou reportés en raison de la faiblesse des prix.

Canada : Les feux de forêt en Alberta ont joué un rôle important dans la contraction du PIB réel au deuxième trimestre, estimée à 1,3 %, puisque la production pétrolière a été temporairement stoppée. Le dollar canadien a rebondi au même rythme que les prix du pétrole, pour atteindre un plafond de 80 cents par rapport du dollar américain vers la fin avril, avant de retomber à 76 cents récemment, les prix du pétrole ayant perdu du terrain. Les volumes d'exportation nette continuent de remonter, puisque la faiblesse du dollar stimule les exportations et freine les importations.

Europe : Dans la zone euro, le PIB réel a enregistré une hausse de 1,6 % au deuxième trimestre, stimulé par les dépenses des ménages. L'Allemagne et la France ont continué de croître au rythme de 1,5 %, tandis que le PIB réel du Portugal et de l'Italie a chuté en deçà de 1 %. L'Espagne et l'Irlande ont affiché des hausses estimatives supérieures aux attentes, soit de 3,1 % et de 6,0 %, respectivement. Les décideurs doivent composer avec le ralentissement de la croissance de la demande, puisque les hauts niveaux d'endettement empêchent le recours à des mesures de relance budgétaire pour stimuler la croissance, la politique monétaire étant déjà très accommodante.

Chine : La Chine a affiché une croissance de 6,7 % du PIB réel au deuxième trimestre. Un bond de la croissance du crédit a contribué à stimuler l'économie, poussant plusieurs secteurs clés à sortir de leur récente torpeur, y compris la demande pour l'acier et les mises en chantier. Même si la croissance du crédit stimule les investissements et la croissance du PIB, elle détourne la transition économique de sa trajectoire désirée, soit une croissance alimentée par les investissements.

PARTIE 2 – REVUE DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES

COMPTE RÉSUMÉ DE RÉSULTAT

	Trimestres			Semestres		
	2016	2015	Variation	2016	2015	Variation
POUR LES PÉRIODES CLOSÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)						
Produits	5 973 \$	4 923 \$	1 050 \$	11 191 \$	9 319 \$	1 872 \$
Charges directes	(4 330)	(3 595)	(735)	(7 978)	(6 601)	(1 377)
Marge brute ¹	1 643	1 328	315	3 213	2 718	495
Autres produits et profits	31	12	19	66	12	54
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	435	603	(168)	587	870	(283)
Charges.....						
Intérêts.....	(815)	(725)	(90)	(1 582)	(1 426)	(156)
Charges de la Société.....	(25)	(29)	4	(48)	(58)	10
Variations de la juste valeur	65	70	(5)	417	1 183	(766)
Amortissements.....	(516)	(428)	(88)	(997)	(829)	(168)
Impôt sur le résultat.....	(234)	368	(602)	(436)	167	(603)
Bénéfice net.....	584	1 199	(615)	1 220	2 637	(1 417)
Participations ne donnant pas le contrôle	(399)	(554)	155	(778)	(1 263)	485
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	185 \$	645 \$	(460) \$	442 \$	1 374 \$	(932) \$
Bénéfice net par action.....	0,15 \$	0,62 \$	(0,47) \$	0,38 \$	1,35 \$	(0,97) \$

1. La marge brute est définie à la page 12.

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

Écart de change	577 \$	230 \$	347 \$	1 892 \$	(1 521) \$	3 413 \$
Contrats financiers et conventions de vente d'énergie.....	(150)	182	(332)	(264)	76	(340)
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et autres.....	168	101	67	133	43	90
Impôt sur les éléments ci-dessus	(26)	15	(41)	45	(30)	75
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale).....	569	528	41	1 806	(1 432)	3 238
Participations ne donnant pas le contrôle	(358)	(151)	(207)	(1 204)	1 053	(2 257)
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale) attribuable aux actionnaires.....	211 \$	377 \$	(166) \$	602 \$	(379) \$	981 \$
Bénéfice global (perte globale) attribuable aux actionnaires.....	396 \$	1 022 \$	(626) \$	1 044 \$	995 \$	49 \$

INFORMATION FIGURANT AU BILAN

(EN MILLIONS)	30 juin 2016	31 déc. 2015	Variation
Actifs consolidés	156 543 \$	139 514 \$	17 029 \$
Emprunts et autres passifs financiers non courants	73 172	65 420	7 752
Capitaux propres.....	64 539	57 227	7 312

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

Écart de change

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

AU 30 JUIN 2016 ET AU 31 DÉCEMBRE 2015 ET POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN	Cours du change au comptant à la fin de la période			Cours moyen Trimestres			Cours moyen Semestres		
	2016	2015	Variation	2016	2015	Variation	2016	2015	Variation
	Dollar australien	0,7451	0,7287	2 %	0,7457	0,7780	(4) %	0,7344	0,7823
Real brésilien.....	3,2103	3,9604	19 %	3,5075	3,0684	(14) %	3,7010	2,9577	(25) %
Livre sterling	1,3313	1,4736	(10) %	1,4350	1,5332	(6) %	1,4336	1,5241	(6) %
Dollar canadien	0,7737	0,7227	7 %	0,7762	0,8136	(5) %	0,7529	0,8102	(7) %

Au 30 juin 2016, nos capitaux propres nets de 21,6 G\$ (calculés conformément aux IFRS) étaient investis dans les devises suivantes : dollar américain – 44 %; livre sterling – 14 %; real brésilien – 14 %; dollar australien – 13 %; dollar canadien – 8 %; autres – 7 %. 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 augmenté à la fin du deuxième trimestre de 2016, par rapport au 31 décembre 2015, en ce qui concerne la plupart de nos placements importants libellés en devises autres qu'en dollars américains et autres qu'en livres sterling, ce qui influe sur les valeurs comptables des actifs et des passifs de nos filiales et des investissements dans ces régions. Les taux de change moyens ont pour leur part diminué par rapport à 2015, ce qui a donné lieu à une réduction des équivalents en dollars américains des produits d'exploitation, des charges et du résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence liés aux activités autres que celles aux États-Unis, sur une base comparable.

PERFORMANCE FINANCIÈRE

Aperçu

Pour le trimestre clos le 30 juin 2016, le bénéfice net s'est établi à 584 M\$, ou 0,15 \$ par action, en baisse de 615 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'apport découlant des améliorations opérationnelles dans l'ensemble de nos activités, des nouveaux investissements et des projets d'aménagement achevés a suscité une hausse des produits de 21 %. L'avantage conféré par ces hausses du bénéfice net a été plus que contrebalancé par une hausse de la charge d'impôt du trimestre considéré, puisqu'une économie d'impôt différé non récurrente de 464 M\$ avait été comptabilisée à la période précédente. Nous avons également constaté une baisse de 280 M\$ des variations de la juste valeur globale, dont une tranche de 5 M\$ tient aux entités consolidées et une tranche de 275 M\$, aux participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, en raison essentiellement des profits moins élevés à la réévaluation de nos immeubles de placement.

Pour le semestre clos le 30 juin 2016, le bénéfice net s'est chiffré à 1 220 M\$, comparativement à 2 637 M\$ à la période précédente. La diminution de 1 417 M\$ du bénéfice net pour le semestre tient principalement aux facteurs dont il est fait mention ci-dessus pour le trimestre, puisque la période précédente comprenait un montant additionnel de 1 250 M\$ au titre des variations de la juste valeur des entités consolidées et des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

Compte de résultat

Produits et marge brute

Le tableau suivant illustre les produits et la marge brute consolidés, que nous avons répartis selon nos secteurs opérationnels de manière à faciliter l'examen des variations entre 2016 et 2015. La marge brute représente les produits, déduction faite des charges directes, comme le présentent nos comptes consolidés des résultats. Les acquisitions, les cessions, les changements apportés au mode de présentation, tels que le passage de la méthode de la consolidation à la méthode de la mise en équivalence suivant les changements de contrôle peuvent avoir une incidence simultanée sur les produits et sur les charges directes, ainsi que les fluctuations des taux de change; par conséquent, l'analyse des produits déduction faite des charges directes (soit la marge brute) par secteur peut être rendue plus facile en présentant l'incidence nette de ces éléments.

TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Produits		Marge brute		Variation	
	2016	2015	2016	2015	Produits	Marge brute
Gestion d'actifs	302 \$	253 \$	195 \$	146 \$	49 \$	49 \$
Immeubles	1 697	1 340	860	677	357	183
Énergie renouvelable.....	617	443	352	306	174	46
Infrastructures.....	554	537	310	304	17	6
Capital-investissement.....	2 532	2 100	212	119	432	93
Aménagement résidentiel	565	509	8	20	56	(12)
Activités générales de la Société	64	27	45	24	37	21
Éliminations et ajustements ¹	(358)	(286)	(339)	(268)	(72)	(71)
Total consolidé	5 973 \$	4 923 \$	1 643 \$	1 328 \$	1 050 \$	315 \$

1. Ajustement visant à éliminer les honoraires de gestion d'actifs et les intérêts comptabilisés, les produits d'intérêts découlant d'entités que nous consolidons et les produits tirés de projets de construction conclus entre des entités consolidées. Se reporter à la note 3 de nos états financiers consolidés.

SEMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Produits		Marge brute		Variation	
	2016	2015	2016	2015	Produits	Marge brute
Gestion d'actifs	598 \$	463 \$	384 \$	264 \$	135 \$	120 \$
Immeubles	3 111	2 617	1 606	1 331	494	275
Énergie renouvelable	1 271	901	761	628	370	133
Infrastructures	1 097	1 074	624	613	23	11
Capital-investissement	4 657	3 705	358	229	952	129
Aménagement résidentiel	976	1 001	9	72	(25)	(63)
Activités générales de la Société	116	93	82	73	23	9
Éliminations et ajustements ¹	(635)	(535)	(611)	(492)	(100)	(119)
Total consolidé	11 191 \$	9 319 \$	3 213 \$	2 718 \$	1 872 \$	495 \$

1. Ajustement visant à éliminer les honoraires de gestion d'actifs et les intérêts comptabilisés, les produits d'intérêts découlant d'entités que nous consolidons et les produits tirés de projets de construction conclus entre des entités consolidées. Se reporter à la note 3 de nos états financiers consolidés.

Les principales variations sectorielles des produits et de la marge brute sont les suivantes :

Gestion d'actifs : Les produits sous forme d'honoraires liés à nos activités de gestion d'actifs ont augmenté de 19 % pour s'établir à 302 M\$. L'augmentation est principalement attribuable à la hausse de 82 M\$ des honoraires de gestion de base et des distributions incitatives. Les honoraires de gestion de base provenant des fonds privés ont plus que doublé pour atteindre 142 M\$, résultat qui reflète les investissements supplémentaires concernant plusieurs nouveaux fonds privés réalisés au cours des 12 derniers mois. Au trimestre correspondant de l'exercice précédent, les produits comprenaient des intérêts comptabilisés réalisés de 23 M\$, comparativement à néant à la période correspondante. La marge brute a augmenté de 34 %, ce qui tient au fait que les charges directes ont augmenté moins rapidement que les produits tirés des honoraires et que nous avons précédemment accru nos activités opérationnelles afin de gérer un niveau plus élevé de capitaux.

Pour le semestre, les produits ont augmenté de 29 % pour s'établir à 598 M\$, en raison essentiellement de la hausse de 146 M\$ des honoraires de base et des distributions incitatives. Nous avons également gagné des frais transactionnels et honoraires liés aux services-conseils additionnels d'un montant de 17 M\$ pour l'exercice considéré, dont des honoraires de 21 M\$ liés à deux importantes transactions survenues au premier trimestre de 2016. Ces facteurs ont donné lieu à une augmentation de 384 M\$ de la marge brute, la croissance des produits ayant surpassé celle des coûts.

Immeubles : Les acquisitions ont fourni un apport additionnel de 256 M\$ aux produits et de 147 M\$ à la marge brute. Ces montants comprennent l'apport de nos centres de villégiature au Royaume-Uni, de notre portefeuille d'immeubles résidentiels aux États-Unis, de notre portefeuille d'installations de stockage en libre-service aux États-Unis et d'un portefeuille de résidences pour étudiants au Royaume-Uni. Nous avons généré des produits et des marges brutes de 208 M\$ et de 56 M\$, respectivement, à la vente de trois immeubles aménagés en vue de la vente inclus dans notre portefeuille d'immeubles résidentiels. La croissance des produits tirés des biens immobiliers comparables a entraîné une hausse de 27 M\$ de la marge brute en raison de la croissance des taux d'occupation et des loyers dans notre portefeuille d'immeubles de bureaux, en particulier pour l'immeuble Brookfield Place à New York. Ces éléments positifs ont été partiellement contrebalancés par la perte de produits découlant de la vente d'immeubles au sein de notre portefeuille d'immeubles de bureaux de base, ce qui a réduit les produits et la marge brute de 48 M\$ et de 32 M\$, respectivement. Au cours du trimestre, nous avons cédé 56 immeubles, y compris des participations partielles dans des immeubles de bureaux à New York et à Berlin.

Pour le semestre clos le 30 juin 2016, les produits et la marge brute ont augmenté de 494 M\$ et de 275 M\$, respectivement, en raison des facteurs mentionnés ci-dessus. Les acquisitions conclues en 2015 et en 2016 ont fourni un apport de 450 M\$ à l'augmentation des produits. Ces augmentations ont été contrebalancées par la cession d'actifs arrivés à maturité dans notre portefeuille d'immeubles de bureaux de base et par l'incidence du change.

Énergie renouvelable : Les acquisitions en Colombie, au Brésil et en Pennsylvanie ont fourni des produits additionnels de 218 M\$ au cours du trimestre et ont accru la marge brute de 97 M\$. La baisse de la production de notre portefeuille de production hydroélectrique en Amérique du Nord et la baisse des prix dans le portefeuille au Brésil ont réduit les produits de 16 M\$. Les marges brutes comprennent des charges d'exploitation directes de 265 M\$, en hausse d'un exercice à l'autre de 128 M\$ en raison principalement des coûts additionnels liés aux installations nouvellement acquises.

Au premier semestre de 2016, les produits ont augmenté de 370 M\$ par rapport à la période correspondante de 2015, en raison essentiellement des acquisitions et de la production accrue des actifs existants, qui ont fourni un apport de 427 M\$ et de 91 M\$ aux produits, respectivement. Ces augmentations ont été partiellement contrebalancées par la baisse des prix dans le nord-est des États-Unis et au Brésil, ce qui a réduit les produits de 77 M\$. La marge brute a augmenté de 21 %, soit 133 M\$, en raison principalement des acquisitions.

Capital-investissement : Les produits et la marge brute pour le trimestre ont augmenté de 432 M\$ et de 93 M\$, respectivement, en raison surtout d'une hausse des services liés à la construction et d'autres activités industrielles. Les produits tirés des services liés à la construction ont augmenté de 215 M\$ pour atteindre 1 119 M\$, et la marge brute a augmenté de 10 M\$ en raison des contrats additionnels conclus relativement à des projets, et à l'égard desquels les travaux ont progressé au cours de l'exercice considéré, par rapport à l'exercice précédent. Les produits liés aux autres activités industrielles ont augmenté de 193 M\$, en raison du grand nombre d'acquisitions conclues vers la fin de 2015, essentiellement des activités de fabrication d'électrodes de graphite et une société minière productrice de palladium. Les activités liées aux panneaux que nous détenons directement ont augmenté de 92 M\$ et de 84 M\$, respectivement, en raison de la hausse de 37 % des prix des panneaux à copeaux orientés en Amérique du Nord ainsi que de la hausse de 8 % des volumes en Amérique du Nord. Ces variations ont été contrebalancées par la baisse des prix au sein de nos activités pétrolières et gazières au Canada.

Au cours du premier semestre, les produits et la marge brute ont augmenté de 952 M\$ et de 129 M\$, respectivement. L'augmentation reflète surtout les facteurs mentionnés ci-dessus, puisque les acquisitions susmentionnées n'ont pas eu d'incidence sur les résultats avant le second semestre de 2015. Les prix et les volumes des activités liées aux panneaux en Amérique du Nord ont également augmenté au cours du premier trimestre de 2016, par rapport à la période correspondante de 2015.

Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence

Le résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence représente notre quote-part du résultat net comptabilisé au titre des placements sur lesquels nous exerçons une influence notable. Le tableau suivant présente la répartition du résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence afin d'en faciliter l'analyse.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres			Semestres		
	2016	2015	Variation	2016	2015	Variation
Activités liées aux biens						
General Growth Properties	179 \$	272 \$	(93) \$	220 \$	322 \$	(102) \$
Canary Wharf	(1)	219	(220)	(64)	229	(293)
Autres activités liées aux immeubles.....	110	80	30	250	257	(7)
Activités liées aux infrastructures.....	127	40	87	139	63	76
Capital-investissement et autres	20	(8)	28	42	(1)	43
	435 \$	603 \$	(168) \$	587 \$	870 \$	(283) \$

Notre quote-part des profits à la réévaluation des centres commerciaux de GGP a diminué de 5 M\$ pour s'établir à 83 M\$, par rapport à la période précédente. Les résultats de la période précédente comprenaient des profits à la valeur de marché de 89 M\$ sur les bons de souscription émis par GGP, contre des pertes de 5 M\$ au trimestre considéré, en raison de variations de la juste valeur des bons de souscription, ce qui a réduit de 94 M\$ le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence. Notre quote-part du bénéfice net de General Growth Properties Inc. (« General Growth Properties » ou « GGP ») a diminué de 93 M\$. À l'exclusion de ces montants, le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence de GGP a augmenté de 6 M\$ pour atteindre 101 M\$ au cours du trimestre et a profité d'une hausse de 2 % de la croissance sur une base comparable. Depuis le début de l'exercice, notre quote-part du bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence de GGP a diminué de 102 M\$ en raison d'une perte à la valeur de marché de 66 M\$ liée aux bons de souscription de GGP, contrebalancée par l'avantage tiré de la croissance sur une base comparable.

Notre quote-part du bénéfice net de Canary Wharf a correspondu à une perte de 1 M\$, en raison de pertes latentes de 63 M\$ sur les swaps de taux d'intérêt, contrebalancées par des profits à la réévaluation de 42 M\$ sur les résultats d'exploitation et le portefeuille de Canary Wharf. En février 2015, nous avons commencé à comptabiliser notre participation dans Canary Wharf selon la méthode de la mise en équivalence. Les résultats de la période précédente comprenaient des profits à la valeur de marché de 221 M\$. En outre, les résultats du premier trimestre de 2016 comprenaient des pertes latentes additionnelles de 88 M\$ sur les swaps de taux d'intérêt de Canary Wharf.

Le résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence des infrastructures a augmenté de 87 M\$, en raison surtout d'un profit de 103 M\$ sur une transaction, constaté lors de la privatisation de nos activités liées aux autoroutes à péage au Brésil. Le profit a été calculé en fonction de l'écart entre le coût payé pour nos participations additionnelles et la valeur comptable de ces activités selon les IFRS.

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 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres			Semestres		
	2016	2015	Variation	2016	2015	Variation
Emprunts généraux.....	60 \$	55 \$	5 \$	116 \$	112 \$	4 \$
Emprunts sans recours.....						
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	639	548	91	1 228	1 077	151
Emprunts de filiales.....	74	88	(14)	150	166	(16)
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	42	34	8	88	71	17
	815 \$	725 \$	90 \$	1 582 \$	1 426 \$	156 \$

Les charges d'intérêts grevant des propriétés précises ont augmenté de 91 M\$ par rapport à l'exercice précédent, et comprennent un montant additionnel de 75 M\$ (165 M\$ pour le semestre) au titre des intérêts sur des emprunts additionnels liés aux acquisitions au sein de nos activités relatives aux immeubles et à l'énergie renouvelable. Nous continuons de refinancer les obligations qui arrivent à échéance et, dans certains cas, d'accroître le montant notionnel des emprunts, bien qu'à des taux réduits. En ce qui concerne nos activités résidentielles au Brésil, nous continuons de réduire le niveau des emprunts, ce qui a réduit les charges d'intérêts de 13 M\$ pour le trimestre.

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 considérée, par rapport au trimestre et au semestre correspondants de l'exercice précédent, s'est traduite par une diminution de la valeur convertie de la charge d'intérêts sur les emprunts libellés en devises autres qu'en dollars américains.

Variations de la juste valeur

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres			Semestres		
	2016	2015	Variation	2016	2015	Variation
Immeubles de placement	312 \$	483 \$	(171) \$	491 \$	1 111 \$	(620) \$
Bons de souscription de General Growth Propriétés	15	(249)	264	184	(151)	335
Placement dans Canary Wharf	—	—	—	—	150	(150)
Parts rachetables de fonds	(19)	9	(28)	(45)	13	(58)
Profits (pertes) lié(e)s aux transactions.....	—	(38)	38	—	232	(232)
Pertes à la valeur de marché liées aux dérivés....	(71)	(19)	(52)	(31)	(20)	(11)
Pertes de valeur et autres	(172)	(116)	(56)	(182)	(152)	(30)
	<u>65 \$</u>	<u>70 \$</u>	<u>(5) \$</u>	<u>417 \$</u>	<u>1 183 \$</u>	<u>(766) \$</u>

Profits à la réévaluation des immeubles de placement

Nos immeubles de placement sont comptabilisés à la juste valeur, qui est habituellement déterminée au moyen d'une analyse des flux de trésorerie actualisés ou, dans des circonstances limitées, de la méthode de la capitalisation directe. Des évaluations externes et des transactions sur le marché comparables, lorsqu'elles sont disponibles, sont utilisées pour étayer nos évaluations.

Le tableau suivant présente la répartition des variations de la juste valeur des immeubles de placement par type d'actif.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres			Semestres		
	2016	2015	Variation	2016	2015	Variation
Principal portefeuille d'immeubles de bureaux ..	149 \$	380 \$	(231) \$	165 \$	891 \$	(726) \$
Immeubles présentant des occasions et autres	163	103	60	326	220	106
	<u>312 \$</u>	<u>483 \$</u>	<u>(171) \$</u>	<u>491 \$</u>	<u>1 111 \$</u>	<u>(620) \$</u>

La valeur des immeubles de bureaux a augmenté en raison des activités de location favorables des immeubles de bureaux situés à New York et à Washington D.C., et l'avancement des projets d'aménagement a progressé, ainsi que les activités de location connexes à Londres et à Washington D.C., ce qui a accru les flux de trésorerie projetés. Les profits à la réévaluation étaient plus élevés à l'exercice précédent, tant pour le trimestre que pour le semestre, en raison de hausses plus marquées des évaluations au sein de nos portefeuilles d'immeubles de bureaux de base à New York et en Australie au cours de ces périodes. Certains immeubles de bureaux situés dans des économies axées sur les marchandises, comme Houston et Calgary, ont des taux d'inoccupation plus élevés et des projections de croissance moindres, ce qui entraîne une diminution de leur valeur d'expertise aux premier et deuxième trimestres de 2016.

Les profits liés à des occasions et autres comprennent les profits à la réévaluation de notre portefeuille d'immeubles résidentiels en raison des hausses des produits locatifs découlant des initiatives de croissance récemment achevées, et les profits à la réévaluation de notre portefeuille d'immeubles industriels, qui tiennent aux activités de location favorables.

Les hausses de valeur sont, de façon générale, attribuables principalement aux variations des flux de trésorerie projetés.

Nous analysons à la page 19 les principales données utilisées dans le cadre de l'évaluation de nos immeubles de placement.

Bons de souscription de General Growth Properties

Au cours du deuxième trimestre de 2016, la juste valeur de nos bons de souscription de GGP a augmenté de 15 M\$ (184 M\$ pour le semestre), contre une diminution de 249 M\$ (151 M\$ pour le semestre) en 2015, en raison principalement de la hausse du cours des actions de GGP, par rapport à une baisse en 2015. Ce résultat a été neutralisé en partie par notre quote-part de la perte évaluée à la valeur de marché liée aux bons de souscription de GGP, laquelle est incluse dans le résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence. Ces bons de souscription sont convertibles en 72 millions d'actions ordinaires de GGP.

Profits liés aux transactions

Les résultats du semestre de l'exercice précédent comprenaient deux importants profits liés aux transactions. Premièrement, en janvier 2015, nous avons fait l'acquisition d'installations de production de gaz naturel dans l'ouest du Canada évaluées à 652 M\$ pour une contrepartie brute de 481 M\$, y compris le financement par emprunt. Au moment de l'acquisition, la juste valeur des réserves prouvées et probables était supérieure à la contrepartie payée, ce qui s'est traduit par un profit de 171 M\$ comptabilisé en résultat net. Deuxièmement, 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 notre contrepartie payée sur la valeur comptable calculée conformément aux IFRS.

Placement dans Canary Wharf

Nous avons comptabilisé un profit à la réévaluation de 150 M\$ au semestre de l'exercice précédent, aux fins de la comptabilisation de notre participation de 22 % dans Canary Wharf. Ces profits sont liés à la hausse de l'évaluation des activités d'aménagement de Canary Wharf ainsi qu'à la baisse des taux d'actualisation. En février 2015, nous avons acquis la participation résiduelle dans Canary Wharf que nous ne détenions pas, dans le cadre d'une coentreprise, pour 6,45 £ par action.

Pertes de valeur et autres

Au cours du deuxième trimestre, nous avons comptabilisé une perte de valeur de 106 M\$ au sein de notre secteur de capital-investissement relativement à certains actifs secondaires de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite qui ont été classés comme détenus en vue de la vente. La perte de valeur correspond à l'écart entre le prix de vente prévu des actifs et notre valeur comptable conformément aux IFRS. Le poste Pertes de valeur et autres comprend également des pertes de valeur de 56 M\$ relativement à la dépréciation de stocks et aux provisions liées à des poursuites judiciaires en ce qui concerne nos activités d'aménagement résidentiel au Brésil (28 M\$ en 2015).

Amortissements

Le tableau qui suit présente un sommaire des amortissements.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres			Semestres		
	2016	2015	Variation	2016	2015	Variation
Énergie renouvelable.....	210 \$	166 \$	44 \$	395 \$	329 \$	66 \$
Infrastructures.....	119	103	16	221	201	20
Capital-investissement.....	102	86	16	198	151	47
Immeubles.....	73	61	12	160	117	43
Autres.....	12	12	—	23	31	(8)
	<u>516 \$</u>	<u>428 \$</u>	<u>88 \$</u>	<u>997 \$</u>	<u>829 \$</u>	<u>168 \$</u>

L'augmentation de la dotation aux amortissements par rapport aux périodes correspondantes de 2015 découle principalement de l'amortissement comptabilisé relativement aux actifs acquis au cours des 12 derniers mois, et de l'amortissement plus important comptabilisé relativement à la hausse de la valeur comptable de nos activités liées aux infrastructures et à l'énergie renouvelable ainsi que de nos immobilisations corporelles à la suite de notre réévaluation annuelle, qui a été effectuée au quatrième trimestre de 2015. Cette augmentation a été contrebalancée en partie par l'incidence du change sur nos activités libellées en devises autres qu'en dollars américains.

Impôt sur le résultat

La charge d'impôt a augmenté, passant d'une économie de 368 M\$ à une charge de 234 M\$ au deuxième trimestre de 2016. L'impôt différé a totalisé 162 M\$ (économie de 405 M\$ en 2015) et l'impôt exigible a totalisé 72 M\$ (37 M\$ en 2015). Bien que le bénéfice net ait diminué entre les trimestres correspondants de 2015 et de 2016, l'impôt sur le résultat a augmenté, en raison essentiellement d'une importante économie d'impôt différé à la période précédente. Le tableau suivant présente notre taux d'intérêt effectif.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN	Trimestres			Semestres		
	2016	2015	Variation	2016	2015	Variation
Taux d'imposition prévu par la loi	26 %	26 %	— %	26 %	26 %	— %
Augmentation (diminution) du taux découlant des éléments suivants :						
Variation des taux d'imposition et nouvelles lois	—	(56)	56	—	(19)	19
Activités internationales assujetties à différents taux d'imposition.....	(5)	(10)	5	(2)	(9)	7
Bénéfice imposable attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle..	(3)	(4)	1	(6)	(4)	(2)
Comptabilisation d'actifs d'impôt différé non comptabilisés antérieurement	(2)	(1)	(1)	(2)	(2)	—
Non-comptabilisation des avantages liés aux pertes fiscales de l'exercice en cours.....	9	3	6	7	3	4
Autres	4	(2)	6	3	(2)	5
Taux d'imposition effectif.....	29 %	(44) %	73 %	26 %	(7) %	33 %

La plus importante variation de notre taux d'imposition effectif pour le trimestre était attribuable à l'incidence d'une restructuration au sein de nos activités liées aux immeubles de bureaux en ce qui concerne la propriété de certains immeubles au cours du deuxième trimestre de 2015, ce qui a entraîné une réduction du taux d'imposition applicable, lequel est passé de 11 % à 6 %, et une économie de 464 M\$ au titre de l'impôt différé.

Nous exerçons nos activités dans des pays où la plupart des taux d'imposition diffèrent du taux d'imposition prévu par la loi au Canada, et nous tirons également parti d'incitatifs fiscaux mis en place par divers pays afin de favoriser l'activité économique. Les écarts dans les taux d'imposition à l'échelle mondiale ont donné lieu à une diminution de 5 % de notre taux d'imposition effectif, comparativement à une réduction de 10 % en 2015. L'écart varie d'une période à l'autre selon l'importance relative du bénéfice comptabilisé dans chaque pays. Plus particulièrement, les variations de la juste valeur sont assujetties à des taux d'imposition des gains en capital plus faibles dans certains pays, et, comme nous avons comptabilisé des variations de la juste valeur plus élevées en 2015, notre taux d'imposition effectif global était moins élevé.

À titre de gestionnaire d'actifs, plusieurs de nos activités sont détenues par des entités intermédiaires partiellement détenues telles que des partenariats, et tout passif fiscal est engagé par les investisseurs plutôt que par l'entité. Par conséquent, bien que notre bénéfice net consolidé comprenne le bénéfice attribuable aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle dans ces entités, notre charge d'impôt consolidée comprend uniquement notre quote-part de la charge d'impôt de ces entités. Autrement dit, nous consolidons la totalité de leur bénéfice net, mais seulement notre quote-part de leur charge d'impôt, ce qui a donné lieu à une diminution de 3 % et de 4 %, respectivement, de notre taux d'imposition effectif par rapport au taux d'imposition prévu par la loi, en 2016 et en 2015.

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. Les variations de la valeur des contrats de change qui sont admissibles à titre de couvertures sont incluses dans les écarts de change. Le tableau suivant présente la répartition de l'incidence des écarts de change sur nos capitaux en fonction des devises les plus importantes autres que le dollar américain.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres		Semestres	
	2016	2015	2016	2015
Dollar australien	(186) \$	16 \$	81 \$	(258) \$
Real brésilien.....	797	157	1 423	(984)
Livre sterling	(663)	284	(857)	3
Dollar canadien	140	115	639	(702)
Autres	101	31	671	(129)
	189	603	1 957	(2 070)
Couvertures de change	388	(373)	(65)	549
	577 \$	230 \$	1 892 \$	(1 521) \$

Les couvertures de change comprennent les contrats financiers que nous utilisons pour gérer le risque de change ainsi que les instruments de créance libellés en devises que nous avons choisis comme couverture. Nous avons couvert la majeure partie de notre exposition à la livre sterling et, par conséquent, les profits liés à la couverture du change comprennent les profits découlant de ces contrats. Nous ne couvrons généralement pas nos capitaux propres libellés en reals brésiliens en raison des coûts élevés liés à ces contrats, ce qui est à l'origine de la plus grande partie de notre profit de change net en 2016 et de notre perte de change en 2015, en ce qui concerne les résultats pour le semestre.

PROFIL FINANCIER

Actifs consolidés

Le tableau qui suit présente nos actifs consolidés au 30 juin 2016 et au 31 décembre 2015.

AU 30 JUIN 2016 ET AU 31 DÉCEMBRE 2015 (EN MILLIONS)	2016	2015	Variation
Immeubles de placement	49 647 \$	47 164 \$	2 483 \$
Immobilisations corporelles	44 420	37 273	7 147
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	23 680	23 216	464
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 020	2 774	1 246
Actifs financiers	7 304	6 156	1 148
Débiteurs et autres	8 586	7 044	1 542
Stock.....	5 865	5 281	584
Immobilisations incorporelles	6 211	5 170	1 041
Goodwill.....	3 594	2 543	1 051
Actif d'impôt différé	1 531	1 496	35
Actifs détenus en vue de la vente	1 685	1 397	288
	156 543 \$	139 514 \$	17 029 \$

Les actifs consolidés se sont établis à 156,5 G\$ au 30 juin 2016, en hausse de 17,0 G\$ depuis le 31 décembre 2015. 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 a augmenté de 10,1 G\$ depuis la fin de l'exercice en raison des acquisitions et des activités d'aménagement, partiellement contrebalancées par les cessions et les pertes de valeur. La hausse de nos actifs tient également à l'appréciation, par rapport au dollar américain, de la plupart des monnaies autres que le dollar américain dans lesquelles nos activités sont libellées, plus particulièrement le real brésilien, partiellement contrebalancée par une diminution de la valeur de la livre sterling. 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 JUIN 2016 ET POUR LE SEMESTRE CLOS À CETTE DATE
(EN MILLIONS)

Solde au début de la période.....	47 164 \$
Acquisitions et ajouts	3 879
Cessions ¹	(2 363)
Variations de la juste valeur	491
Écart de change	476
Total des variations	2 483
Solde à la fin de la période.....	49 647 \$

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

Les immeubles de placement ont augmenté de 2,5 G\$ au cours du premier semestre de 2016, en raison principalement des nouvelles acquisitions d'un montant de 2,6 G\$ et des ajouts de 1,3 G\$. Les acquisitions comprennent un montant de 839 M\$ lié à une entreprise de stockage en libre-service aux États-Unis et un montant de 608 M\$ à l'égard d'un portefeuille de résidences pour étudiants au Royaume-Uni, tandis que les ajouts ont trait aux investissements de croissance visant à financer les placements dans des projets d'aménagement. Nous avons reclassé des immeubles détenus en vue de la vente d'un montant de 901 M\$, conformément à nos plans visant à procéder à la cession d'un immeuble de bureaux en Australie, d'un portefeuille d'immeubles industriels et d'un portefeuille d'immeubles résidentiels aux États-Unis.

En règle générale, la juste valeur des immeubles de placement est déterminée au moyen de l'actualisation des flux de trésorerie futurs prévus des immeubles, sur une durée de 10 ans, au taux d'actualisation et au taux de capitalisation final reflétant les caractéristiques, l'emplacement et le marché de chaque immeuble.

Le tableau suivant présente les principaux paramètres d'évaluation consolidés de nos immeubles de placement, sur une base moyenne pondérée, répartis selon les principales activités de notre secteur liées aux immeubles à des fins d'analyse. Afin de déterminer la juste valeur des immeubles de placement, 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. Le calcul de la juste valeur exige le recours à des estimations, lesquelles ont été appliquées de la même façon qu'à la fin de l'exercice, et, à l'heure actuelle, nous pouvons raisonnablement croire qu'aucun événement ni aucune tendance ou incertitude ne pourrait avoir une incidence suffisamment étendue sur nos activités, qui sont diversifiées sur les plans des catégories d'actifs, du territoire et du marché, pour avoir une incidence significative sur les méthodes ou les hypothèses utilisées pour calculer les justes valeurs estimatives qui figurent dans le présent rapport. Les taux d'actualisation et les taux de capitalisation sont incertains de nature et pourraient être influencés, notamment, par les fluctuations des taux d'intérêt dans les territoires et les marchés dans lesquels les actifs sont situés. Les modifications des estimations d'un territoire à l'autre et d'un marché à l'autre, comme celles relatives aux taux d'actualisation et aux taux de capitalisation finaux, sont souvent indépendantes les unes des autres et ces modifications ne vont pas nécessairement dans le même sens, ni n'ont la même ampleur. De plus, les incidences des variations des taux d'actualisation ainsi que des taux de capitalisation finaux et des flux de trésorerie sur l'estimation de nos justes valeurs sont habituellement en corrélation inverse, car les facteurs qui entraînent généralement des hausses des taux d'intérêt (par exemple, forte croissance économique, inflation) donnent également lieu à une augmentation des flux de trésorerie en ce qui concerne l'actif.

	Principal portefeuille d'immeubles de bureaux		Immeubles présentant des occasions et autres		Moyenne pondérée	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Taux d'actualisation	6,8 %	6,8 %	7,1 %	7,2 %	6,9 %	6,9 %
Taux de capitalisation final	5,7 %	5,7 %	7,7 %	7,6 %	6,0 %	6,0 %
Horizon de placement (en années).....	11	11	8	8	11	11

AU 30 JUIN 2016 ET AU
31 DÉCEMBRE 2015

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 JUIN 2016 ET POUR LE SEMESTRE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)	Énergie	Infrastructures	Immeubles	Capital-	Total
	renouvelable			investissement et autres	
Solde au début de la période.....	19 738 \$	8 338 \$	5 316 \$	3 881 \$	37 273 \$
Acquisitions et ajouts	5 874	305	304	50	6 533
Cessions.....	—	(2)	—	(92)	(94)
Amortissement	(402)	(177)	(128)	(182)	(889)
Écart de change	1 724	(32)	(227)	132	1 597
Total des variations	7 196	94	(51)	(92)	7 147
Solde à la fin de la période	26 934 \$	8 432 \$	5 265 \$	3 789 \$	44 420 \$

Nous comptabilisons les immobilisations corporelles relatives à l'énergie renouvelable, aux infrastructures et aux biens hôteliers dans nos activités liées aux immeubles au moyen de la méthode de la réévaluation, aux termes de laquelle ces actifs sont évalués à la juste valeur à la fin de chaque exercice, puis amortis sur une base trimestrielle, en fonction de leur valeur comptable. 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 de 5,9 G\$ relatifs à nos activités liées à l'énergie renouvelable comprennent un portefeuille de centrales hydroélectriques de 3 032 mégawatts (« MW ») en Colombie, un portefeuille de centrales hydroélectriques de 51 MW au Brésil et un portefeuille de production hydroélectrique de 296 MW en Pennsylvanie. Les ajouts à notre secteur des infrastructures découlent de projets d'investissement visant la croissance interne, tandis que les ajouts à notre secteur des immeubles ont trait à l'acquisition d'un immeuble hôtelier aux États-Unis. Les immobilisations corporelles ont également augmenté de 1,6 G\$ depuis la clôture de l'exercice précédent en raison de la réévaluation favorable des devises sur les actifs détenus hors des États-Unis, surtout à l'égard de ceux libellés en monnaies du Brésil et de la Colombie, facteur partiellement contrebalancé par l'incidence de la livre sterling.

Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence

Le tableau suivant présente les principales composantes des variations, d'une période à l'autre, de nos participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, réparties selon les activités opérationnelles aux fins d'analyse.

AU 30 JUIN 2016 ET POUR LE SEMESTRE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)	Immeubles			Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement et autres	Total
	GGP	Canary Wharf	Autres				
Solde à l'ouverture	7 215 \$	3 400 \$	6 879 \$	197 \$	4 690 \$	835 \$	23 216 \$
Ajouts.....	—	—	252	—	482	62	796
Cessions ¹	—	—	(776)	—	—	(107)	(883)
Quote-part du bénéfice net	220	(64)	250	—	139	42	587
Quote-part des autres éléments de bénéfice global (de perte globale).....	2	—	(12)	3	10	(47)	(44)
Distributions reçues.....	(100)	—	(83)	(3)	(35)	(7)	(228)
Écarts de change et autres	8	(323)	47	8	441	55	236
Variation nette.....	130	(387)	(322)	8	1 037	(2)	464
Solde à la clôture	7 345 \$	3 013 \$	6 557 \$	205 \$	5 727 \$	833 \$	23 680 \$

1. Comprend les reclassements de participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence qui sont détenues en vue de la vente.

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 7,3 G\$ au 30 juin 2016, et notre investissement dans Canary Wharf, d'un montant de 3,0 G\$.

Les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ont augmenté de 464 M\$ au cours du semestre clos le 30 juin 2016, les produits tirés de nos placements et du capital investi dans nos activités d'autoroutes à péage au Brésil et dans nos activités de transport de gaz naturel en Amérique du Nord ayant été en partie contrebalancés par le reclassement de plusieurs immeubles dans la catégorie des actifs détenus en vue de la vente, y compris un portefeuille d'immeubles hôteliers en Allemagne et deux immeubles industriels aux États-Unis.

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. Les variations de la valeur comptable des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence sont habituellement liées à l'acquisition ou à la vente de quotes-parts et de notre quote-part de leur résultat global, y compris les variations de la juste valeur, et elles sont réduites par notre quote-part de tous dividendes ou de toutes autres distributions. Pour le trimestre considéré, les profits liés à la juste valeur sur les immeubles de placement de GGP et de Canary Wharf se sont chiffrés à 125 M\$ (233 M\$ en 2015).

Actifs financiers

Les actifs financiers ont augmenté de 1,1 G\$ par rapport au 31 décembre 2015. Au cours du trimestre, nous avons acquis des participations dans des titres de créance de sociétés en difficulté, des actions ordinaires et des placements en titres de créance au sein de nos activités liées aux infrastructures, à l'énergie renouvelable et au capital-investissement, ce qui explique la quasi-totalité de l'augmentation totale, compte tenu des ventes effectuées au cours de la période. Nous avons également comptabilisé une augmentation de 184 M\$ de l'évaluation de nos bons de souscription de GGP en raison de la hausse du cours de l'action de GGP.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles ont augmenté de 1,0 G\$ par rapport au 31 décembre 2015. Nous avons acquis des activités liées aux autoroutes à péage au Pérou et en Inde, ce qui a donné lieu à une augmentation des immobilisations incorporelles de 1,1 G\$. Ce facteur a été contrebalancé en partie par la réévaluation des devises et par l'amortissement.

Goodwill

Le goodwill s'est accru de 1,1 G\$ par rapport au 31 décembre 2015, en raison essentiellement du goodwill de 808 M\$ alloué à l'acquisition d'un portefeuille de centrales hydroélectriques en Colombie et du goodwill de 139 M\$ alloué à l'acquisition d'activités liées aux autoroutes à péage au Pérou.

Emprunts et autres passifs financiers non courants

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

AU 30 JUIN 2016 ET AU 31 DÉCEMBRE 2015
(EN MILLIONS)

	2016	2015	Variation
Emprunts généraux.....	4 469 \$	3 936 \$	533 \$
Emprunts sans recours.....			
Emprunts grevant des propriétés précises.....	50 887	46 044	4 843
Emprunts de filiales.....	10 174	8 303	1 871
Créditeurs non courants et autres passifs ¹	4 282	3 806	476
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	3 360	3 331	29
	73 172 \$	65 420 \$	7 752 \$

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 grevant des propriétés précises ont augmenté de 4,8 G\$ au premier semestre de 2016, augmentation partiellement contrebalancée par la dette de 2,7 G\$ reprise dans le cadre des acquisitions ainsi que par la dette contractée par les activités individuelles que nous consolidons. Les emprunts sont habituellement libellés dans la même devise que les actifs qu'ils financent; par conséquent, la réduction générale de la valeur du dollar américain au cours de la période a donné lieu à une augmentation de la valeur de nos emprunts libellés en devises autres qu'en dollars américains.

Les emprunts des filiales ont augmenté de 1,9 G\$ en raison des montants prélevés sur les facilités de crédit des filiales aux fins du financement des acquisitions et des projets d'aménagement, ainsi que de l'incidence du change sur les emprunts libellés en devises autres qu'en dollars américains.

Capitaux propres

Le tableau suivant présente les composantes des capitaux propres.

AU 30 JUIN 2016 ET AU 31 DÉCEMBRE 2015
(EN MILLIONS)

	2016	2015	Variation
Actions privilégiées.....	3 734 \$	3 739 \$	(5) \$
Participations ne donnant pas le contrôle.....	39 172	31 920	7 252
Actions ordinaires.....	21 633	21 568	65
	64 539 \$	57 227 \$	7 312 \$

La valeur des actions ordinaires a augmenté de 65 M\$ pour s'établir à 21,6 G\$ au cours de l'exercice. Le bénéfice net et les autres éléments de bénéfice global attribuable aux actionnaires pour le premier semestre de 2016 ont totalisé 1,0 G\$. Nous avons distribué 317 M\$ aux actionnaires sous forme de dividendes sur les actions ordinaires et sur les actions privilégiées, en plus d'une participation à hauteur de 21 % dans BBU par l'entremise d'une distribution spéciale sans effet sur la trésorerie aux actionnaires. Le dividende spécial a été comptabilisé en tant que distribution de participations dans les participations ne donnant pas le contrôle et a été comptabilisé à 21 % de la valeur comptable selon les IFRS de l'actif net visé par la scission (441 M\$), et les participations ne donnant pas le contrôle correspondantes ont été comptabilisées.

Les participations ne donnant pas le contrôle se sont accrues de 7,3 G\$. Les émissions nettes de titres de capitaux propres aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle se sont élevées à 4,1 G\$ et comprennent une émission de titres de capitaux propres de 2,2 G\$ liée à l'acquisition d'un portefeuille de centrales hydroélectriques en Colombie au premier trimestre et des participations ne donnant pas le contrôle de 0,7 G\$ liées aux acquisitions de nos activités liées aux immeubles et aux infrastructures, facteur qui a été partiellement contrebalancé par des distributions totalisant 841 M\$. Les participations ne donnant pas le contrôle reprises au moment des acquisitions ont ajouté un montant additionnel de 2,1 G\$. Au deuxième trimestre, les participations ne donnant pas le contrôle ont également augmenté de 441 M\$ en raison de la distribution spéciale de BBU aux actionnaires susmentionnée.

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

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	2016		2015				2014	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Produits	5 973 \$	5 218 \$	5 538 \$	5 056 \$	4 923 \$	4 396 \$	4 694 \$	4 659 \$
Bénéfice net.....	584	636	1 187	845	1 199	1 438	1 699	1 109
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ..	185	257	678	289	645	729	1 050	734
Par action								
– De base	0,15 \$	0,23 \$	0,66 \$	0,26 \$	0,62 \$	0,73 \$	1,06 \$	0,73 \$
– Dilué.....	0,16	0,23	0,67	0,27	0,64	0,75	1,09	0,75

Au cours des deux derniers exercices, les variations trimestrielles des produits découlent principalement des acquisitions et des cessions. Les variations du bénéfice net attribuable aux actionnaires s'expliquent essentiellement par le montant des variations de la juste valeur et des charges d'impôt différé comptabilisées et le moment où ils sont enregistrés, ainsi que par les fluctuations saisonnières et les influences cycliques liées à certaines activités. Des changements de propriété ont donné lieu à la consolidation ou à la déconsolidation des produits provenant de certains de nos actifs, particulièrement dans nos activités liées aux immeubles. D'autres facteurs incluent l'incidence de la conversion de devises sur les produits qui ne sont pas libellés en dollars américains.

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 à la cession et de profits liés à la résiliation de contrats, ce qui donne lieu à des produits relativement stables sur une base trimestrielle. Nos immeubles de commerce de détail affichent habituellement des ventes au détail saisonnières plus élevées au quatrième trimestre, et nos complexes hôteliers et de villégiature ont tendance à enregistrer une hausse des produits et des coûts en raison de l'augmentation du nombre de clients au cours du premier trimestre. Nous évaluons nos actifs immobiliers à la juste valeur sur une base trimestrielle, ce qui donne lieu à des variations du bénéfice net en fonction des variations de la juste valeur de notre portefeuille immobilier.

Les activités hydroélectriques de production d'énergie renouvelable ont un caractère saisonnier. La production a tendance à être plus élevée pendant la saison hivernale des pluies au Brésil et le dégel du printemps en Amérique du Nord, ce qui est toutefois atténué dans une certaine mesure par les prix qui ont tendance à ne pas être aussi élevés qu'en été et en hiver en raison des conditions météorologiques modérées et de la baisse de la demande d'électricité. Les conditions hydrologiques et le régime des vents peuvent également varier d'une année à l'autre. Nos activités liées aux infrastructures ont un caractère généralement stable en raison des contrats de vente à long terme conclus avec nos clients qui, dans certains cas, garantissent des volumes minimaux. Ces deux dernières années, nous avons déployé plus de capitaux dans ces portefeuilles pour des activités qui peuvent tirer parti de volumes accrus, afin de compléter nos investissements dans des actifs à tarif réglementé, ce qui pourrait donner lieu à une volatilité accrue, mais également, selon nous, à une augmentation des produits et du bénéfice net.

Nos activités d'aménagement résidentiel sont à caractère saisonnier et une importante proportion de celles-ci sont mises en corrélation avec la reprise du marché de l'habitation aux États-Unis et, dans une moindre mesure, avec la conjoncture économique au Brésil. Ces activités génèrent des produits habituellement plus élevés aux troisième et quatrième trimestres, par rapport au premier semestre, car les conditions météorologiques sont plus favorables au second semestre, ce qui se traduit par une hausse des niveaux d'activités liées à la construction.

Le tableau suivant présente les variations de la juste valeur et la charge d'impôt sur le résultat pour les huit derniers trimestres, ainsi que leur incidence combinée sur le bénéfice net.

POUR LES PÉRIODES CLOSES (EN MILLIONS)	2016		2015				2014	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Variations de la juste valeur	65 \$	352 \$	594 \$	389 \$	70 \$	1 113 \$	1 326 \$	637 \$
Impôt sur le résultat	(234)	(202)	(218)	(145)	368	(201)	(445)	(38)
Incidence nette.....	(169) \$	150 \$	376 \$	244 \$	438 \$	912 \$	881 \$	599 \$

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.

Aux premier et deuxième trimestres de 2016, les produits ont augmenté en raison de l'acquisition de nos installations de production d'énergie hydroélectrique en Colombie, des biens immobiliers axés sur les occasions et des placements en capital-investissement. Les résultats du deuxième trimestre de 2016 comprennent également des produits de 208 M\$ à la vente de trois aménagements résidentiels et des produits additionnels découlant de l'augmentation de l'ampleur de nos activités de construction.

Au quatrième trimestre de 2015, nous avons comptabilisé des profits liés à la juste valeur de 594 M\$ qui découlent de l'augmentation de l'évaluation de nos immeubles de bureaux. Nos produits reflètent également l'achèvement de projets importants au sein de nos activités liées à la construction, ainsi que les ventes d'habitations conclues dans le cadre de nos activités d'aménagement résidentiel.

Au troisième trimestre de 2015, nous avons acquis un 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 de 146 M\$ et de 214 M\$, respectivement, pour les troisième et quatrième trimestres de 2015.

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, dont une tranche de 314 M\$ était 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.

Au troisième trimestre 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 et de notre placement dans Canary Wharf.

DIVIDENDES DE LA SOCIÉTÉ

Les dividendes versés par Brookfield à l'égard des titres en circulation au cours du premier semestre de 2016 et des périodes correspondantes de 2015 et de 2014 sont présentés dans le tableau suivant.

	Distribution par titre		
	2016	2015 ¹	2014 ¹
Actions ³ de catégories A et B ²	0,26 \$	0,23 \$	0,21 \$
Distribution spéciale par action ⁴ de catégories A et B ²	0,45	—	—
Actions privilégiées de catégorie A			
Série 2.....	0,18	0,21	0,24
Séries 4 et 7.....	0,18	0,21	0,24
Série 8.....	0,25	0,29	0,34
Série 9.....	0,36	0,38	0,43
Série 12 ⁵	—	—	0,33
Série 13.....	0,18	0,21	0,23
Série 14 ⁶	0,11	0,74	0,86
Série 15.....	0,12	0,15	0,19
Série 17.....	0,45	0,48	0,54
Série 18.....	0,45	0,48	0,54
Série 22 ⁷	—	—	0,80
Série 24.....	0,51	0,55	0,62
Série 26.....	0,42	0,46	0,51
Série 28.....	0,43	0,47	0,52
Série 30.....	0,45	0,49	0,55
Série 32.....	0,42	0,46	0,51
Série 34.....	0,40	0,43	0,48
Série 36.....	0,46	0,49	0,55
Série 37.....	0,46	0,50	0,56
Série 38 ⁸	0,41	0,45	0,30
Série 40 ⁹	0,42	0,46	—
Série 42 ¹⁰	0,42	0,46	—
Série 44 ¹¹	0,47	—	—

1. Les dividendes versés en 2015 et en 2014 par action de catégories A et B ont été ajustés pour tenir compte d'un fractionnement d'actions à raison de trois pour deux survenu le 12 mai 2015.
2. Actions de catégorie B à droit de vote limité (« actions de catégorie B »).
3. Le dividende réel par action de catégorie A et de catégorie B versé au premier trimestre de 2014 s'est élevé à 0,13 \$ pour la période de novembre à février, ce qui équivaut à 0,10 \$ sur une base trimestrielle.
4. Distribution d'une participation à hauteur de 20,7 % dans Brookfield Business Partners le 20 juin 2016, en fonction des valeurs selon les IFRS.
5. Rachetées le 7 avril 2014.
6. Rachetées le 1^{er} mars 2016.
7. Rachetées le 30 septembre 2014.
8. Émises le 13 mars 2014.
9. Émises le 5 juin 2014.
10. Émises le 8 octobre 2014.
11. Émises le 2 octobre 2015.

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 secteurs d'exploitation, outre les activités de notre siège social et nos activités de gestion d'actifs, et forment collectivement sept 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 générons des honoraires de gestion de base contractuels 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, de biens hôteliers 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 communications et aux actifs agricoles.
- v) Les activités liées au capital-investissement comprennent une gamme variée de secteurs, et elles sont surtout axées sur l'énergie, les activités industrielles, la construction et d'autres services commerciaux.
- 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 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 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 à l'exploitation, 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.

Au deuxième trimestre de 2016, nous avons créé Brookfield Business Partners L.P. (« BBU ») et distribué aux actionnaires une participation de 21 % dans BBU. BBU est le principal véhicule par l'entremise duquel nous détenons et exploitons les activités de notre groupe du capital-investissement. Dans le cadre de la formation de BBU, nous avons réaligné la structure organisationnelle et la structure de gouvernance des activités détenues par BBU et modifié la façon dont la Société présente son information financière ainsi que l'information aux fins de la prise de décisions par la direction, ce qui a donné lieu à une modification des secteurs opérationnels de la société. Plus précisément, le secteur à présenter du capital-investissement comprend désormais BBU, Norbord Inc. (« Norbord »), ainsi que certains autres placements directs, tandis qu'au 31 décembre 2015, la présentation de certaines des activités de BBU était incluse dans notre secteur des activités liées à des services, qui n'est plus considéré comme un secteur à présenter.

Mesures financières des secteurs

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

Nous utilisons les flux de trésorerie liés aux opérations pour évaluer notre performance, tant à titre de gestionnaire d'actifs qu'à titre d'investisseur et d'exploitant de nos actifs. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent les honoraires que nous tirons de la gestion de capital ainsi que notre quote-part des produits gagnés et des coûts engagés au sein de nos activités, ce qui comprend les charges d'intérêts et d'autres coûts. Plus particulièrement, les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent l'incidence des contrats que nous concluons pour générer des produits, y compris des contrats de gestion d'actifs, des contrats de location, des contrats de vente d'électricité, des contrats d'achat ferme et des ventes de stocks, ainsi que l'incidence des variations de l'endettement ou du coût de l'endettement, ainsi que d'autres coûts engagés pour conduire nos activités.

Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent les profits ou les pertes découlant des transactions effectuées au cours de la période de présentation de l'information financière, ajustés pour tenir compte des variations connexes de la juste valeur et de l'écart de réévaluation comptabilisés au cours de périodes précédentes, 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 à la cession réalisés »). Nous incluons les profits à la 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, et le profit ou la perte final à la cession d'un actif est un important indicateur de notre performance en tant que répartiteur de capital. Comme il est mentionné précédemment, les variations de la juste valeur latente sont exclues des flux de trésorerie liés aux opérations. Toutefois, les profits ou les pertes comptabilisés sur la durée de vie d'un actif sont inclus dans la détermination des profits ou des pertes sur cession réalisés.

Nous excluons les amortissements des flux de trésorerie liés aux opérations, puisque nous sommes d'avis que la valeur de la plupart de nos actifs augmente habituellement au fil du temps, pour autant que nous engagions les dépenses d'investissement nécessaires, dont le calendrier et l'ampleur peuvent différer du montant de l'amortissement pour toute période donnée. Nous excluons également l'impôt différé des flux de trésorerie liés aux opérations parce que la vaste majorité des actifs et des passifs d'impôt différé de la société découlent de la réévaluation de nos actifs en vertu des IFRS.

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 à la cession réalisés et l'impôt exigible ou à recevoir en trésorerie sur ces profits ou pertes, s'il y a lieu; les profits ou les pertes de change sur les éléments monétaires qui ne font pas partie de nos investissements nets dans des établissements à l'étranger; les profits ou les pertes de change à la vente d'un investissement dans un établissement à l'étranger.

Nous 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 27. 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 à la cession 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 Partners, Brookfield Infrastructure Partners et Brookfield Business 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 à la cession réalisés aide à comprendre les écarts entre les périodes de présentation de l'information financière.

Dans les rubriques suivantes, les mesures opérationnelles des secteurs que nous employons pour décrire et évaluer la performance sectorielle sont également utilisées. Le calcul de ces mesures peut différer de celui utilisé par d'autres sociétés et, par conséquent ces mesures peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Ces mesures opérationnelles et leur définition respective sont présentées aux pages 39 et 40 de notre rapport annuel au 31 décembre 2015.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

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

	Flux de trésorerie liés aux opérations				Capitaux propres ordinaires par secteur			
	2016	2015	Variation		2016	2015	Variation	
AU 30 JUIN 2016 ET AU 31 DÉCEMBRE 2015 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)								
Gestion d'actifs	191 \$	142 \$	49 \$	35 %	335 \$	328 \$	7 \$	2 %
Immeubles	275	324	(49)	(15) %	16 204	16 265	(61)	— %
Énergie renouvelable	37	66	(29)	(44) %	4 991	4 424	567	13 %
Infrastructures	111	61	50	82 %	2 368	2 203	165	7 %
Capital-investissement	104	35	69	197 %	2 508	2 178	330	15 %
Aménagement résidentiel	(7)	(23)	16	70 %	2 578	2 221	357	16 %
Activités générales de la Société	(74)	(85)	11	13 %	(7 351)	(6 051)	(1 300)	(21) %
	637 \$	520 \$	117 \$	23 %	21 633 \$	21 568 \$	65 \$	— %

Flux de trésorerie liés aux opérations

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 23 % pour atteindre 637 M\$ au deuxième trimestre de 2016. L'augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations tient essentiellement à la forte croissance des produits tirés de la gestion d'actifs, à l'apport des nouveaux investissements et aux résultats d'exploitation favorables de la plupart de nos activités. Cependant, la performance a été tempérée par l'incidence de la baisse des niveaux d'eau et des prix de l'électricité, ce qui a réduit les flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités liées à l'énergie renouvelable. Les profits et pertes sur cession réalisés se sont chiffrés à 123 M\$ pour le trimestre, contre 171 M\$ à la période précédente.

Capitaux propres ordinaires par secteur

Les capitaux propres ont augmenté de 65 M\$ pour s'établir à 21,6 G\$ au 30 juin 2016. Sur une base individuelle, les soldes des secteurs sont demeurés essentiellement inchangés par rapport à la fin de l'exercice. Nous avons acquis 11 millions de parts de BEP au cours du trimestre, pour 313 M\$, ce qui a accru les capitaux propres de notre secteur de l'énergie renouvelable. Nous avons investi une somme additionnelle de 695 M\$ dans nos activités liées au capital-investissement, finançant du même coup notre quote-part des initiatives de croissance. Cet investissement a été partiellement contrebalancé par la distribution d'une participation de 21 % dans BBU, ce qui a donné lieu à une baisse de 441 M\$ des capitaux de notre secteur de capital-investissement. Nous continuons d'investir dans nos activités d'aménagement résidentiel au Brésil et de rembourser la dette à coût élevé et avons accru les capitaux propres du secteur de 296 M\$. Ces montants ont été financés au moyen des liquidités disponibles au sein de notre secteur des activités de la Société.

Incidence du change sur les résultats des secteurs

Environ la moitié de notre capital est investi dans des pays autres que les États-Unis, et les flux de trésorerie provenant de ces activités, ainsi que nos capitaux propres, sont assujettis aux fluctuations des taux de change. De temps à autre, nous avons recours à des contrats financiers pour ajuster le degré d'exposition. Au cours du trimestre considéré, le dollar américain s'est apprécié par rapport aux devises locales des pays où nous détenons la majorité de nos placements libellés en devises autres qu'en dollars américains, par rapport aux taux en vigueur au deuxième trimestre de 2015. Le dollar américain s'est toutefois déprécié à la fin du trimestre, par rapport aux taux de change à la fin de l'exercice pour la plupart des devises dans lesquelles nos capitaux propres sont libellés, la livre sterling constituant une exception importante, puisqu'elle a enregistré un repli par rapport au dollar américain. Les autres facteurs demeurant inchangés, les fluctuations des devises ont entraîné une réduction des flux de trésorerie liés aux opérations de 14 M\$ par rapport au trimestre correspondant de 2015, et une hausse des capitaux propres ordinaires de 702 M\$.

Rapprochement des flux de trésorerie liés aux opérations et du bénéfice net

Le tableau suivant présente un rapprochement du total des flux de trésorerie liés aux opérations du secteur à présenter et du bénéfice net.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres		Semestres	
	2016	2015	2016	2015
Total des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur à présenter	637 \$	520 \$	1 340 \$	1 077 \$
Profits à la cession réalisés découlant des variations de la juste valeur ou au cours des périodes précédentes	(123)	(191)	(335)	(353)
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations	687	566	1 405	1 083
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	(4)	257	(278)	238
Variations de la juste valeur	65	70	417	1 183
Amortissements	(516)	(428)	(997)	(829)
Impôt différé	(162)	405	(332)	238
Bénéfice net	584 \$	1 199 \$	1 220 \$	2 637 \$

GESTION D'ACTIFS

Survol

Nos activités liées à la gestion d'actifs comprennent la gestion de nos sociétés de personnes cotées, de nos fonds privés et des titres cotés en Bourse compris dans nos portefeuilles de marchés publics. Au 30 juin 2016, nous gérons des capitaux générant des honoraires de 108 G\$, dont une tranche de 86 G\$ provient des clients et le solde de 22 G\$, de la Société. Nous fournissons également des services liés aux transactions et des services-conseils.

Sociétés de personnes cotées : Nous gérons des entités inscrites en Bourse à capital perpétuel qui représentent 49 G\$ en capitaux générant des honoraires, soit notamment Brookfield Property Partners, Brookfield Renewable Partners, Brookfield Infrastructure Partners et Brookfield Business Partners, que nous avons constituée au deuxième trimestre de 2016. 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 sommes également en droit de recevoir des distributions incitatives, lesquelles pour BPY, BEP et BIP équivalent à une tranche de la hausse des distributions de sociétés de personnes qui dépasse les seuils minimaux préétablis. Les honoraires en fonction du rendement de BBU sont calculés en fonction des hausses du prix des parts de BBU au-delà d'un plafond élevé.

Fonds privés : Nous gérons environ 47 G\$ en capitaux générant des honoraires répartis dans 37 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 approximativement 425 tiers clients qui détiennent un engagement moyen de 105 M\$. Nous touchons des honoraires de base qui sont généralement déterminés en fonction des engagements appelés et non appelés. Nous sommes également en droit de recevoir des intérêts comptabilisés qui correspondent à une tranche du rendement des placements, à condition que les clients reçoivent un rendement minimal préétabli.

Marchés publics : Nous gérons des capitaux générant des honoraires de 12 G\$ répartis dans de nombreux fonds ainsi que des comptes gérés séparément, la priorité étant accordée aux titres à revenu fixe et aux titres de capitaux propres. Nous agissons tant comme conseiller que comme sous-conseiller et nous touchons des honoraires de base ainsi que des honoraires en fonction du rendement.

Les produits tirés des services de gestion d'actifs 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 constitue une façon plus précise de calculer 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 la participation financière de la Société dans BPY, BEP, BIP et BBU, qui se chiffre à un montant investi de 22 G\$, et du montant de 0,3 G\$ investi dans des fonds privés. 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, afin d'en faciliter l'analyse.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN
(EN MILLIONS)

Flux de trésorerie liés aux opérations

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Bénéfices tirés des honoraires	191 \$	127 \$
Intérêts comptabilisés réalisés	—	15
	<u>191 \$</u>	<u>142 \$</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 335 M\$ au 30 juin 2016 (328 M\$ en 2015) et se composaient du goodwill découlant des regroupements d'entreprises ainsi que du fonds de roulement. Nous ne présentons pas à la juste valeur nos activités de gestion d'actifs en vertu des IFRS; par conséquent, nos capitaux propres ordinaires n'incluent pas la juste valeur de ces activités.

Bénéfices tirés des honoraires

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN
(EN MILLIONS)

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Produits sous forme d'honoraires		
Honoraires de gestion de base	267 \$	192 \$
Distributions incitatives	25	18
Honoraires en fonction du rendement	—	1
Frais transactionnels et honoraires liés aux services-conseils	<u>10</u>	<u>19</u>
	302	230
Charges directes et autres	<u>(111)</u>	<u>(103)</u>
Bénéfices tirés des honoraires	<u>191 \$</u>	<u>127 \$</u>

Les bénéfices tirés des honoraires ont augmenté de 50 % pour s'établir à 191 M\$ pour la période, principalement en raison de la hausse des niveaux de capitaux générant des honoraires. Les charges d'exploitation se sont accrues de 8 %, en raison d'investissements précédents dans nos activités visant à accroître nos capitaux générant des honoraires sans voir nos coûts augmenter proportionnellement.

Les honoraires de gestion de base ont augmenté de 39 % pour s'établir à 267 M\$ par rapport à 192 M\$ au deuxième trimestre de 2015. Nos fonds privés ont fourni un apport de 142 M\$ en honoraires de base, soit plus du double de l'exercice précédent. Les honoraires de base des fonds privés comprennent des honoraires de rattrapage de 26 M\$, qui sont tirés des engagements reçus au cours du trimestre après la clôture initiale d'un fonds, tandis que les honoraires de base sont habituellement tirés d'une clôture initiale. L'augmentation des honoraires de base provenant de nos fonds privés est principalement liée à des honoraires gagnés à l'égard du capital mobilisé au cours des 12 derniers mois. Les honoraires de gestion de base de nos sociétés de personnes cotées ont totalisé 101 M\$ et comprennent des honoraires de gestion de base de 97 M\$ provenant de BPY, de BIP et de BEP, ce qui constitue une augmentation de 8 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent en raison des niveaux supérieurs de capitalisation boursière de ces sociétés de personnes. Nous avons conclu la scission de BBU le 20 juin 2016 et, par conséquent, au deuxième trimestre, nous n'avons reçu les honoraires de base sur le capital de BBU que pour une partie du trimestre.

Nous avons reçu des distributions incitatives de 25 M\$ de BIP, de BEP et de BPY, ce qui représente une hausse de 39 % par rapport au deuxième trimestre de 2015. Cette croissance représente notre quote-part en tant que gestionnaire de la hausse de 7,5 %, de 7,2 % et de 5,9 % des distributions sur les parts de BIP, de BEP et de BPY, respectivement. Les distributions de BIP et de BEP ont dépassé leur taux de rendement minimal en matière de distributions incitatives et, par conséquent, nous recevons 25 % des hausses de distribution futures par BIP et BEP. BPY a récemment commencé à verser des distributions incitatives de 15 % étant donné que ses distributions annualisées de 1,12 \$ par part dépassent le premier taux de rendement minimal annualisé de 1,10 \$ par part.

Les charges directes et autres se composent principalement des charges liées au personnel et des honoraires, ainsi que des coûts relatifs aux technologies liés aux activités et 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 60 % pour la période, à l'exclusion de l'incidence des honoraires de rattrapage, comparativement à 55 % en 2015. Les charges directes ont augmenté de 8 M\$ d'un exercice à l'autre en raison de l'expansion de nos activités, et comprennent des participations ne donnant pas le contrôle de 4 M\$ sur des bénéfices tirés des honoraires comptabilisés par des entités détenues partiellement (4 M\$ en 2015).

Intérêts comptabilisés

Le rendement favorable des placements de nos fonds privés a donné lieu à des intérêts comptabilisés latents à recevoir de 130 M\$ au deuxième trimestre de 2016, comparativement à 103 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Nous n'avons pas comptabilisé d'intérêts réalisés pour la période considérée puisque le montant latent accumulé dépend toujours du rendement futur des placements, alors que des intérêts comptabilisés réalisés de 15 M\$ avaient été présentés à la période précédente.

Le cumul des intérêts comptabilisés latents totalisait 925 M\$ au 30 juin 2016. L'appréciation globale des devises s'est traduite par une augmentation des valeurs en dollars américains de nos placements dans des fonds libellés en devises et par une augmentation de 10 M\$ des intérêts comptabilisés au cours du trimestre, ou 50 M\$ depuis la fin de l'exercice. Nous avons estimé que des charges directes d'environ 310 M\$ découleront de la réalisation du cumul des montants à ce jour, dont une tranche de 47 M\$ se rapporte aux intérêts comptabilisés générés au cours de la période.

Les montants des intérêts comptabilisés latents et les charges connexes sont présentés dans le tableau qui suit.

	Intérêts comptabilisés latents	Charges directes	Montant net
POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2016 (EN MILLIONS)			
Solde latent au début de la période	795 \$	(263) \$	532 \$
Variation au cours de la période			
Montant généré	<u>130</u>	<u>(47)</u>	<u>83</u>
Solde latent à la fin de la période	<u>925 \$</u>	<u>(310) \$</u>	<u>615 \$</u>

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

Capitaux générant des honoraires

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

AU 30 JUIN 2016 ET AU 31 DÉCEMBRE 2015 (EN MILLIONS)	Émetteurs cotés ¹	Fonds privés ^{1, 2}	Titres cotés en Bourse	Total – 2016	Total – 2015 ²
Immeubles	23 111 \$	20 462 \$	— \$	43 573 \$	40 366 \$
Énergie renouvelable	11 564	5 981	—	17 545	11 743
Infrastructures	12 500	16 142	—	28 642	19 428
Capital-investissement	1 592	4 711	—	6 303	5 928
Autres	—	—	12 249	12 249	16 797
30 juin 2016	48 767 \$	47 296 \$	12 249 \$	108 312 \$	s.o.
31 décembre 2015	43 017 \$	34 448 \$	16 797 \$	s.o.	94 262 \$

- Inclut des capitaux de Brookfield de 22 G\$ (19 G\$ en 2015) et de 0,3 G\$ (1,9 G\$ en 2015) investis dans des fonds privés.
- Les capitaux générant des honoraires des fonds privés de la période précédente ont été retraités pour éliminer un montant de 4,7 G\$ (4,7 G\$ en 2015) au titre du capital investi par BPY dans nos fonds privés, lequel était assujéti à une convention de crédit au titre des honoraires.

Le capital des sociétés de personnes cotées inclut la capitalisation boursière de nos principaux émetteurs cotés, soit BPY, BEP, BIP, BBU, Brookfield Canada Office Properties et Acadian Timber Corp., 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 18 G\$ disponible pour effectuer des acquisitions conformes au mandat propre à chacun des fonds. Le capital non investi comprend un montant de 6 G\$ au titre des fonds destinés à des propriétés, un montant de 10 G\$ au titre des fonds destinés aux infrastructures et un montant de 2 G\$ au titre des fonds destinés au capital-investissement. Ce capital a une durée moyenne d'environ quatre ans pendant laquelle il peut être appelé. Les capitaux générant des honoraires des fonds privés ont une durée restante moyenne de huit ans (plus deux options de prorogation de un an, en moyenne) et comprennent des capitaux d'environ 4,5 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, ainsi que sur les titres à rendement élevé. Les capitaux générant des honoraires dans nos marchés publics sont habituellement rachetables au gré du client, sous réserve de périodes minimales de préavis.

Les capitaux générant des honoraires ont augmenté de 13,5 G\$ au cours du deuxième trimestre de 2016, avant la vente des crédits titrisés de nos marchés publics pour un montant de 4,4 G\$. Le tableau qui suit présente les principales variations.

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2016 (EN MILLIONS)	Émetteurs cotés	Fonds privés ¹	Titres cotés en Bourse	Total
Solde au 31 mars 2016	45 565 \$	37 256 \$	16 402 \$	99 223 \$
Rentrées de fonds	820	12 744	439	14 003
Lancement de Brookfield Business Partners	2 300	(1 805)	—	495
Sorties de fonds	—	(870)	(1 072)	(1 942)
Distributions	(552)	—	—	(552)
Activité du marché	149	—	903	1 052
Autres	485	(29)	—	456
Variation	3 202	10 040	270	13 512
Vente des activités à revenus tirés de crédits titrisés	—	—	(4 423)	(4 423)
Solde au 30 juin 2016	48 767 \$	47 296 \$	12 249 \$	108 312 \$

- Le solde au 31 mars 2016 a été retraité pour éliminer un montant de 4,7 G\$ au titre du capital investi par BPY dans nos fonds privés, lequel était assujéti à une convention de crédit au titre des honoraires.

Les capitaux générant des honoraires ont augmenté de 14 G\$ au cours du trimestre, avant la vente susmentionnée, en raison de nouveaux engagements de capital. Les rentrées de fonds à l'égard des fonds privés, qui se chiffrent à 12,7 G\$, comprennent des engagements de 10 G\$ à l'égard de notre troisième principal fonds d'infrastructures, des engagements supplémentaires de 2 G\$ relatifs à notre fonds mondial d'immeubles présentant des occasions et un montant de près de 1 G\$ lié à notre fonds de capital-investissement. Les rentrées de fonds liées aux sociétés de personnes cotées comprennent l'émission de 23 millions de parts de société en commandite par BEP au cours du trimestre pour un montant de 670 M\$, ce qui a donné lieu à une hausse de sa capitalisation.

Nous avons conclu la scission et la formation de BBU au deuxième trimestre, ce qui a entraîné l'ajout d'un montant de 2,3 G\$ au titre des capitaux générant des honoraires de sociétés de personnes cotées et une diminution de 1,8 G\$ des capitaux des fonds privés. La diminution des capitaux des fonds privés tient au fait que l'investissement de la Société dans nos fonds de capital-investissement institutionnels et nos fonds privés est désormais inclus dans BBU, et que nous tirons maintenant des honoraires du capital de BBU.

Les prix du marché de nos sociétés de personnes cotées se sont améliorés, ce qui a donné lieu à une hausse de la capitalisation de BPY, de BIP et de BEP; cependant, cette hausse a été contrebalancée par une diminution de la capitalisation de BBU après sa scission. Les capitaux générant des honoraires pour nos sociétés de personnes cotées reflètent les honoraires de base de ces entités, qui dépendent de leur capitalisation.

Nous avons récemment réaligné la façon dont nous présentons nos capitaux générant des honoraires, ce qui a donné lieu à une diminution de 4,7 G\$ des capitaux générant des honoraires. Ce montant représente les engagements en capital de BPY à l'égard de nos fonds privés qui sont assujettis à une convention de crédit au titre des honoraires afin d'éviter que des honoraires ne soient comptés en double. Cet ajustement a réduit les engagements des fonds privés de 4,7 G\$. Cet ajustement n'a eu aucune incidence sur le total des honoraires de base, pas plus que sur les flux de trésorerie liés aux opérations, et il s'inscrit dans la façon dont nous présentons les engagements de fonds privés par nos autres émetteurs cotés.

Finalement, nous avons signé un contrat visant la cession d'activités liées à des crédits titrisés au sein de notre groupe de titres cotés en Bourse et avons supprimé un montant de 4,4 G\$ au titre des capitaux générant des honoraires en vue de refléter la transaction en cours.

IMMEUBLES

Aperçu

Nous détenons la quasi-totalité de nos biens commerciaux par l'entremise de notre participation financière de 62 % dans Brookfield Property Partners. BPY est inscrite à la cote des Bourses de New York et de Toronto, et sa capitalisation boursière était de 18,2 G\$ au 30 juin 2016, 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.

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

Nous détenons des participations dans des portefeuilles d'immeubles de bureaux qui comprennent 149 immeubles représentant 101 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 et Berlin. Nous aménageons également des immeubles de bureaux soigneusement choisis, et nos actifs liés à l'aménagement d'immeubles de bureaux principaux se composent de participations dans 33 emplacements qui représentent au total environ 9,5 millions de pieds carrés. Du total des immeubles de notre portefeuille d'immeubles de bureaux principaux, 81 immeubles représentant 68 millions de pieds carrés sont consolidés et le reste est comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence en vertu des IFRS.

Notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail principaux se compose de participations dans 128 centres commerciaux régionaux et immeubles de commerce de détail urbains représentant 125 millions de pieds carrés aux États-Unis. Nos activités liées au commerce de détail sont détenues par l'intermédiaire de notre participation effective de 34 % dans GGP comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence. Notre portefeuille de centres commerciaux comprend des projets de réaménagement d'une valeur de plus de 300 M\$ (sur une base proportionnelle).

Immeubles présentant des occasions : Nous détenons et exploitons un portefeuille mondial axé sur les occasions en matière de rendement, qui comprend des immeubles de bureaux et de commerce de détail, des immeubles industriels et résidentiels, des biens hôteliers, des immeubles de stockage en libre-service, des résidences pour étudiants ainsi que d'autres immeubles. Il s'agit d'un portefeuille diversifié duquel nous tirons des loyers et des honoraires liés à l'occupation de l'espace.

- Immeubles de bureaux : 108 immeubles d'une superficie de 23 millions de pieds carrés situés aux États-Unis, au Royaume-Uni, au Brésil et en Inde.
- Immeubles de commerce de détail : 43 immeubles d'une superficie d'approximativement 27 millions de pieds carrés situés aux États-Unis et dans des marchés choisis au Brésil.
- Immeubles industriels : 204 immeubles d'entreposage en exploitation en Amérique du Nord et en Europe d'une superficie de plus de 53 millions de pieds carrés et un portefeuille de terrains où il serait possible de construire des immeubles d'une superficie de 45 millions de pieds carrés.
- Immeubles résidentiels : approximativement 35 000 immeubles résidentiels aux États-Unis.
- Biens hôteliers : 28 immeubles composés de plus de 18 400 chambres.
- Immeubles de stockage en libre-service : 159 immeubles regroupant environ 97 000 unités de stockage aux États-Unis.
- Résidences pour étudiants : 13 immeubles comptant 5 700 lits au Royaume-Uni.

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

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2016	2015	2016	2015
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN ET AU 30 JUIN 2016 ET AU 31 DÉCEMBRE 2015 (EN MILLIONS)				
Brookfield Property Partners				
Parts de capitaux propres ¹	163 \$	128 \$	14 780 \$	14 888 \$
Actions privilégiées.....	19	19	1 275	1 275
	182	147	16 055	16 163
Autres				
Actifs immobiliers.....	19	2	677	621
Passifs.....	(6)	(6)	(528)	(519)
Profits à la cession réalisés.....	80	181	—	—
	275 \$	324 \$	16 204 \$	16 265 \$

1. Les parts de capitaux propres de Brookfield dans BPY comprennent 432,6 millions de parts rachetables-échangeables, 47,3 millions de parts de société en commandite de catégorie A, 4,8 millions de parts de société en commandite spéciales et 0,1 million de parts du commandité, qui représentent collectivement une participation financière de 62 % dans BPY.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de notre secteur ayant trait aux immeubles se sont chiffrés à 275 M\$, en baisse par rapport au montant de 49 M\$ comptabilisé à l'exercice précédent, en raison d'une diminution de 101 M\$ des profits à la cession réalisés. À l'exclusion de l'incidence des profits à la cession, les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 52 M\$ pour atteindre 195 M\$, soit une hausse de 36 % qui découle de l'apport des nouveaux investissements, de la vente d'immeubles résidentiels et des bénéfices supplémentaires tirés des contrats de location signés récemment et des aménagements achevés. Les profits à la cession réalisés au cours de la période considérée comprennent un profit de 70 M\$ lié à la cession d'un immeuble de bureaux à New York et des profits nets de 10 M\$ à la cession de 55 autres immeubles.

Brookfield Property Partners

Au deuxième trimestre de 2016, les flux de trésorerie liés aux opérations de BPY se sont chiffrés à 250 M\$, notre quote-part de ce montant étant de 163 M\$. Nous avons également reçu un montant 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 2015).

	2016	2015
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)		
Immeubles de bureaux principaux.....	150 \$	146 \$
Immeubles de commerce de détail principaux.....	108	109
Immeubles présentant des occasions.....	110	57
Siège social.....	(118)	(114)
Attribuable aux porteurs de parts.....	250	198
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(80)	(64)
Réaffectation sectorielle et autres.....	(7)	(6)
Participation de Brookfield.....	163 \$	128 \$

Les flux de trésorerie liés aux opérations tirés des immeubles de bureaux principaux ont augmenté de 4 M\$ pour s'établir à 150 M\$ et ont été avantagés par la croissance de plus de 13 % des produits tirés des biens immobiliers comparables et par les aménagements achevés; les nouveaux contrats de location signés à la Brookfield Place New York ont fourni un apport supplémentaire de 20 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations. La croissance des biens immobiliers comparables a été partiellement contrebalancée par la perte de flux de trésorerie liés aux opérations pour la période considérée en raison des actifs vendus depuis la période précédente et de l'incidence défavorable des taux de change.

Au cours du trimestre, les activités de location 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 32,43 \$ par pied carré, en hausse de 14 % par rapport aux loyers nets arrivant à échéance, qui s'établissaient à 28,34 \$ par pied carré. Cela a donné lieu à une hausse de 2,9 % des loyers moyens nets en vigueur dans l'ensemble des immeubles de bureaux, lesquels sont passés de 33,76 \$ à 34,73 \$ par pied carré par rapport à la fin de l'exercice, compte tenu de l'incidence de la réévaluation des devises. Dans l'ensemble, le taux d'occupation est demeuré relativement stable par rapport au trimestre précédent, et a diminué de 30 points de base pour s'établir à 91,7 %. Les loyers nets en vigueur dans l'ensemble de notre portefeuille d'immeubles de bureaux sont actuellement de 17 % inférieurs à ceux du marché.

Nous avons actuellement des projets d'aménagement actifs qui portent sur 9,5 millions de pieds carrés, notamment à l'immeuble Manhattan West à New York, à la Brookfield Place à Calgary, à la London Wall Place, à la Principal Place ainsi qu'au 1 Bank Street à Londres. Les locaux de ces projets sont préloqués à 54 %, et nous estimons devoir engager des coûts supplémentaires de 2,8 G\$ pour en terminer les travaux de construction.

Les flux de trésorerie liés aux opérations des activités de commerce de détail de BPY, lesquels découlent de sa participation dans GGP, ont essuyé un léger recul, la hausse de 2 % du bénéfice d'exploitation net de GGP ayant été plus que contrebalancée par l'élimination des flux de trésorerie liés aux opérations gagnés à l'égard des actifs cédés et par la hausse des charges d'intérêts en raison d'une augmentation du solde moyen de la dette par rapport à l'exercice précédent.

Le taux d'occupation de notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail comparables s'est établi à 95,1 % au 30 juin 2016, ce qui représente une hausse de 50 points de base par rapport au 30 juin 2015. Les débuts de contrats de location au cours du trimestre ont donné lieu à une augmentation des loyers en vigueur, qui sont passés de 60,01 \$ au 30 juin 2015 à 61,52 \$ au 30 juin 2016. Les écarts de loyers moyens sur les contrats de location signés qui débiteront en 2016 et en 2016 s'établissent à 26 %, pour une superficie d'approximativement 4,1 millions de pieds carrés visés par des baux arrivant à échéance les uns après les autres. Les ventes des locataires, compte non tenu des locataires principaux, ont augmenté de 2,8 % par rapport à l'exercice précédent, et les taux de location initiaux pour les baux conclus les uns après les autres prévoyant un début d'occupation en 2016 ont augmenté de 12,7 % par rapport aux taux de location des baux arrivant à échéance.

BPY détient ses actifs présentant des occasions principalement par l'intermédiaire de fonds privés que nous gérons. La quote-part de BPY des flux de trésorerie liés aux opérations provenant de ces actifs a augmenté pour s'établir à 110 M\$, par rapport à 57 M\$ à la période précédente. L'augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations tient principalement à l'apport de l'acquisition de biens hôteliers au Royaume-Uni, de portefeuilles d'immeubles résidentiels aux États-Unis et de résidences pour étudiants au Royaume-Uni, ainsi qu'à des profits de 21 M\$ à la vente de trois immeubles de commerce destinés à l'aménagement compris dans notre portefeuille d'immeubles résidentiels, facteurs partiellement contrebalancés par le change.

Les frais généraux de BPY, qui comprennent les charges d'intérêts, les honoraires de gestion payés et d'autres coûts ont augmenté en raison d'honoraires de gestion de base supplémentaires liés à l'augmentation du capital de BPY.

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 sont demeurés relativement inchangés, à 16,2 G\$ (16,3 G\$ en 2015). Les hausses imputables aux bénéfices et aux évaluations des immeubles, qui sont expliquées à la page 15, ont été plus que contrebalancées par les distributions versées.

ACTIVITÉS LIÉES À L'ÉNERGIE RENOUVELABLE

Aperçu

Nous détenons nos activités liées à l'énergie renouvelable principalement par l'intermédiaire d'une participation financière de 61 % dans Brookfield Renewable Partners. BEP est inscrite à la cote des Bourses de New York et de Toronto, et sa capitalisation boursière était de 8,9 G\$ au 30 juin 2016, d'après les prix en vigueur sur le marché. BEP exploite des installations de production d'énergie renouvelable, principalement des centrales hydroélectriques, qu'elle détient directement ainsi que par l'intermédiaire de nos fonds privés liés aux infrastructures. Au cours du deuxième trimestre de 2016, BEP a émis 23 millions de parts de société en commandite pour un montant de 670 M\$, dont 11 millions de parts acquises par nous, ce qui a accru nos dépenses d'investissement, malgré le fait que notre participation financière dans BEP ait été diluée, passant de 63 % à 61 %.

BEP détient le portefeuille coté axé strictement sur l'énergie renouvelable le plus important du monde, doté de 217 centrales hydroélectriques situées sur 82 réseaux hydrographiques, 37 parcs éoliens, 3 centrales de biomasse et 3 centrales au gaz naturel réparties entre 15 marchés énergétiques aux États-Unis, au Canada, en Colombie, au Brésil et en Europe. La capacité globale de production de l'ensemble de notre portefeuille est de 10 663 mégawatts (« MW »), et sa production annuelle moyenne à long terme est de 30 775 gigawattheures (GWh). BEP a aussi des projets d'aménagement d'environ 6 800 MW répartis dans tous les territoires où nous exerçons nos activités.

Nous gérons la vente de l'énergie produite par BEP 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 BEP en vertu de contrats à long terme à des prix préétablis, ce qui accroît la stabilité du revenu de BEP. 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. Cela nous confère une participation accrue dans les augmentations (ou diminutions) futures des prix de l'énergie.

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

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2016	2015	2016	2015
Brookfield Renewable Partners ¹	62 \$	91 \$	3 915 \$	3 405 \$
Brookfield Energy Marketing.....	(25)	(25)	1 076	1 019
	37 \$	66 \$	4 991 \$	4 424 \$

AU 30 JUIN 2016 ET AU 31 DÉCEMBRE 2015
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN
(EN MILLIONS)

1. La participation de Brookfield dans BEP se compose de 129,7 millions de parts rachetables-échangeables, de 51,1 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 61 % dans BEP.

Notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations de BEP a diminué de 32 % pour s'établir à 62 M\$, en raison essentiellement de la baisse des niveaux de production de notre portefeuille de centrales hydroélectriques dans l'est des États-Unis et de la baisse des prix au Brésil, facteurs contrebalancés en partie par l'apport de nos centrales hydroélectriques récemment acquises en Colombie, au Brésil et en Pennsylvanie. La production a été de 18 % inférieure aux moyennes à long terme au cours du trimestre considéré. Nos activités de commercialisation de l'énergie ont entraîné une perte de 25 M\$ au cours du trimestre, résultat comparable à celui enregistré au trimestre correspondant de 2015.

Brookfield Renewable Partners

Le tableau qui suit présente un résumé des résultats d'exploitation de BEP.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN GIGAWATTHEURES ET EN MILLIONS DE DOLLARS)	Production réelle (GWh) ¹		Moyenne à long terme (GWh) ¹		Flux de trésorerie liés aux opérations	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Produits						
Centrales hydroélectriques	4 647	4 121	5 616	4 720	133 \$	166 \$
Centrales éoliennes	525	598	667	682	28	26
Siège social et autres	42	114	59	76	(56)	(46)
	5 214	4 833	6 342	5 478	105	146
Participations ne donnant pas le contrôle et autres ²					(43)	(55)
					62 \$	91 \$

1. Quote-part de Brookfield Renewable Partners.

2. Comprend les distributions incitatives de 5 M\$ (2 M\$ en 2015) versées à Brookfield en tant que commandité de BEP.

Pour le trimestre clos le 30 juin 2016, la production a totalisé 5 214 GWh, sur une base proportionnelle pour BEP, ce qui est inférieur à la moyenne à long terme de 6 342 GWh, et représente une augmentation de 381 GWh par rapport à l'exercice précédent.

La production hydroélectrique s'est établie à 4 647 GWh, un résultat au-dessus de la moyenne à long terme qui est de 5 616 GWh, ce qui représente une hausse de 526 GWh par rapport à l'exercice précédent. En ce qui concerne notre portefeuille nord-américain, les apports d'eau ont été inférieurs à la moyenne, ce qui a entraîné une baisse de 23 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations, partiellement contrebalancée par une amélioration de la production au Brésil, en raison des conditions de sécheresse ayant prévalu aux périodes précédentes, ce qui s'est traduit par un apport de 16 M\$ au flux de trésorerie liés aux opérations. La production découlant des centrales situées au Brésil, en Colombie et en Pennsylvanie acquises récemment s'est élevée à 763 GWh, ce qui s'est traduit par un apport de 15 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations de BEP. La baisse des prix a entraîné une baisse de 18 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations dans l'ensemble du portefeuille. Le raffermissement du dollar américain par rapport au dollar canadien et au real brésilien a également exercé une pression à la baisse sur les flux de trésorerie liés aux opérations pour le trimestre considéré. Depuis le début de l'exercice, la production cadre avec la moyenne à long terme, puisque les résultats du premier trimestre de l'exercice en cours ont profité d'apports d'eaux anormalement élevés.

Le portefeuille éolien a généré 525 GWh, soit une production inférieure à la moyenne à long terme de 667 GWh, et une diminution de 73 GWh par rapport à l'exercice précédent. La production de notre portefeuille nord-américain, qui s'est établie à 353 GWh, est légèrement inférieure à celle enregistrée à l'exercice précédent et de 29 % inférieure à la moyenne à long terme. Au Brésil, le portefeuille a généré une production de 62 GWh au cours du trimestre, soit 19 % de moins qu'à l'exercice précédent et 48 % de plus que la moyenne à long terme.

Les activités générales de la Société et autres ont enregistré une baisse de 56 M\$ au titre des flux de trésorerie liés aux opérations (46 M\$ en 2015), ce qui comprend les charges d'intérêts sur les débetures de la société, les distributions sous forme d'actions privilégiées et les charges du siège social non attribuées, lesquelles se composent principalement des honoraires de gestion d'actifs payés et de l'impôt en trésorerie.

Brookfield Energy Marketing

Le manque à gagner relatif aux flux de trésorerie liés aux opérations tirés de BEMI est demeuré comparable à celui enregistré à l'exercice précédent, puisque l'avantage tiré de la baisse des achats de BEP en vertu de certains de nos contrats à prix plus élevé a été contrebalancé par la baisse des prix de revente.

BEMI a acheté environ 1 951 GWh d'électricité de BEP au cours du deuxième trimestre de 2016, par rapport à 2 173 GWh en 2015, à un prix moyen de 67 \$ par MWh, par rapport à 70 \$ par MWh en 2015, et a vendu cette énergie à un prix moyen, y compris les produits accessoires, de 54 \$ par MWh, par rapport à 58 \$ par MWh en 2015. Cela a entraîné un déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations de 25 M\$, ce qui cadre avec les résultats de la période précédente. Une proportion d'environ 554 GWh des ventes d'énergie a été effectuée en vertu de contrats à long terme à un prix moyen de 84 \$ par MWh (82 \$ par MWh en 2015). La tranche résiduelle d'environ 1 397 GWh a été vendue sur le marché à court terme à un prix moyen de 42 \$ par MWh, y compris les produits accessoires (45 \$ par MWh en 2015). Les produits accessoires, qui comprennent les paiements au titre de la capacité, les crédits verts et les autres produits additionnels, ont totalisé 22 M\$, ce qui a entraîné une hausse des prix moyens réalisés de 11 \$ par MWh sur les ventes d'énergie à court terme.

Capitaux propres ordinaires par secteur

Les capitaux propres par secteur se chiffraient à 5,0 G\$ au 30 juin 2016, soit une augmentation par rapport à 4,4 G\$ au 31 décembre 2015, qui s'explique surtout par l'acquisition de 11 millions de parts de BEP au cours du trimestre pour un montant de 313 M\$. Notre capital investi a trait surtout aux immobilisations corporelles dans nos installations de production. Nous avons choisi de comptabiliser les 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. Les capitaux propres ordinaires par secteur ont augmenté depuis la fin de l'exercice, en raison essentiellement de l'apport des flux de trésorerie liés aux opérations et de l'incidence de la conversion de devises, facteurs contrebalancés en partie par les amortissements et par les distributions en trésorerie reçues.

INFRASTRUCTURES

Aperçu

Nos activités liées aux infrastructures sont principalement détenues par l'intermédiaire de notre participation financière de 30 % dans Brookfield Infrastructure Partners. BIP est inscrite à la cote des Bourses de New York et de Toronto, et sa capitalisation boursière était de 10,4 G\$ au 30 juin 2016, d'après les prix en vigueur sur le marché. BIP possède directement ces activités liées aux infrastructures ainsi que 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, à nos activités liées aux ressources durables détenues directement et aux profits à la cession réalisés.

AU 30 JUIN 2016 ET AU 31 DÉCEMBRE 2015 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2016	2015	2016	2015
Brookfield Infrastructure Partners ¹	62 \$	56 \$	1 638 \$	1 585 \$
Ressources durables	6	5	730	618
Profits à la cession.....	43	—	—	—
	111 \$	61 \$	2 368 \$	2 203 \$

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 30 % dans BIP.

Nous avons cédé nos activités de distribution d'énergie en Europe au cours du trimestre, ce qui a généré un produit net de 127 M\$ pour BIP et un profit à la cession net réalisé de 43 M\$.

Brookfield Infrastructure Partners

Les activités de BIP sont principalement organisées comme suit :

Activités liées aux services publics : Ces activités se composent des activités de distribution réglementées, des activités réglementées liées au terminal et des activités de transport d'électricité que nous exerçons en Amérique du Nord, en Amérique du Sud, en Asie-Pacifique et en Europe. Ces activités génèrent habituellement un rendement prédéterminé en fonction de leurs actifs, du capital investi ou de leur capacité, ainsi que des cadres réglementaires applicables et des contrats à long terme. Par conséquent, le rendement tend à être 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 France qui fournit des services et des infrastructures essentiels aux secteurs des télécommunications et de la radiodiffusion, pour lesquels nous recevons des honoraires. Ces activités génèrent des flux de trésorerie stables liés à l'inflation soutenus par des contrats à long terme.

Le tableau qui suit présente les résultats d'exploitation de BIP.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Services publics.....	100 \$	93 \$
Transport.....	102	104
Énergie.....	43	23
Infrastructures de communications.....	19	20
Siège social et autres.....	(34)	(32)
Attribuable aux porteurs de parts.....	230	208
Participations ne donnant pas le contrôle et autres ¹	(168)	(152)
Participation de Brookfield.....	<u>62 \$</u>	<u>56 \$</u>

1. Comprend les distributions incitatives de 19 M\$ (17 M\$ en 2015) versées à Brookfield en tant que commandité de BIP.

BIP a comptabilisé des flux de trésorerie liés aux opérations de 230 M\$ au deuxième trimestre de 2016, ce qui représente une augmentation de 11 % par rapport à l'exercice précédent, qui tient à l'accroissement de la participation dans notre entreprise de transport de gaz naturel en Amérique du Nord et nos activités liées aux autoroutes à péage au Brésil, à l'acquisition d'activités liées aux autoroutes à péage en Inde et à la croissance interne dans l'ensemble des activités, facteurs qui ont largement contrebalancé l'incidence du change.

Les flux de trésorerie liés aux opérations tirés des activités liées aux services publics ont augmenté de 7 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent pour atteindre 100 M\$. L'augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations tient aux raccordements additionnels et à l'apport des initiatives de croissance dans nos activités de distribution réglementées au Royaume-Uni et des bénéfices supplémentaires découlant du capital de croissance pris en compte dans notre base tarifaire, facteurs contrebalancés en partie par le change et par l'élimination du bénéfice lié à la vente de nos activités de transport d'électricité en Nouvelle-Angleterre.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités liées au transport ont diminué de 2 M\$ pour s'établir à 102 M\$. Ce résultat tient au fait que l'incidence positive des hausses de tarifs de nos activités liées aux autoroutes à péage, l'accroissement des volumes liés aux activités agricoles en ce qui concerne nos activités ferroviaires au Brésil, une augmentation de la participation dans nos activités liées aux autoroutes à péage au Brésil et l'acquisition d'autoroutes à péage en Inde ont été largement contrebalancés par l'incidence du change.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités liées à l'énergie ont augmenté de 20 M\$ pour s'établir à 43 M\$, en raison de notre participation additionnelle dans les activités de transport du gaz naturel en Amérique du Nord, qui ont enregistré une hausse des volumes et une baisse des charges d'intérêts après le remboursement des emprunts, ainsi que de la croissance interne de nos activités liées aux centrales régionales.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de nos infrastructures de communications ont légèrement diminué, puisque nous avons refinancé la dette à faible coût liée à l'acquisition au moyen d'emprunts à taux fixe à plus long terme, mais assortis de taux légèrement supérieurs.

Les flux de trésorerie liés aux activités du siège social et autres correspondent à un déficit de 34 M\$, par rapport à un déficit de 32 M\$ à l'exercice précédent, en raison de la hausse des honoraires de gestion de base découlant de la capitalisation boursière accrue et de l'augmentation des charges d'intérêts découlant de la hausse du solde de la dette, facteurs partiellement contrebalancés par la hausse des revenus de placement.

Ressources durables

Les flux de trésorerie liés aux opérations relatifs aux activités liées aux ressources durables ont augmenté de 1 M\$ pour atteindre 6 M\$, en raison de la hausse des prix et des volumes de nos activités agricoles et de nos activités liées aux terres d'exploitation forestière au Brésil. 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 nos fonds privés d'exploitation forestière et d'activités agricoles au Brésil.

Capitaux propres ordinaires par secteur

Les capitaux propres par secteur se chiffraient à 2,4 G\$ au 30 juin 2016 (2,2 G\$ au 31 décembre 2015) et se rapportent principalement à notre investissement net dans les immobilisations corporelles liées aux infrastructures et à certaines concessions. Les immobilisations corporelles liées aux infrastructures, qui représentent la majorité des actifs dans ce secteur, sont comptabilisées à la juste valeur et réévaluées une fois par année. Les concessions sont considérées comme des immobilisations incorporelles 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. Les capitaux propres par secteur ont augmenté par rapport au 31 décembre 2015, l'apport découlant des bénéfices et la réévaluation positive des devises ayant été contrebalancés en partie par les distributions qui nous ont été versées.

CAPITAL-INVESTISSEMENT

Nos activités de capital-investissement sont essentiellement détenues par l'entremise de notre participation de 79 % dans Brookfield Business Partners. Nous avons distribué une participation dans les parts de société en commandite de 21 % dans BBU sous la forme d'un dividende spécial aux actionnaires le 20 juin 2016. La valeur du dividende, selon les IFRS, est de 441 M\$, ou 0,45 \$ par action ordinaire. BBU est inscrite à la cote des Bourses de New York et de Toronto et sa capitalisation boursière était de 1,8 G\$ au 30 juin 2016.

Nous détenons également plusieurs entreprises directement, y compris une participation de 41 % dans Norbord. Norbord est l'un des plus importants fabricants de panneaux à copeaux orientés du monde, et ces panneaux sont utilisés dans une vaste gamme de produits destinés à des applications industrielles, résidentielles et spécialisées. La valeur de marché de notre participation dans Norbord se chiffrait à environ 688 M\$ au 30 juin 2016, selon les cours du marché, alors que sa valeur comptable était de 237 M\$.

Le tableau qui suit présente la répartition des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur et des capitaux propres ordinaires par secteur en fonction des montants attribuables au capital que nous avons investi dans BBU, de notre placement dans Norbord et des autres placements directs.

AU 30 JUIN 2016 ET AU 31 DÉCEMBRE 2015 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2016	2015	2016	2015
Brookfield Business Partners ¹	56 \$	33 \$	1 667 \$	1 787 \$
Norbord	31	2	237	224
Autres placements	17	10	604	167
Profits à la cession.....	—	(10)	—	—
	104 \$	35 \$	2 508 \$	2 178 \$

1. En ce qui concerne les actifs inclus dans BBU, les données de la période précédente ont été reclassées pour refléter la présentation actuelle.

Brookfield Business Partners

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

Services de construction : Nous offrons des services de conclusion de contrats à l'échelle internationale, axés sur des projets de construction de qualité supérieure, qui visent principalement les immeubles de prestige complexes et de grande envergure et l'infrastructure sociale. Les projets de construction sont en général exécutés aux termes de contrats en vertu desquels nous prenons la responsabilité de la conception, de l'ingénierie, de l'approvisionnement et de la construction pour un prix défini. La plupart des activités de construction sont généralement confiées en sous-traitance à des spécialistes reconnus qui ont les mêmes obligations que celles énoncées dans le contrat de construction principal, en vue de réduire les risques.

Autres services commerciaux : Ces services se composent essentiellement des services immobiliers commerciaux et résidentiels et des services de gestion d'installations pour des sociétés et des organismes publics. Les activités de nos services commerciaux sont habituellement régies par des contrats à moyen et à long terme qui précisent les services à fournir et la marge pouvant être tirée de la prestation de tels services. La plus grande partie de nos produits provient de nos services de gestion d'installations et de nos services de relocalisation. Nos services de gestion d'installations incluent les services de conception et de gestion de projets, les services professionnels et les services-conseils stratégiques sur le milieu de travail. Nos services commerciaux ont un caractère saisonnier et sont tributaires du niveau général de l'activité économique ainsi que du volume de services achetés par nos clients qui en découle.

Énergie : Les activités liées à l'énergie se composent pour l'essentiel d'activités d'exploration et de production de pétrole et de gaz, principalement par l'entremise de nos activités de méthane de houille dans le centre de l'Alberta, au Canada, ainsi que d'un portefeuille d'activités d'exploration et de production de pétrole et de gaz en zone extracôtière en Australie-Occidentale. Les activités de notre secteur énergétique comprennent également des activités liées aux services énergétiques au Canada.

Autres activités industrielles : Les activités industrielles comprennent les activités de fabrication et de distribution dans divers secteurs d'activité. Nous fabriquons et distribuons des produits de bain et de douche pour le marché immobilier résidentiel en Amérique du Nord. Notre secteur inclut également un grand fabricant d'électrodes de graphite qui sont surtout vendues au secteur de la production d'acier. Il s'agit d'un secteur d'activité hautement capitalistique qui présente d'importantes barrières à l'entrée et qui exige une expertise technique pour faire croître l'entreprise et assurer sa rentabilité. En outre, nous concevons et commercialisons une vaste gamme de produits liés aux infrastructures et de solutions de construction technique. Nous détenons également des participations dans des activités liées aux métaux de spécialité et à l'exploitation minière de granulats au Canada.

Le tableau qui suit présente un résumé des résultats d'exploitation de BBU.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 30 JUIN
(EN MILLIONS)

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Services de construction	25 \$	17 \$
Autres services commerciaux	15	14
Énergie	17	2
Autres activités industrielles	2	8
Siège social et autres	<u>(1)</u>	<u>—</u>
Brookfield Business Partners ¹	58	41
Participations ne donnant pas le contrôle	(1)	—
Réaffectation sectorielle	<u>(1)</u>	<u>(8)</u>
	<u>56 \$</u>	<u>33 \$</u>

1. En ce qui concerne les actifs inclus dans BBU, les données de la période précédente ont été reclassées pour refléter la présentation actuelle.

L'apport de BBU aux flux de trésorerie liés aux opérations s'est établi à 58 M\$, ce qui représente une augmentation de 17 M\$ par rapport à la période précédente, résultat qui tient à l'incidence favorable des récents investissements et à l'intensification des activités de nos services de construction.

Les flux de trésorerie liés aux opérations générés par nos activités liées à la construction ont augmenté, passant de 8 M\$ à 25 M\$, du fait que ces activités continuent d'afficher un solide rendement, y compris l'achèvement d'un important projet au cours du trimestre. Notre carnet de projets de construction a été bien garni, les nouveaux projets obtenus au cours de l'exercice ayant remplacé la valeur des travaux effectués. En 2016, nous avons 13 projets en cours de plus qu'en 2015 et notre carnet de commandes visées par des contrats a augmenté, passant de 91 (6,8 G\$) au 30 juin 2015 à 104 (7,3 G\$), tandis que nos marges sont demeurées inchangées, à 3 %.

Les flux de trésorerie liés aux opérations générés par nos activités liées à l'énergie ont augmenté de 15 M\$, en raison essentiellement de l'apport de 10 M\$ des activités liées au secteur pétrolier et gazier en Australie-Occidentale, qui ont été acquises en juin 2015, et profitent des couvertures de la production pétrolière à des prix supérieurs à ceux du marché actuel et des profits de la cession de titres de placement. Cet apport a été contrebalancé en partie par la baisse des prix des marchandises qui se répercute sur nos activités pétrolières et gazières au Canada.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos placements liés aux autres activités industrielles ont diminué de 6 M\$, principalement en raison de la baisse de l'apport lié aux acquisitions conclues vers la fin de 2015, essentiellement les activités de fabrication d'électrodes de graphite.

Norbord et autres placements

Notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations de Norbord a augmenté de 29 M\$ pour s'établir à 31 M\$. Les prix des panneaux à copeaux orientés en Amérique du Nord ont augmenté de 37 % pour s'établir à 264 \$ par millier de pieds carrés, comparativement à 193 \$ par millier de pieds carrés au deuxième trimestre de 2015. La hausse de 8 % des volumes en Amérique du Nord, qui sont passés de 1 375 millions de pieds carrés à 1 487 millions de pieds carrés, a également contribué à l'augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations. Les flux de trésorerie liés aux opérations relatifs aux autres placements ont augmenté de 7 M\$ pour s'établir à 17 M\$ en raison des produits tirés des investissements supplémentaires.

Capitaux propres ordinaires par secteur

Les capitaux propres par secteur ont augmenté de 330 M\$ par rapport au 31 décembre 2015 pour se chiffrer à 2,5 G\$, car nos placements continuent de bénéficier de l'apport des flux de trésorerie liés aux opérations, et du capital supplémentaire de 695 M\$ investi au cours de l'exercice. Ces augmentations ont été contrebalancées en partie par la distribution de 441 M\$ versée aux actionnaires qui représentent une participation de 21 % dans BBU. La majorité des actifs détenus dans ces activités sont inscrits au coût amorti, et l'amortissement est comptabilisé trimestriellement.

AMÉNAGEMENT RÉSIDENTIEL

Nos entreprises d'aménagement résidentiel exercent leurs activités en Amérique du Nord, au Brésil et en Australie.

Nous exerçons nos activités en Amérique du Nord par l'entremise de Brookfield Residential Properties Inc., au sein de 10 grands marchés au Canada et aux États-Unis, et nous contrôlons plus de 102 000 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, dans les principaux marchés du Brésil, principalement ceux de São Paulo et de Rio de Janeiro.

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.

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2016	2015	2016	2015
Aménagement résidentiel				
Amérique du Nord.....	15 \$	14 \$	1 373 \$	1 318 \$
Brésil et autres.....	(22)	(37)	1 205	903
	(7) \$	(23) \$	2 578 \$	2 221 \$

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités en Amérique du Nord ont augmenté de 1 M\$, en raison principalement de l'augmentation du nombre d'habitations vendues aux États-Unis et dans l'est du Canada, facteur contrebalancé en partie par les résultats à la baisse en Alberta, étant donné que le marché continue de subir l'influence du recul des prix de l'énergie. Les marges brutes globales pour les terrains et les habitations ont été de 22 % pour le trimestre, en baisse de 24 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, principalement en raison de changements dans la composition des produits. Nous détenons 27 communautés foncières actives et 79 quartiers actifs au 30 juin 2016, ce qui représente une diminution et une augmentation, respectivement, par rapport à 28 communautés foncières actives et à 60 quartiers actifs détenus en 2015.

Dans le cadre de nos activités au Brésil, nous avons livré 12 projets au cours du trimestre, comparativement à 3 au deuxième trimestre de 2015. Ces projets livrés additionnels ont donné lieu à une baisse de la perte au titre des flux de trésorerie liés aux opérations, qui est passée de 37 M\$ à 22 M\$, car les flux de trésorerie liés aux opérations générés à la livraison des projets ne couvraient pas les coûts indirects et les coûts de financement du siège social. L'économie au Brésil demeure difficile et la faible confiance des consommateurs a eu des répercussions sur le secteur immobilier. Malgré tout, nous avons été en mesure de lancer trois projets à São Paulo et d'obtenir de bonnes ventes initiales.

Capitaux propres ordinaires par secteur

Les capitaux propres par secteur se sont chiffrés à 2,6 G\$ au 30 juin 2016 (2,2 G\$ au 31 décembre 2015) et comprenaient essentiellement des terrains destinés à l'aménagement résidentiel. Nous avons investi 296 M\$ dans nos activités au Brésil, ces fonds ayant servi à rembourser des emprunts onéreux, ce qui a fait diminuer le niveau d'endettement de même que les charges d'intérêts connexes. Nos activités liées aux immeubles résidentiels sont principalement comptabilisées au coût historique ou au moindre du coût et de la valeur de marché, indépendamment de la durée de détention de certains de nos actifs et de la valeur créée dans le cadre du processus d'aménagement.

ACTIVITÉS GÉNÉRALES DE LA SOCIÉTÉ

Les activités générales de la Société comprennent principalement l'attribution des capitaux à nos secteurs d'exploitation, essentiellement par l'intermédiaire de nos sociétés de personnes cotées (BPY, BEP, BIP et BBU) et de nos placements directs, ainsi que le financement de ces capitaux au moyen de l'émission de titres d'emprunt de sociétés et d'actions privilégiées. Nous détenons également des actifs financiers dans le cadre de nos activités de gestion des liquidités et nous 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 liés aux activités générales de la Société correspondent à un déficit de 7,3 G\$ au 30 juin 2016 (6,1 G\$ au 31 décembre 2015). Les emprunts généraux sont généralement obtenus à des taux d'intérêt fixes et inscrits au coût amorti. Plusieurs de ces emprunts sont libellés en dollars canadiens, ce qui fait en sorte que leur valeur comptable fluctue selon les fluctuations du taux de change. Un certain nombre de ces emprunts ont été désignés à titre de couvertures des investissements nets en dollars canadiens au sein de nos autres secteurs, ce qui se traduit par la comptabilisation de la majorité des réévaluations des monnaies dans les autres éléments du résultat global. Les actions privilégiées ne sont pas réévaluées en vertu des IFRS.

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 générales de la Société, ainsi que les flux de trésorerie liés aux opérations correspondants pour faciliter l'analyse.

	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2016	2015	2016	2015
Trésorerie et actifs financiers, montant net.....	27 \$	2 \$	1 070 \$	1 018 \$
Emprunts généraux.....	(60)	(55)	(4 469)	(3 936)
Actions privilégiées ¹	—	—	(3 734)	(3 739)
Charges de la Société et impôts/fonds de roulement net	(41)	(32)	(188)	606
	(74) \$	(85) \$	(7 321) \$	(6 051) \$

1. Les flux de trésorerie liés aux opérations excluent les distributions d'actions privilégiées de 34 M\$ (34 M\$ en 2015).

Notre portefeuille de trésorerie et d'actifs financiers est habituellement comptabilisé à la juste valeur trimestriellement 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. Nos actifs financiers comprennent la trésorerie, les actions et les autres actifs financiers d'un montant de 1 356 M\$ (1 298 M\$ au 31 décembre 2015), partiellement contrebalancés par les dépôts et autres passifs d'un montant de 286 M\$ (280 M\$ au 31 décembre 2015).

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 sur notre portefeuille d'actifs financiers et les profits ou pertes à la cession réalisés. Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de notre trésorerie et de notre portefeuille d'actifs financiers se sont établis à 27 M\$, résultat qui reflète le rendement favorable du marché. Les flux de trésorerie liés aux opérations sur les emprunts généraux reflètent les charges d'intérêts sur ces emprunts, qui ont augmenté par rapport à l'exercice précédent en raison de l'émission d'obligations de société au cours du trimestre. Nous décrivons plus en détail la trésorerie et les actifs financiers, les emprunts généraux et les actions privilégiées à la Partie 4, Structure du capital et situation de trésorerie.

Le fonds de roulement net se compose des débiteurs, des créditeurs et des autres actifs et passifs de la Société ainsi que de l'actif d'impôt différé net de 655 M\$ (729 M\$ au 31 décembre 2015). Le fonds de roulement net à l'exercice précédent comprenait un prêt de 632 M\$ consenti à BPY, qui a été remboursé au cours du premier trimestre de 2016. Les charges du siège social ont augmenté par rapport à l'exercice précédent en raison de la hausse de l'impôt payé en espèces au cours du trimestre considéré.

PARTIE 4 – STRUCTURE DU CAPITAL ET SITUATION DE TRÉSORERIE

STRUCTURE DU CAPITAL

Aperçu

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

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

AU 30 JUIN 2016 ET AU 31 DÉCEMBRE 2015 (EN MILLIONS)	Après consolidation ¹		Approche déconsolidée		Après consolidation proportionnelle ¹	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Emprunts généraux.....	4 469 \$	3 936 \$	4 469 \$	3 936 \$	4 469 \$	3 936 \$
Emprunts sans recours						
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	51 291	46 474	—	—	26 702	26 730
Emprunts de filiales.....	10 174	8 303	—	—	6 318	5 303
	65 934	58 713	4 469	3 936	37 489	35 969
Créditeurs et autres.....	12 263	11 433	1 968	1 726	8 903	7 537
Passifs d'impôt différé.....	10 447	8 810	227	155	5 428	4 904
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	3 360	3 331	—	—	1 828	1 895
Capitaux propres						
Participations ne donnant pas le contrôle.....	39 172	31 920	—	—	—	—
Actions privilégiées.....	3 734	3 739	3 734	3 739	3 734	3 739
Actions ordinaires.....	21 633	21 568	21 633	21 568	21 633	21 568
	64 539	57 277	25 367	25 307	25 367	25 307
Capitalisation totale.....	156 543 \$	139 514 \$	32 031 \$	31 124 \$	79 015 \$	75 612 \$

1. Les chiffres comprennent les passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente sur une base consolidée ou sur une base proportionnelle selon la nature du solde.

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.

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 533 M\$ par rapport à la fin de l'exercice, en raison de l'émission de notes, pour un montant de 500 M\$, assortis d'un coupon de 4,25 %, et de l'écart de réévaluation sur les emprunts libellés en dollars canadiens.

Les capitaux propres ordinaires et les actions privilégiées totalisent 25,4 G\$ (25,3 G\$ en 2015) et comptent pour environ 79 % de notre structure du capital.

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

Consolidation proportionnelle

La consolidation proportionnelle, qui reflète notre quote-part des entités sous-jacentes, présente la mesure dans laquelle nos actifs sous-jacents sont mis à contribution et constitue, à notre avis, une importante composante de l'augmentation des rendements pour les actionnaires. Nous sommes d'avis que le niveau d'endettement est approprié par rapport à la capitalisation totale en raison de la grande qualité des actifs, de la stabilité des flux de trésorerie connexes, du niveau d'endettement habituellement nécessaire pour les actifs de cette nature ainsi que de notre profil de liquidité.

Trésorerie et actifs financiers

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

AU 30 JUIN 2016 ET AU 31 DÉCEMBRE 2015 (EN MILLIONS)	Après consolidation		Approche déconsolidée	
	2016	2015	2016	2015
Actifs financiers				
Obligations de gouvernements	129 \$	122 \$	57 \$	101 \$
Obligations de sociétés et autres.....	2 231	1 648	185	210
Actions privilégiées.....	32	22	16	14
Actions ordinaires.....	3 503	2 985	420	286
Prêts à recevoir et dépôts.....	1 409	1 379	63	150
Total des actifs financiers.....	7 304	6 156	741	761
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	4 020	2 774	540	537
	11 324 \$	8 930 \$	1 281 \$	1 298 \$

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 opérationnels.

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 les obligations de sociétés et autres 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 90 M\$ inclus au fonds de roulement net de notre siège social.

Outre des actifs financiers à la valeur comptable, nous détenons des swaps sur défaillance d'une valeur nominale de 800 M\$ dans le cadre desquels nous avons acheté une protection contre les écarts de taux sur les titres de créance (800 M\$ en 2015) et vendu une protection de 58 M\$ (70 M\$ en 2015). La valeur comptable de ces instruments dérivés prise en compte dans nos états financiers au 30 juin 2016 correspondait à un actif de 2 M\$ (actif de 3 M\$ en 2015).

Emprunts généraux

Les emprunts généraux au 30 juin 2016 comprenaient des emprunts à terme de 4,5 G\$ (3,8 G\$ au 31 décembre 2015) qui sont en hausse en raison d'une émission d'un montant de 500 M\$ au cours du trimestre et en raison de l'écart de réévaluation sur les soldes libellés en dollars canadiens. Nous n'avons aucun papier commercial ni emprunt bancaire en cours au 30 juin 2016 (156 M\$ au 31 décembre 2015). Le papier commercial et les emprunts bancaires sont établis en vertu de facilités de crédit à terme renouvelables engagées d'une valeur de 1,9 G\$ ou sont adossés à celles-ci, dont une tranche de 1,5 G\$ a une échéance de cinq ans, une tranche de 170 M\$ a une échéance de quatre ans, et la tranche restante de 300 M\$, une échéance de trois ans. Au 30 juin 2016, un montant d'environ 83 M\$ (101 M\$ au 31 décembre 2015) 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 arrivant à échéance entre septembre 2016 et 2035. Ces sources de financement constituent une importante source de capital à long terme et cadrent avec le profil de notre actif à long terme.

Nos emprunts généraux à terme ont une durée moyenne de huit ans (huit ans au 31 décembre 2015). Le taux d'intérêt moyen sur les emprunts à terme de la Société s'établissait à 4,9 % au 30 juin 2016 (5,0 % au 31 décembre 2015).

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.

AU 30 JUIN 2016 ET AU 31 DÉCEMBRE 2015 (EN MILLIONS)	Durée moyenne		Après consolidation	
	2016	2015	2016	2015
Immeubles	4	4	31 870 \$	31 191 \$
Énergie renouvelable	8	9	8 527	5 602
Infrastructures	9	9	7 601	6 325
Capital-investissement	3	3	2 283	2 300
Aménagement résidentiel	1	2	606	626
Total	5	5	50 887 \$	46 044 \$

L'augmentation de 4,8 G\$ des emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises au premier semestre de 2016 découle des emprunts de 2,7 G\$ repris ou émis dans le cadre d'acquisitions et des prélèvements de 2,2 G\$ sur des facilités adossées à des engagements de fonds, qui seront remboursés au moyen d'une mobilisation de capitaux, le solde de cette variation représentant la dette engagée pour financer les projets d'aménagement, contrebalancée par les remboursements de montants tirés précédemment sur les facilités bancaires renouvelables ou à terme. Les emprunts supplémentaires contractés aux fins de nos activités liées à l'énergie renouvelable sont principalement liés à l'acquisition de centrales hydroélectriques en Colombie et aux États-Unis. Les emprunts sont habituellement libellés dans la devise des actifs qu'ils financent; par conséquent, la diminution globale de la valeur du dollar américain au cours de la période a donné lieu à une hausse de la valeur comptable de nos emprunts libellés en devises autres qu'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.

AU 30 JUIN 2016 ET AU 31 DÉCEMBRE 2015 (EN MILLIONS)	Durée moyenne		Après consolidation	
	2016	2015	2016	2015
Emprunts de filiales				
Immeubles	2	1	3 647 \$	2 864 \$
Énergie renouvelable	4	6	2 113	1 736
Infrastructures	4	4	2 239	1 491
Aménagement résidentiel	6	7	1 603	1 589
Capital-investissement et autres	3	3	572	623
Total	4	4	10 174 \$	8 303 \$

Les emprunts de filiales sont généralement sans recours contre la Société. Les emprunts de filiales ont augmenté de 1,9 G\$, car nos filiales ont utilisé leurs facilités de crédit pour financer les placements et les initiatives de croissance.

Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales

Le tableau suivant présente la répartition des obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales par type.

AU 30 JUIN 2016 ET AU 31 DÉCEMBRE 2015 (EN MILLIONS)	2016	2015
Parts de capitaux propres privilégiées de filiales	1 565 \$	1 554 \$
Fonds à durée de vie limitée et parts rachetables de fonds	1 378	1 274
Actions privilégiées de filiales	417	503
	3 360 \$	3 331 \$

Actions privilégiées

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

AU 30 JUIN 2016 ET AU 31 DÉCEMBRE 2015 (EN MILLIONS)	Durée	Cours moyen			
		2016	2015	2016	2015
Taux fixe révisé.....	Perpétuelle	4,61 %	4,63 %	2 501 \$	2 506 \$
Taux fixe.....	Perpétuelle	4,82 %	4,82 %	753	753
Taux variable.....	Perpétuelle	1,99 %	1,92 %	480	480
Total.....		4,29 %	4,32 %	3 734 \$	3 739 \$

Les actions privilégiées dont le taux fixe peut être révisé sont émises et assorties d'un coupon initialement à taux fixe qui est révisé après une période donnée, généralement entre cinq et sept ans, selon un écart prédéterminé sur le rendement de l'obligation du gouvernement du Canada de cinq ans. Au 30 juin 2016, l'écart de taux révisé moyen était de 261 points de base.

Au cours du trimestre, nous avons racheté 200 712 de nos actions privilégiées à taux fixe révisé, d'une valeur nominale de 5 M\$.

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 Partners, Brookfield Infrastructure Partners et Brookfield Business Partners et leurs entités consolidées, ainsi que d'autres participations dans nos placements cotés et non cotés consolidés, comme suit :

AU 30 JUIN 2016 ET AU 31 DÉCEMBRE 2015 (EN MILLIONS)	2016	2015
Brookfield Property Partners L.P.	18 015 \$	16 045 \$
Brookfield Renewable Partners L.P.	8 930	5 358
Brookfield Infrastructure Partners L.P.	6 426	5 591
Brookfield Business Partners L.P.	1 855	1 579
Autres participations.....	3 946	3 347
	39 172 \$	31 920 \$

L'augmentation des participations ne donnant pas le contrôle découle des acquisitions effectuées par l'entremise de fonds privés au cours du dernier semestre, plus particulièrement l'acquisition du portefeuille de centrales hydroélectriques en Colombie par un fonds privé avec la participation de co-investisseurs, qui a fourni un apport de 2,1 G\$ à la hausse des participations ne donnant pas le contrôle dans BEP, ainsi que l'acquisition d'une entreprise de stockage en libre-service et d'un portefeuille de résidences pour étudiants dans nos fonds d'immeubles présentant des occasions qui sont consolidés dans BPY.

Actions de catégorie A

Actions émises et en circulation

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres		Semestres	
	2016	2015	2016	2015
En circulation au début de la période	958,6	927,1	961,3	928,2
Émises (rachetées).....				
Émissions	—	32,9	—	32,9
Rachats	—	(0,7)	(3,3)	(4,9)
Programmes d'actionnariat à long terme ¹	0,3	1,0	0,8	4,0
Régime de réinvestissement des dividendes et autres.....	0,1	—	0,2	0,1
En circulation à la fin de la période.....	959,0	960,3	959,0	960,3
Options non exercées et autres régimes fondés sur des actions ²	45,3	54,8	45,3	54,8
Nombre total d'actions, après dilution, à la fin de la période	1 004,3	1 015,1	1 004,3	1 015,1

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

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

La Société détient 27,8 millions d'actions de catégorie A (26,3 millions au 31 décembre 2015) achetées par des entités consolidées aux fins des programmes d'actionnariat à long terme. Ce nombre a été déduit du nombre total d'actions en circulation à la date d'acquisition. Le nombre dilué d'actions en circulation comprend 4,2 millions d'actions (3,7 millions au 31 décembre 2015) pouvant être émises en vertu de ces régimes en fonction de la valeur de marché des actions de catégorie A au 30 juin 2016 et au 31 décembre 2015, lesquelles se traduisent par une réduction nette de 23,6 millions du nombre d'actions en circulation après dilution (22,6 millions au 31 décembre 2015).

Au cours du deuxième trimestre de 2016, 710 439 options ont été exercées et réglées au montant net, donnant lieu à l'émission de 191 303 actions de catégorie A et à l'annulation de 519 126 options dont les droits étaient acquis.

La valeur en trésorerie des options non exercées est de 936 M\$ (828 M\$ au 31 décembre 2015) en fonction du produit qui serait reçu à l'exercice des options.

Au 12 août 2016, 958 908 373 actions de catégorie A et 85 120 actions de catégorie B de la Société étaient en circulation.

Résultat de base et dilué par action

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres		Semestres	
	2016	2015	2016	2015
Bénéfice net.....	185 \$	645 \$	442 \$	1 374 \$
Dividendes sur les actions privilégiées.....	(34)	(34)	(67)	(68)
Bénéfice net disponible aux actionnaires.....	151 \$	611 \$	375 \$	1 306 \$
Moyenne pondérée des actions.....	958,8	952,0	959,0	941,8
Effet dilutif de la conversion des options et des actions incessibles selon la méthode du rachat d'actions ¹	18,2	28,2	16,7	29,2
Actions et équivalents d'actions.....	977,0	980,2	975,7	971,0

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

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. Nous nous efforçons de structurer ces entités de sorte qu'elles sont autofinancées, de préférence au moyen de placements de première qualité, et dans presque toutes les situations, elles ne dépendent pas d'un soutien financier de la Société. Notre quote-part de l'engagement en capital envers les fonds privés est généralement financée à partir de notre capital investi dans les sociétés de personnes cotées connexes, en fonction de la stratégie de placement de chaque fonds. De temps à autre, nous investissons des capitaux additionnels dans ces sociétés de personnes cotées en participant à des placements, ou bien en vendant les parts dans le cadre de placements secondaires.

Nos liquidités à court terme proviennent principalement de la trésorerie et des actifs financiers de la Société, ainsi que des montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées; nous appelons ces sources de liquidités « liquidités essentielles ». Au 30 juin 2016, les liquidités essentielles au niveau de la Société s'élevaient à 2,9 G\$, dont une tranche de 1,1 G\$ correspondait à de la trésorerie nette et des actifs financiers et une tranche de 1,8 G\$, à des montants non prélevés sur les facilités de crédit. Le montant total des liquidités essentielles comprend les liquidités essentielles de nos principales filiales, soit BPY, BEP, BIP et BBU, et celui-ci s'élevait à 6,1 G\$ à la fin de la période. L'essentiel des actifs et des activités sous-jacents dans ces catégories d'actifs est financé par ces entités, qui devraient continuer 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. Les engagements des clients dans nos fonds privés totalisaient 18,2 G\$ au 30 juin 2016.

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

AU 30 JUIN 2016 ET AU 31 DÉCEMBRE 2015 (EN MILLIONS)	Société		Principales filiales		Total	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Trésorerie et actifs financiers, montant net.....	1 070 \$	1 018 \$	870 \$	428 \$	1 940 \$	1 446 \$
Montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées.....	1 847	1 673	2 290	2 533	4 137	4 206
	2 917 \$	2 691 \$	3 160 \$	2 961 \$	6 077 \$	5 652 \$

Les liquidités au niveau de la Société peuvent être facilement utilisées, sans conséquence fiscale significative. Nous comptons financer les transactions et les engagements financiers du siège social à l'aide des soldes existants pour la trésorerie et les actifs financiers, et à l'aide d'emprunts sur les facilités de crédit générales. Nous pouvons également réunir des liquidités additionnelles en procédant à l'émission d'actions et à la vente de placements cotés détenus dans nos principales filiales et d'autres participations, notamment celles présentées dans le tableau ci-après.

Nos principales filiales sont des sociétés de personnes cotées en Bourse qui sont en mesure de rapatrier de la trésorerie sans être assujetties à des conséquences fiscales significatives. À titre de commanditaire, ces filiales nous versent des distributions pour lesquelles nous ne sommes pas imposés. Nous comptabilisons l'impôt sur le résultat, au titre de notre charge d'impôt, en fonction de notre quote-part du bénéfice imposable des sociétés de personnes.

La majorité de nos placements dans les actifs et les entreprises répartis au sein de nos activités sont principalement financés par nos principales filiales. Les liquidités sous-jacentes à ces actifs ou entreprises ne seront pas rapatriées directement à la Société. Si la Société, par l'entremise de sa participation donnant le contrôle, décide de rapatrier cette trésorerie, les principales filiales recevraient leur quote-part du solde de trésorerie. La Société recevrait alors une participation de ses principales filiales. Ces rapatriements n'auraient pas de conséquences fiscales significatives pour la Société.

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

AU 30 JUIN 2016 (EN MILLIONS, SAUF LES DONNÉES PAR PART)	Parts	Distributions par part ¹	Cours du marché ²	Distributions (annualisées)
Brookfield Property Partners.....	484,9	1,12 \$	12 165 \$ ³	619 \$ ³
Brookfield Renewable Partners.....	183,4	1,78	5 463	326
Brookfield Infrastructure Partners ⁴	102,2	1,57	3 081	160
Brookfield Business Partners.....	72,9	0,25	1 392	18
Norbord.....	34,9	0,31	688	11
Acadian Timber Corp.....	7,5	0,77	96	6
			<u>22 885 \$</u>	<u>1 140 \$</u>

1. Selon les politiques actuelles de distributions annuelles.
2. Le cours du marché est calculé d'après le cours du marché au 30 juin 2016.
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\$.
4. Les données pour BIP ont été ajustées pour tenir compte du fractionnement de parts, de l'ordre de trois parts pour deux parts, et de la hausse du dividende annoncés le 3 août 2016.

EXAMEN DES TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres		Semestres	
	2016	2015	2016	2015
Activités d'exploitation	865 \$	667 \$	1 084 \$	1 116 \$
Activités de financement	1 548	16	5 975	1 785
Activités d'investissement	(1 943)	(462)	(5 878)	(3 065)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	470 \$	221 \$	1 181 \$	(164) \$

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

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont totalisé 865 M\$ au deuxième trimestre de 2016, soit une augmentation de 198 M\$ par rapport à 2015. Ces flux de trésorerie sont composés du bénéfice net, y compris le montant attribuable aux co-investisseurs, déduction faite des éléments sans effet de trésorerie tels que les produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence non distribués, les variations de la juste valeur, l'amortissement et l'impôt différé, et ajustés pour tenir compte des variations des éléments sans effet de trésorerie du fonds de roulement. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation comprennent le montant net du capital investi ou recouvré du fait du placement et de la vente subséquente de terrains résidentiels, de maisons ou d'habitations en copropriété. Ces activités ont représenté une entrée de trésorerie de 57 M\$ pour le deuxième trimestre de 2016 (37 M\$ en 2015) et une charge de 155 M\$ pour le premier semestre (57 M\$ en 2015). Les flux de trésorerie d'exploitation, avant déduction des éléments sans effet de trésorerie du fonds de roulement et des stocks de propriétés résidentielles, se sont établis à 899 M\$ au deuxième trimestre de 2016, en hausse de 237 M\$ par rapport à 2015, en raison de la croissance sur une base comparable de nos activités existantes et de l'apport des actifs acquis au cours des 12 derniers mois.

Activités de financement

La Société a généré des flux de trésorerie de 1,5 G\$ découlant de ses activités de financement au cours du trimestre clos le 30 juin 2016, comparativement à 16 M\$ en 2015. Nos filiales ont émis des emprunts grevant des propriétés précises et des emprunts de filiales de 5,2 G\$ (4,0 G\$ en 2015) et remboursé un montant de 4,8 G\$ (4,2 G\$ en 2015) au même titre, pour une émission nette de 0,4 G\$ (0,2 G\$ en 2015) au cours du trimestre. Nous avons mobilisé un capital de 4,0 G\$ obtenu auprès de nos partenaires institutionnels dans nos fonds privés et d'autres investisseurs afin de financer leur tranche des acquisitions, y compris le remboursement de 0,8 G\$ des emprunts à court terme adossés à des engagements de fonds privés. La majeure partie de ces activités était liée à l'acquisition de notre portefeuille de centrales hydroélectriques en Colombie et aux acquisitions au sein de nos fonds liés aux immeubles et aux infrastructures. La Société a émis des billets à moyen terme pour un montant de 492 M\$, dont le produit a servi à rembourser les emprunts à court terme. Au cours de l'exercice précédent, nous avons émis des actions ordinaires de catégorie A pour un montant de 1,2 G\$.

Activités d'investissement

Au cours du deuxième trimestre de 2016, nous avons investi 5,0 G\$ et généré un produit de 3,1 G\$ découlant de cessions, les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement s'étant établis à 1,9 G\$, comparativement à des investissements de trésorerie nets de 0,5 G\$ au deuxième trimestre de 2015. Nous avons acquis des placements de 2,3 G\$ au titre de filiales consolidées, qui incluent un portefeuille de 0,9 G\$ d'actifs de production d'hydroélectricité en Pennsylvanie et des placements de 1,1 G\$ dans les activités liées aux immeubles. Les produits générés par les cessions comprennent un montant de plus de 1,2 G\$ tiré de la vente d'immeubles de bureaux. Nous avons continué à acquérir des actifs financiers, qui représentent des sorties de 1,0 G\$ et concernent des placements dans des titres de créance et dans des titres de capitaux propres. Les activités d'investissement pour l'exercice précédent comprenaient une entreprise de production de pétrole et de gaz naturel en Australie-Occidentale, ainsi que des actifs liés à l'énergie renouvelable au Brésil et l'aménagement d'immeubles de bureaux à New York, à Toronto et à Calgary.

PARTIE 5 – INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES

MÉTHODES COMPTABLES ET CONTRÔLES INTERNES

Méthodes comptables, jugements et estimations

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, la direction s'appuie sur des renseignements externes et des conditions observables qui, dans la mesure du possible, sont appuyés par les analyses internes nécessaires. Ces estimations ont été appliquées d'une manière conforme à celles de l'exercice précédent, et il n'existe aucun engagement, aucune tendance, aucun événement ni aucune incertitude connue qui, selon nous, influera de façon importante sur la méthode ou les hypothèses utilisées dans ce rapport.

Pour plus de renseignements sur les méthodes comptables, les jugements et les estimations, veuillez vous reporter aux principales méthodes comptables figurant à la note 2 des états financiers consolidés au 31 décembre 2015.

Adoption de normes comptables

La Société a adopté de nouvelles normes et des normes révisées publiées par l'IASB, qui ont pris effet pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016. Ces normes sont décrites ci-dessous.

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. Les modifications apportées à IAS 16 interdisent aux entités de recourir à un mode d'amortissement fondé sur les produits pour les immobilisations corporelles, tandis que 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. La Société a adopté les modifications apportées à IAS 16 et à IAS 38 sur une base prospective le 1^{er} janvier 2016, et cette adoption n'a eu aucune incidence significative sur ses états financiers consolidés.

Participations dans des entreprises associées et des coentreprises

Les modifications apportées à IFRS 10, *États financiers consolidés* (« IFRS 10 »), et à IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises (2011)* (« IAS 28 »), remédient à une incohérence reconnue entre les exigences d'IFRS 10 et celles d'IAS 28 en ce qui a trait à la vente ou à l'apport d'actifs entre un investisseur et son entreprise associée ou sa coentreprise. Les modifications entrent en vigueur pour les transactions se produisant au cours des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016. Une application anticipée est autorisée. Les modifications apportées à IFRS 10 et à IAS 28 n'ont eu aucune incidence importante sur les états financiers consolidés.

Modifications futures de méthodes comptables

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. L'IASB a provisoirement reporté l'adoption obligatoire d'IFRS 15 jusqu'aux périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018. L'adoption anticipée est 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.

Contrats de location

En janvier 2016, l'IASB a publié une nouvelle norme, soit IFRS 16, *Contrats de location* (« IFRS 16 »), qui donne lieu à la comptabilisation de la plupart des contrats de location au bilan, faisant disparaître la distinction entre contrats de location simple et contrats de location-financement. Toutefois, le traitement comptable appliqué par le bailleur demeure essentiellement le même et la distinction entre contrats de location-financement et contrats de location simple demeure la même. IFRS 16 annule et remplace IAS 17, *Contrats de location*, et les interprétations connexes et entre en vigueur pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2019; l'adoption anticipée est permise à condition qu'IFRS 15 ait aussi été appliquée. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence d'IFRS 16 sur ses états financiers consolidés.

DÉCLARATIONS DE LA DIRECTION ET CONTRÔLES INTERNES

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Au cours du trimestre clos le 30 juin 2016, 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.

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); l'incidence de l'application de modifications comptables futures; la concurrence; les risques liés à l'exploitation et à la réputation; les changements liés aux technologies; les changements liés à la réglementation gouvernementale et à la législation dans les pays où nous exerçons nos activités; les modifications des lois fiscales; les catastrophes, par exemple les tremblements de terre et les ouragans; les répercussions possibles des conflits internationaux ou d'autres événements, notamment des actes terroristes; les autres risques et facteurs décrits de façon détaillée à l'occasion dans les documents que nous déposons auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis.

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

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

BILANS CONSOLIDÉS

(NON AUDITÉ)
(EN MILLIONS)

	Note	30 juin 2016	31 décembre 2015
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....		4 020 \$	2 774 \$
Autres actifs financiers.....	5, 6	7 304	6 156
Débiteurs et autres.....	6	8 586	7 044
Stock.....	6	5 865	5 281
Actifs classés comme détenus en vue de la vente.....	7	1 685	1 397
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.....		23 680	23 216
Immeubles de placement.....		49 647	47 164
Immobilisations corporelles.....	8	44 420	37 273
Immobilisations incorporelles.....		6 211	5 170
Goodwill.....		3 594	2 543
Actifs d'impôt différé.....		1 531	1 496
Total de l'actif.....		156 543 \$	139 514 \$
Passif et capitaux propres			
Créditeurs et autres.....	6	12 237 \$	11 366 \$
Passifs liés à des actifs classés comme détenus en vue de la vente.....	7	430	522
Emprunts généraux.....		4 469	3 936
Emprunts sans recours			
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	6	50 887	46 044
Emprunts de filiales.....	6	10 174	8 303
Passifs d'impôt différé.....		10 447	8 785
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....		3 360	3 331
Capitaux propres			
Actions privilégiées.....		3 734	3 739
Participations ne donnant pas le contrôle.....		39 172	31 920
Actions ordinaires.....	10	21 633	21 568
Total des capitaux propres.....		64 539	57 227
Total du passif et des capitaux propres.....		156 543 \$	139 514 \$

COMPTES CONSOLIDÉS DE RÉSULTAT

	Note	Trimestres		Semestres	
		2016	2015	2016	2015
(NON AUDITÉ) POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)					
Produits		5 973 \$	4 923 \$	11 191 \$	9 319 \$
Charges directes		(4 330)	(3 595)	(7 978)	(6 601)
Autres produits et profits.....		31	12	66	12
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence....		435	603	587	870
Charges					
Intérêts		(815)	(725)	(1 582)	(1 426)
Charges du siège social		(25)	(29)	(48)	(58)
Variations de la juste valeur	11	65	70	417	1 183
Amortissements.....		(516)	(428)	(997)	(829)
Impôt sur le résultat		(234)	368	(436)	167
Bénéfice net		584 \$	1 199 \$	1 220 \$	2 637 \$
Bénéfice net attribuable aux :.....					
Actionnaires		185 \$	645 \$	442 \$	1 374 \$
Participations ne donnant pas le contrôle		399	554	778	1 263
		584 \$	1 199 \$	1 220 \$	2 637 \$
Bénéfice net par action :					
Dilué	10	0,15 \$	0,62 \$	0,38 \$	1,35 \$
De base.....	10	0,16	0,64	0,39	1,39

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

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

	Trimestres		Semestres	
	2016	2015	2016	2015
Bénéfice net.....	584 \$	1 199 \$	1 220 \$	2 637 \$
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale)				
Éléments susceptibles d'être reclassés en résultat net				
Contrats financiers et contrats de vente d'énergie	(150)	182	(264)	76
Titres disponibles à la vente	180	(27)	175	(101)
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.....	(24)	84	(60)	89
Écart de change	577	230	1 892	(1 521)
Impôt sur le résultat.....	(25)	16	39	(26)
	558	485	1 782	(1 483)
Éléments qui ne seront pas reclassés en résultat net				
Réévaluation des immobilisations corporelles.....	21	41	22	51
Réévaluation des obligations à l'égard des régimes de retraite.....	(11)	3	(21)	4
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.....	2	—	17	—
Impôt sur le résultat.....	(1)	(1)	6	(4)
	11	43	24	51
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale)	569	528	1 806	(1 432)
Bénéfice global.....	1 153 \$	1 727 \$	3 026 \$	1 205 \$
Attribuable aux :				
Actionnaires				
Bénéfice net.....	185 \$	645 \$	442 \$	1 374 \$
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale)	211	377	602	(379)
Bénéfice global.....	396 \$	1 022 \$	1 044 \$	995 \$
Participations ne donnant pas le contrôle				
Bénéfice net.....	399 \$	554 \$	778 \$	1 263 \$
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale)	358	151	1 204	(1 053)
Bénéfice global.....	757 \$	705 \$	1 982 \$	210 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(NON AUDITÉ) POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2016 (EN MILLIONS)	Cumul des autres éléments du résultat global										
	Capital social ordinaire	Surplus d'apport	Bénéfices non distribués	Changements de propriété ¹	Écart de réévaluation	Écart de change	Autres réserves ²	Actions ordinaires	Actions privilégiées	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Solde au 31 mars 2016.....	4 376 \$	202 \$	11 067 \$	1 393 \$	6 797 \$	(1 355) \$	(598) \$	21 882 \$	3 739 \$	35 806 \$	61 427 \$
Variations au cours de la période.....											
Bénéfice net	—	—	185	—	—	—	—	185	—	399	584
Autres éléments de bénéfice global	—	—	—	—	3	169	39	211	—	358	569
Bénéfice global	—	—	185	—	3	169	39	396	—	757	1 153
Distributions aux actionnaires.....											
Actions ordinaires	—	—	(622)	—	—	54	2	(566)	—	441	(125)
Actions privilégiées	—	—	(34)	—	—	—	—	(34)	—	—	(34)
Participations ne donnant pas le contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(400)	(400)
Autres éléments.....											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats.....	8	(3)	(1)	—	—	—	—	4	(5)	2 551	2 550
Rémunération fondée sur des actions	—	13	(19)	—	—	—	—	(6)	—	—	(6)
Changements de propriété	—	—	41	40	(161)	42	(5)	(43)	—	17	(26)
Total des variations au cours de la période.....	8	10	(450)	40	(158)	265	36	(249)	(5)	3 366	3 112
Solde au 30 juin 2016	4 384 \$	212 \$	10 617 \$	1 433 \$	6 639 \$	(1 090) \$	(562) \$	21 633 \$	3 734 \$	39 172 \$	64 539 \$

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

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

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

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(NON AUDITÉ) POUR LE SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2016 (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 2015 ..	4 378 \$	192 \$	11 045 \$	1 500 \$	6 787 \$	(1 796) \$	(538) \$	21 568 \$	3 739 \$	31 920 \$	57 227 \$
Variations au cours de la période.....											
Bénéfice net	—	—	442	—	—	—	—	442	—	778	1 220
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale)....	—	—	—	—	13	610	(21)	602	—	1 204	1 806
Bénéfice global (perte globale).....	—	—	442	—	13	610	(21)	1 044	—	1 982	3 026
Distributions aux actionnaires.....											
Actions ordinaires.....	—	—	(747)	—	—	54	2	(691)	—	441	(250)
Actions privilégiées	—	—	(67)	—	—	—	—	(67)	—	—	(67)
Participations ne donnant pas le contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(841)	(841)
Autres éléments.....											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats.....	6	(6)	(81)	—	—	—	—	(81)	(5)	4 149	4 063
Rémunération fondée sur des actions	—	26	(16)	—	—	—	—	10	—	5	15
Changements de propriété	—	—	41	(67)	(161)	42	(5)	(150)	—	1 516	1 366
Total des variations au cours de la période.....	6	20	(428)	(67)	(148)	706	(24)	65	(5)	7 252	7 312
Solde au 30 juin 2016	4 384 \$	212 \$	10 617 \$	1 433 \$	6 639 \$	(1 090) \$	(562) \$	21 633 \$	3 734 \$	39 172 \$	64 539 \$

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

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

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

TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

(NON AUDITÉ)
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN
(EN MILLIONS)

	Note	Trimestres		Semestres	
		2016	2015	2016	2015
Activités d'exploitation					
Bénéfice net.....		584 \$	1 199 \$	1 220 \$	2 637 \$
Quote-part des bénéfices non distribués des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.....		(298)	(490)	(359)	(641)
Variations de la juste valeur.....	11	(65)	(70)	(417)	(1 183)
Amortissements.....		516	428	997	829
Impôt différé.....		162	(405)	332	(238)
Investissements dans les stocks de propriétés résidentielles.....		57	37	(155)	(57)
Variation nette des soldes hors trésorerie du fonds de roulement		(91)	(32)	(534)	(231)
		865	667	1 084	1 116
Activités de financement					
Emprunts généraux contractés.....		492	—	492	496
Papier commercial et emprunts bancaires, montant net.....		(1 140)	(900)	(209)	(515)
Emprunts garantis uniquement par sûreté réelle contractés.....		5 185	3 982	12 112	7 782
Emprunts garantis uniquement par sûreté réelle remboursés.....		(4 815)	(4 193)	(9 156)	(6 839)
Obligations découlant des titres de capitaux propres de filiales émis.....		1	3	9	15
Obligations découlant des titres de capitaux propres de filiales rachetés.....		(164)	(56)	(175)	(61)
Capital fourni par les détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.....		4 014	792	5 850	2 556
Capital remboursé aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.....		(1 463)	(259)	(1 701)	(1 697)
Rachat d'actions privilégiées.....		(5)	—	(5)	—
Émissions d'actions ordinaires.....		2	1 196	10	1 240
Rachats d'actions ordinaires.....		—	(27)	(94)	(204)
Distributions aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.....		(400)	(372)	(841)	(699)
Distributions aux actionnaires.....		(159)	(150)	(317)	(289)
		1 548	16	5 975	1 785
Activités d'investissement					
Acquisitions					
Immeubles de placement.....		(715)	(667)	(1 127)	(1 470)
Immobilisations corporelles.....		(330)	(266)	(631)	(465)
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.....		(692)	(663)	(826)	(3 368)
Actifs financiers et autres actifs.....		(1 023)	(1 074)	(2 377)	(1 786)
Acquisitions de filiales.....		(2 284)	(385)	(4 888)	(1 635)
Cessions					
Immeubles de placement.....		1 240	837	1 784	1 387
Immobilisations corporelles.....		7	70	12	87
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.....		324	747	497	764
Actifs financiers et autres actifs.....		933	895	1 658	1 562
Cession de filiales.....		127	21	127	81
Liquidités et dépôts soumis à restrictions.....		470	23	(107)	1 778
		(1 943)	(462)	(5 878)	(3 065)
Trésorerie et équivalents de trésorerie					
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.....		470	221	1 181	(164)
Écart de réévaluation de change.....		(13)	59	65	(73)
Solde au début de la période.....		3 563	2 643	2 774	3 160
Solde à la fin de la période.....		4 020 \$	2 923 \$	4 020 \$	2 923 \$

NOTES ANNEXES

1. INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

Brookfield Asset Management Inc. (la « Société ») est une société de gestion d'actifs alternatifs d'envergure mondiale. Dans les présents états financiers intermédiaires, 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. 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 états financiers intermédiaires 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 2015, sauf dans les cas mentionnés à la note 2b) ci-après.

Ces états financiers intermédiaires doivent être lus en parallèle avec le plus récent rapport annuel publié par la Société, qui comprend l'information nécessaire ou pertinente pour comprendre les activités de la Société et la présentation des états financiers. Plus particulièrement, les principales méthodes comptables de la Société sont présentées à la note 2 des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2015 inclus dans le rapport annuel.

Les états financiers 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 intermédiaires ne représentent pas nécessairement les résultats qui pourraient être obtenus pour l'exercice complet.

La publication des états financiers intermédiaires a été autorisée par le conseil d'administration de la Société le 11 août 2016.

b) Adoption de méthodes comptables

La Société a appliqué de nouvelles normes et des normes révisées publiées par l'IASB, qui ont pris effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016. Ces normes sont décrites ci-dessous :

Immobilisations corporelles et immobilisations incorporelles

IAS 16, *Immobilisations corporelles* (« IAS 16 »), et IAS 38, *Immobilisations incorporelles* (« IAS 38 »), ont été modifiées afin de préciser la méthode d'amortissement appropriée pour les immobilisations incorporelles. Les modifications apportées à IAS 16 interdisent aux entités de recourir à un mode d'amortissement fondé sur les produits pour les immobilisations corporelles; 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. La Société a adopté les modifications apportées à IAS 16 et à IAS 38 le 1^{er} janvier 2016 sur une base prospective, et cette adoption n'a pas eu d'incidence importante sur ses états financiers consolidés.

Participations dans des entreprises associées et des coentreprises

Les modifications apportées à IFRS 10, *États financiers consolidés* (« IFRS 10 »), et à IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises (2011)* (« IAS 28 »), remédient à une incohérence reconnue entre les exigences d'IFRS 10 et celles d'IAS 28 en ce qui a trait à la vente ou à l'apport d'actifs entre un investisseur et son entreprise associée ou sa coentreprise. Les modifications entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016. Une application anticipée est autorisée. Les modifications apportées à IFRS 10 et à IAS 28 n'ont pas d'incidence importante sur les états financiers consolidés.

c) Modifications futures de méthodes comptables

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. L'IASB a provisoirement reporté l'adoption obligatoire d'IFRS 15 jusqu'aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. L'adoption anticipée est 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.

Contrats de location

En janvier 2016, l'IASB a publié une nouvelle norme, soit IFRS 16, *Contrats de location* (« IFRS 16 »), qui entraîne la comptabilisation de la plupart des contrats de location au bilan, faisant disparaître la distinction entre contrats de location simple et contrats de location-financement. Toutefois, le traitement comptable appliqué par le bailleur demeure essentiellement le même et la distinction entre contrats de location-financement et contrats de location simple demeure la même. IFRS 16 annule et remplace IAS 17, *Contrats de location*, et les interprétations connexes et entre en vigueur pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2019; l'adoption anticipée est permise à condition qu'IFRS 15 ait aussi été appliquée. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence d'IFRS 16 sur ses états financiers consolidés.

3. INFORMATION SECTORIELLE

a) Secteurs opérationnels

Aux fins de la présentation de l'information financière interne et externe, nos activités sont regroupées en cinq divisions opérationnelles, outre les activités de notre siège social et nos activités de gestion d'actifs, et forment collectivement sept 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 investi par la Société dans chaque secteur à l'aide des capitaux propres ordinaires par 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. Nous générons 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 systèmes de communications et aux actifs agricoles.
- v) Les activités liées au capital-investissement visent une gamme variée de secteurs, et elles sont principalement axées sur les secteurs de l'énergie, des activités industrielles, de la construction et des autres services commerciaux.
- 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 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 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 et à l'exploitation, 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.

Le 20 juin 2016 nous avons créé un nouvel émetteur coté appelé Brookfield Business Partners L.P. (« BBU ») par le versement d'un dividende spécial aux actionnaires. BBU est le principal véhicule par l'entremise duquel nous détenons et exploitons les activités de notre groupe du capital-investissement. Dans le cadre de la formation de BBU, nous avons restructuré la structure organisationnelle et la structure de gouvernance de ces activités et modifié la façon dont la Société présente son information financière ainsi que l'information aux fins de la prise de décisions par la direction, ce qui a donné lieu à une modification au sein de nos secteurs opérationnels du capital-investissement et des activités liées aux services. Plus précisément, le secteur à présenter concernant nos activités de capital-investissement comprend nos placements dans BBU, dans Norbord Inc. et dans certains autres placements directs. Par conséquent, avec prise d'effet au premier trimestre de 2016, nous avons regroupé nos secteurs opérationnels du capital-investissement et des activités liées aux services dans un seul secteur opérationnel et un seul secteur à présenter, soit le secteur du capital-investissement. La Société a appliqué ce changement de manière rétrospective pour toutes les périodes présentées.

Mesures financières des secteurs

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

Nous utilisons les flux de trésorerie liés aux opérations pour évaluer notre performance en tant que gestionnaire d'actifs, investisseur et exploitant de nos actifs. Nous utilisons également les flux de trésorerie liés aux opérations pour déterminer l'incidence financière de nos décisions de nature opérationnelle. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent les honoraires que nous gagnons pour notre gestion du capital, ainsi que notre quote-part des produits gagnés et des coûts engagés au sein de nos activités, ce qui inclut les charges d'intérêts et les autres coûts. En particulier, les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent l'incidence, au cours de la période, des contrats que nous avons conclu pour générer des produits, ce qui comprend les conventions de gestion d'actifs, les contrats de location, les conventions de vente d'énergie, les contrats d'achat ferme et les ventes de stocks, ainsi que l'incidence des variations de l'endettement ou du coût de cet endettement et d'autres coûts engagés dans l'exploitation de nos activités.

Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent les profits ou les pertes découlant des transactions effectuées au cours de la période de présentation de l'information financière, ajustés pour tenir compte des variations de la juste valeur et de l'écart de réévaluation comptabilisés au cours de périodes précédentes, et ajustés pour tenir compte 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 à la 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, et parce que le profit final ou la perte finale sur cession d'un actif constitue un indicateur important de notre performance à titre de répartiteur de capital. Comme il est mentionné précédemment, les variations de la juste valeur latente sont exclues des flux de trésorerie liés aux opérations. Toutefois, les profits ou les pertes comptabilisés sur la durée de vie d'un actif sont inclus dans la détermination des profits ou des pertes sur cession réalisés.

Nous excluons les amortissements des flux de trésorerie liés aux opérations, car nous sommes d'avis que la valeur de la plupart de nos actifs augmente généralement au fil du temps, à condition que nous fassions les investissements de maintien nécessaires. De plus, le coût de base déprécié de nos actifs est reflété dans le profit final ou la perte finale sur cession réalisé. L'impôt différé est également exclu des flux de trésorerie liés aux opérations. La vaste majorité des actifs et des passifs d'impôt différé découlent de la réévaluation de nos actifs en vertu des IFRS et, par conséquent, ces soldes latents sont éliminés. L'impôt en trésorerie est inclus dans les flux de trésorerie liés aux opérations.

Notre définition des flux de trésorerie liés aux opérations peut être différente de la définition utilisée par d'autres sociétés et de la définition de flux de trésorerie liés aux opérations utilisée par l'Association des biens immobiliers du Canada (la « REALpac ») et la National Association of Real Estate Investment Trusts, Inc. (la « NAREIT »), entre autres parce que la définition de la NAREIT est fondée sur les PCGR des États-Unis et non sur les IFRS. Les principales différences observées lorsque nous rapprochons notre définition des flux de trésorerie liés aux opérations de celle de la REALpac ou de la NAREIT sont liées au fait que nous incluons dans les flux de trésorerie liés aux opérations les éléments suivants : les profits ou les pertes à la cession réalisés et l'impôt exigible ou à recevoir en trésorerie sur ces profits ou pertes, s'il y a lieu; les profits ou les pertes de change sur les éléments monétaires qui ne font pas partie de nos investissements nets dans des établissements à l'étranger; les profits ou les pertes de change à la vente d'un investissement dans un établissement à l'étranger.

Nous 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 24. 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.

ii) Information sectorielle sur le bilan

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

iii) Répartition et évaluation sectorielle

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

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

c) Mesures des secteurs à présenter

AU 30 JUIN 2016 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)	Gestion d'actifs	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Aménagement résidentiel	Activités générales de la Société	Total pour les secteurs	Notes
Produits externes	39 \$	1 695 \$	617 \$	554 \$	2 439 \$	565 \$	64 \$	5 973 \$	
Produits intersectoriels	263	2	—	—	93	—	—	358	i
Produits sectoriels	302	1 697	617	554	2 532	565	64	6 331	
Résultat sectoriel comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	—	226	2	161	42	14	(6)	439	ii
Charges d'intérêts	—	(421)	(165)	(106)	(38)	(25)	(60)	(815)	iii
Impôt exigible	—	(7)	(7)	(8)	(11)	(4)	(35)	(72)	iv
Flux de trésorerie liés aux opérations .	191	275	37	111	104	(7)	(74)	637	v
Capitaux propres ordinaires	335	16 204	4 991	2 368	2 508	2 578	(7 351)	21 633	
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	—	16 915	205	5 727	370	409	54	23 680	
Acquisitions d'actifs non courants ¹	—	2 430	946	1 671	162	30	13	5 252	

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

AU 30 JUIN 2015 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)	Gestion d'actifs	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Aménagement résidentiel	Activités générales de la Société	Total pour les secteurs	Notes
Produits externes	72 \$	1 340 \$	443 \$	537 \$	2 002 \$	509 \$	20 \$	4 923 \$	
Produits intersectoriels	181	—	—	—	98	—	7	286	i
Produits sectoriels	253	1 340	443	537	2 100	509	27	5 209	
Résultat sectoriel comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	—	169	9	154	16	—	(2)	346	ii
Charges d'intérêts	—	(382)	(114)	(98)	(41)	(42)	(55)	(732)	iii
Impôt exigible	—	(14)	(5)	(7)	(4)	(2)	(5)	(37)	iv
Flux de trésorerie liés aux opérations .	142	324	66	61	35	(23)	(85)	520	v
Capitaux propres ordinaires	311	15 864	4 420	2 182	2 288	2 404	(6 002)	21 467	
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	—	14 722	251	4 469	367	317	41	20 167	
Acquisitions d'actifs non courants ¹	—	2 282	316	296	583	15	22	3 514	

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

AU 30 JUIN 2016 ET POUR LE SEMESTRE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)	Gestion d'actifs	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Aménagement résidentiel	Activités générales de la Société	Total pour les secteurs	Notes
Produits externes	133 \$	3 105 \$	1 271 \$	1 097 \$	4 499 \$	976 \$	110 \$	11 191 \$	
Produits intersectoriels	465	6	—	—	158	—	6	635	i
Produits sectoriels	598	3 111	1 271	1 097	4 657	976	116	11 826	
Résultat sectoriel comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	—	446	4	303	96	21	(5)	865	ii
Charges d'intérêts	—	(848)	(293)	(206)	(76)	(49)	(116)	(1 588)	iii
Impôt exigible	—	(10)	(16)	(13)	(15)	(6)	(44)	(104)	iv
Flux de trésorerie liés aux opérations .	376	648	105	182	180	(22)	(129)	1 340	v
Acquisitions d'actifs non courants ¹	—	4 432	6 666	2 045	204	63	36	13 446	

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

AU 30 JUIN 2015 ET POUR LE SEMESTRE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)	Gestion d'actifs	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital-investissement	Aménagement résidentiel	Activités générales de la Société	Total pour les secteurs	Notes
Produits externes	133 \$	2 617 \$	901 \$	1 074 \$	3 513 \$	1 001 \$	80 \$	9 319 \$	
Produits intersectoriels	330	—	—	—	192	—	13	535	i
Produits sectoriels	463	2 617	901	1 074	3 705	1 001	93	9 854	
Résultat sectoriel comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	—	341	13	256	19	4	(1)	632	ii
Charges d'intérêts	—	(767)	(219)	(192)	(66)	(83)	(112)	(1 439)	iii
Impôt exigible	—	(23)	(10)	(14)	(3)	(14)	(7)	(71)	iv
Flux de trésorerie liés aux opérations	252	607	147	118	95	(21)	(121)	1 077	v
Acquisitions d'actifs non courants ¹	—	6 149	1 270	1 531	1 766	31	68	10 815	

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

i) Produits intersectoriels

Pour le trimestre clos le 30 juin 2016, les ajustements apportés aux produits externes, aux fins de l'établissement des produits sectoriels, sont composés des honoraires de gestion et des produits tirés de la location reçus d'entités consolidées d'un montant total de 265 M\$ (181 M\$ en 2015), des produits tirés de projets de construction conclus entre des entités consolidées totalisant 93 M\$ (98 M\$ en 2015), et des produits d'intérêts tirés de prêts conclus entre des entités consolidées totalisant néant (7 M\$ en 2015), lesquels ont été éliminés au moment de la consolidation afin de calculer les produits consolidés de la Société.

Pour le semestre clos le 30 juin 2016, les ajustements apportés aux produits externes, aux fins de l'établissement des produits sectoriels, sont composés des honoraires de gestion et des produits tirés de la location reçus d'entités consolidées pour un montant total de 471 M\$ (330 M\$ en 2015), des produits tirés de projets de construction conclus entre des entités consolidées totalisant 158 M\$ (192 M\$ en 2015), et des produits d'intérêts tirés de prêts conclus entre des entités consolidées totalisant 6 M\$ (13 M\$ en 2015), 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 CLOSÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres		Semestres	
	2016	2015	2016	2015
Résultat sectoriel comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	439 \$	346 \$	865 \$	632 \$
Variations de la juste valeur et autres éléments ne faisant pas partie des flux de trésorerie liés aux opérations	(4)	257	(278)	238
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	435 \$	603 \$	587 \$	870 \$

iii) Charges d'intérêts

Pour le trimestre clos le 30 juin 2016, les ajustements apportés aux charges d'intérêts sont composés des intérêts sur les emprunts conclus entre les entités consolidées totalisant néant (7 M\$ en 2015) et qui ont été éliminés au moment de la consolidation, ainsi que des produits connexes.

Pour le semestre clos le 30 juin 2016, les ajustements apportés aux charges d'intérêts sont composés des intérêts sur les emprunts conclus entre les entités consolidées totalisant 6 M\$ (13 M\$ en 2015) 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 CLOSÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres		Semestres	
	2016	2015	2016	2015
Charge d'impôt exigible sectorielle	(72) \$	(37) \$	(104) \$	(71) \$
Charge d'impôt différé	(162)	405	(332)	238
Charge d'impôt	(234) \$	368 \$	(436) \$	167 \$

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

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Note	Trimestres		Semestres	
		2016	2015	2016	2015
Total des flux de trésorerie liés aux opérations des secteurs à présenter		637 \$	520 \$	1 340 \$	1 077 \$
Profits à la cession réalisés comptabilisés dans les variations de la juste valeur ou au cours de périodes précédentes.....	vi	(123)	(191)	(335)	(353)
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations		687	566	1 405	1 083
Composantes des états financiers non incluses dans les flux de trésorerie liés aux opérations					
Variations de la juste valeur des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et autres éléments ne faisant pas partie des flux de trésorerie liés aux opérations.....		(4)	257	(278)	238
Variations de la juste valeur.....		65	70	417	1 183
Amortissements.....		(516)	(428)	(997)	(829)
Impôt différé		(162)	405	(332)	238
Bénéfice net.....		584 \$	1 199 \$	1 220 \$	2 637 \$

vi) *Profits à la cession réalisés*

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

(POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS))	Trimestres		Semestres	
	2016	2015	2016	2015
Variations de la juste valeur	(6) \$	– \$	13 \$	– \$
Variations de la juste valeur et des soldes au titre de l'écart de réévaluation des périodes précédentes	129	191	322	353
Profits à la cession réalisés comptabilisés dans les variations de la juste valeur ou au cours de périodes précédentes.....	123 \$	191 \$	335 \$	353 \$

d) **Répartition géographique**

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)	Trimestres		Semestres	
	2016	2015	2016	2015
États-Unis.....	2 033 \$	1 632 \$	3 670 \$	3 247 \$
Canada.....	1 050	975	2 070	1 727
Europe	799	545	1 617	1 065
Australie	1 019	983	1 806	1 724
Brésil	371	302	637	623
Colombie	224	42	467	82
Autres	477	444	924	851
	5 973 \$	4 923 \$	11 191 \$	9 319 \$

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

AU 30 JUIN 2016 ET AU 31 DÉCEMBRE 2015
(EN MILLIONS)

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
États-Unis.....	74 154 \$	68 438 \$
Canada.....	19 355	18 805
Europe.....	20 285	20 762
Australie.....	13 637	13 549
Brésil.....	12 406	9 968
Colombie.....	7 458	676
Autres.....	9 248	7 316
	<u>156 543 \$</u>	<u>139 514 \$</u>

e) Répartition des produits

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

	<u>Trimestre</u>		<u>Semestre</u>	
	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
Gestion d'actifs.....	39 \$	72 \$	133 \$	133 \$
Immeubles				
Immeubles de bureaux.....	549	646	1 084	1 181
Immeubles présentant des occasions et autres.....	1 146	694	2 021	1 436
Énergie renouvelable				
Hydroélectricité.....	510	326	1 065	679
Énergie éolienne.....	98	102	196	202
Cogénération et autres.....	9	15	10	20
Infrastructures				
Services publics.....	215	221	417	429
Transport.....	160	163	319	327
Énergie.....	88	88	181	185
Ressources durables et autres.....	91	65	180	133
Capital-investissement				
Services de construction.....	1 026	805	1 849	1 408
Autres services commerciaux.....	482	490	933	760
Énergie.....	63	87	129	176
Autres services industriels.....	868	620	1 588	1 169
Aménagement résidentiel.....	565	509	976	1 001
Activités générales de la Société.....	64	20	110	80
	<u>5 973 \$</u>	<u>4 923 \$</u>	<u>11 191 \$</u>	<u>9 319 \$</u>

4. ACQUISITIONS D'ENTITÉS CONSOLIDÉES

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

Le tableau suivant présente un sommaire de l'incidence sur le bilan des regroupements d'entreprises qui ont eu lieu au cours du semestre clos le 30 juin 2016. Les répartitions du prix d'achat pour les regroupements d'entreprises effectués au cours de la période sont préliminaires.

(EN MILLIONS)	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	55 \$	117 \$	122 \$	294 \$
Débiteurs et autres.....	50	177	330	557
Stocks.....	1	34	—	35
Immeubles de placement.....	2 627	—	—	2 627
Immobilisations corporelles.....	198	5 712	12	5 922
Immobilisations incorporelles.....	1	—	1 093	1 094
Goodwill.....	—	808	144	952
Actifs d'impôt différé.....	—	—	14	14
Total de l'actif.....	2 932	6 848	1 715	11 495
Moins :				
Créditeurs et autres.....	(67)	(386)	(57)	(510)
Emprunts sans recours.....	(925)	(1 142)	(646)	(2 713)
Passifs d'impôt différé.....	—	(1 015)	(153)	(1 168)
Participations ne donnant pas le contrôle ¹	(18)	(1 417)	(677)	(2 112)
	(1 010)	(3 960)	(1 533)	(6 503)
Actifs nets acquis.....	1 922 \$	2 888 \$	182 \$	4 992 \$
Contrepartie ²	1 899 \$	2 888 \$	182 \$	4 969 \$

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

2. Contrepartie totale, y compris les montants versés par les détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle ayant participé à l'acquisition.

Les acquisitions importantes effectuées au cours du premier semestre de 2016 sont les suivantes :

En janvier 2016, une filiale de la Société a acquis une participation initiale de 57,6 % dans Isagen S.A. E.S.P. (« Isagen ») du gouvernement colombien pour une contrepartie totale de 1,9 G\$. Isagen est la troisième société de production d'énergie en importance en Colombie, et elle détient et exploite un portefeuille de 3 032 MW composé principalement de six centrales hydroélectriques essentiellement situées près d'un réservoir.

Après l'acquisition, la filiale de la Société est tenue de procéder à deux offres publiques d'achat obligatoires relativement aux actions restantes détenues par des actionnaires publics, à un prix identique à celui payé pour les actions composant la participation donnant le contrôle de 57,6 %. La première offre publique d'achat obligatoire, dans le cadre de laquelle la filiale a acquis une participation économique additionnelle de 26 % pour 929 M\$, a été conclue en mai 2016. La deuxième offre publique d'achat obligatoire devrait être amorcée en juillet 2016. La Société comptabilise l'acquisition initiale de la participation donnant le contrôle de 57,6 % et les offres publiques d'achat obligatoires à titre de transactions distinctes. Au 30 juin 2016, la filiale détenait 83,6 % d'Isagen. Le total des produits et le bénéfice net qui auraient été comptabilisés si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice se seraient élevés à 476 M\$ et à 10 M\$, respectivement.

En mars 2016, une filiale de la Société a conclu l'acquisition d'une entreprise de stockage en libre-service pour une contrepartie totale de 471 M\$. Le total des produits et le total de la perte nette qui auraient été comptabilisés si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice se seraient élevés à 51 M\$ et à 9 M\$, respectivement.

En avril 2016, une filiale de la Société a conclu l'acquisition d'un portefeuille de résidences pour étudiants pour une contrepartie totale de 401 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 21 M\$ et à 11 M\$, respectivement.

En avril 2016, une filiale de la Société a conclu l'acquisition de centrales hydroélectriques situées en Pennsylvanie pour une contrepartie totale de 859 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 29 M\$ et à 2 M\$, respectivement.

En juin 2016, une filiale de la Société a conclu l'acquisition d'un portefeuille d'autoroutes à péage au Pérou pour une contrepartie totale de 140 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 82 M\$ et à 15 M\$, respectivement.

5. JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Le tableau suivant présente la valeur comptable et la juste valeur des instruments financiers au 30 juin 2016 et au 31 décembre 2015.

(EN MILLIONS)	30 juin 2016		31 décembre 2015	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Actifs financiers				
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	4 020 \$	4 020 \$	2 774 \$	2 774 \$
Autres actifs financiers				
Obligations de gouvernements	129	129	122	122
Obligations de sociétés.....	1 903	1 903	1 274	1 274
Titres à revenu fixe et autres.....	360	360	396	396
Actions ordinaires et bons de souscription	3 503	3 503	2 985	2 985
Prêts et effets à recevoir	1 409	1 409	1 379	1 379
	7 304	7 304	6 156	6 156
Débiteurs et autres.....	6 522	6 522	5 568	5 568
	17 846 \$	17 846 \$	14 498 \$	14 498 \$
Passifs financiers				
Emprunts généraux.....	4 469 \$	4 884 \$	3 936 \$	4 229 \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	50 887	51 962	46 044	47 081
Emprunts de filiales.....	10 174	10 333	8 303	8 376
Créditeurs et autres.....	12 237	12 237	11 366	11 366
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	3 360	3 364	3 331	3 331
	81 127 \$	82 780 \$	72 980 \$	74 383 \$

Niveaux hiérarchiques de la juste valeur

Les actifs et les passifs évalués à la juste valeur de façon récurrente comprennent des actifs financiers de 1,9 G\$ (1,7 G\$ en 2015) et des passifs financiers de 1,4 G\$ (1,3 G\$ en 2015), qui sont évalués à la juste valeur au moyen de données non observables ou de données fondées sur les meilleures estimations de la direction. Le tableau suivant présente le classement des actifs et des passifs financiers comptabilisés à la juste valeur selon les niveaux de la hiérarchie de la juste valeur.

(EN MILLIONS)	30 juin 2016			31 décembre 2015		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers						
Autres actifs financiers						
Obligations de gouvernements	79 \$	50 \$	— \$	74 \$	48 \$	— \$
Obligations de sociétés et instruments de créance.....	315	1 584	4	9	1 263	2
Titres à revenu fixe.....	38	154	168	67	152	177
Actions ordinaires et bons de souscription	1 936	—	1 567	1 613	—	1 372
Prêts et effets à recevoir	—	53	13	—	70	12
Débiteurs et autres.....	—	1 474	103	4	1 109	128
	2 368 \$	3 315 \$	1 855 \$	1 767 \$	2 642 \$	1 691 \$
Passifs financiers						
Créditeurs et autres.....	174 \$	2 479 \$	79 \$	103 \$	2 138 \$	38 \$
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	—	52	1 326	—	51	1 223
	174 \$	2 531 \$	1 405 \$	103 \$	2 189 \$	1 261 \$

Au cours du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2016, aucun transfert entre les niveaux 1, 2 ou 3 n'a eu lieu. Au cours du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2015, des actifs financiers d'une valeur de 769 M\$ ont été transférés du niveau 1 au niveau 2, car il n'y avait plus de marché actif pour ces actifs financiers.

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 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.

<small>(EN MILLIONS)</small> Type d'actif ou de passif (classement)	Valeur comptable 30 juin 2016	Techniques d'évaluation et principales données
Actifs dérivés/passifs dérivés (débiteurs/créditeurs).....	1 474/(2 479) \$	<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 données de marché observables</p>
Parts rachetables de fonds (obligations découlant des titres de capitaux propres de filiales).....	52	Total des cours du marché des placements sous-jacents
Autres actifs financiers.....	1 841	Modèles d'évaluation basés sur des données 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 données de marché externes facilement observables, telles 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 juin 2016	Techniques d'évaluation	Données non observables importantes	Lien entre les données non observables et la juste valeur
Titres à revenu fixe.....	168 \$	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).....	1 567	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).....	1 326	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).....	1 03/(79)	Flux de trésorerie actualisés	<ul style="list-style-type: none"> Flux de trésorerie futurs Taux de change à terme (découlant des taux de change à terme observables à la fin de la période de présentation de l'information financière) Taux d'actualisation 	<ul style="list-style-type: none"> Une augmentation (diminution) des flux de trésorerie futurs augmente (diminue) la juste valeur Une augmentation (diminution) du taux de change à terme augmente (diminue) la juste valeur Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation diminue (augmente) la juste valeur

Le tableau qui suit présente la variation du solde des actifs et des passifs financiers classés au niveau 3 au 30 juin 2016.

	Trimestres		Semestres	
	Actifs financiers	Passifs financiers	Actifs financiers	Passifs financiers
Solde, au début de la période.....	1 877 \$	1 371 \$	1 691 \$	1 261 \$
Variations de la juste valeur en résultat net.....	(38)	18	159	43
Variations de la juste valeur dans les autres éléments du résultat global ¹ ...	10	24	(1)	52
Ajouts, déduction faite des cessions.....	6	(8)	6	49
Solde à la fin de la période.....	1 855 \$	1 405 \$	1 855 \$	1 405 \$

1. Comprend l'écart de change.

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

a) Autres actifs financiers

AU 30 JUIN 2016 ET AU 31 DÉCEMBRE 2015
(EN MILLIONS)

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Partie courante.....	3 735 \$	1 194 \$
Partie non courante.....	3 569	4 962
	<u>7 304 \$</u>	<u>6 156 \$</u>

b) Débiteurs et autres

AU 30 JUIN 2016 ET AU 31 DÉCEMBRE 2015
(EN MILLIONS)

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Partie courante.....	6 091 \$	4 746 \$
Partie non courante.....	2 495	2 298
	<u>8 586 \$</u>	<u>7 044 \$</u>

c) Stocks

AU 30 JUIN 2016 ET AU 31 DÉCEMBRE 2015
(EN MILLIONS)

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Partie courante.....	3 299 \$	3 198 \$
Partie non courante.....	2 566	2 083
	<u>5 865 \$</u>	<u>5 281 \$</u>

d) Crédoiteurs et autres

AU 30 JUIN 2016 ET AU 31 DÉCEMBRE 2015
(EN MILLIONS)

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Partie courante.....	7 955 \$	7 560 \$
Partie non courante.....	4 282	3 806
	<u>12 237 \$</u>	<u>11 366 \$</u>

e) Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises

AU 30 JUIN 2016 ET AU 31 DÉCEMBRE 2015
(EN MILLIONS)

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Partie courante.....	7 654 \$	9 426 \$
Partie non courante.....	43 233	36 618
	<u>50 887 \$</u>	<u>46 044 \$</u>

f) Emprunts de filiales

AU 30 JUIN 2016 ET AU 31 DÉCEMBRE 2015
(EN MILLIONS)

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Partie courante.....	627 \$	1 839 \$
Partie non courante.....	9 547	6 464
	<u>10 174 \$</u>	<u>8 303 \$</u>

7. ACTIFS ET PASSIFS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

Le tableau suivant présente un sommaire des actifs et des passifs qui étaient classés comme détenus en vue de la vente au 30 juin 2016.

AU 30 JUIN 2016 (EN MILLIONS)	Immeubles	Infrastructures et autres	Total
Actifs			
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	— \$	3 \$	3 \$
Débiteurs et autres.....	1	102	103
Immeubles de placement.....	910	20	930
Immobilisations corporelles.....	—	306	306
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.....	343	—	343
Actifs classés comme détenus en vue de la vente.....	<u>1 254 \$</u>	<u>431 \$</u>	<u>1 685 \$</u>
Passifs			
Créditeurs et autres.....	— \$	26 \$	26 \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	289	115	404
Passifs liés à des actifs classés comme détenus en vue de la vente.....	<u>289 \$</u>	<u>141 \$</u>	<u>430 \$</u>

Au 30 juin 2016, la Société a classé les groupes d'actifs ou de placements importants distincts suivants comme détenus en vue de la vente.

i) Immeubles

Au 30 juin 2016, une filiale de la Société a convenu de vendre 49 immeubles industriels et 8 immeubles résidentiels situés aux États-Unis, et a par conséquent classé ces actifs comme étant détenus en vue de la vente. Les actifs des immeubles industriels et résidentiels qui seront cédés représentent des actifs et passifs totalisant 618 M\$ et à 230 M\$, respectivement. La filiale a également convenu de vendre un portefeuille d'hôtels situés en Allemagne, dont le total des actifs s'établit à 187 M\$. Par ailleurs, les immeubles de bureaux classés comme des actifs détenus en vue de la vente représentent des actifs de 388 M\$.

8. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(EN MILLIONS)	30 juin 2016	31 décembre 2015
Énergie renouvelable.....	26 934 \$	19 738 \$
Infrastructures		
Services publics.....	3 528	3 600
Transport et énergie.....	4 055	4 032
Ressources durables.....	849	706
Immeubles.....	5 265	5 316
Capital-investissement et autres.....	<u>3 789</u>	<u>3 881</u>
	<u>44 420 \$</u>	<u>37 273 \$</u>

9. FILIALES ÉMETTRICES SUR LE MARCHÉ

Brookfield Finance Inc. (« BFI ») peut offrir ou vendre des titres de créance dans le cadre de une ou de plusieurs émissions pour un montant total maximal de 2,5 G\$. Tout titre de créance émis par BFI sera garanti entièrement et sans condition par la Société. Au 25 mai 2016, BFI avait émis un billet à 4,25 % d'une valeur de 500 M\$ échéant en 2026.

La Société a fourni une garantie entière et sans condition à l'égard des actions privilégiées de premier rang de catégorie 1, série A, émises par sa filiale en propriété exclusive, Brookfield Investments Corporation (« BIC »). Au 30 juin 2016, une tranche de 42 M\$ CA relative à ces actions privilégiées de premier rang, lesquelles sont rachetables au gré du porteur, était détenue par des actionnaires tiers.

Les tableaux suivants présentent un sommaire de l'information financière de la Société, de BFI, de BIC et des filiales non garantes.

AU 30 JUIN 2016 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)	La Société ¹	BFI	BIC	Filiales de la Société autres que BFI et BIC ²	Ajustements de consolidation ³	La Société (données consolidées)
Produits	45 \$	2 \$	1 \$	5 967 \$	(42) \$	5 973 \$
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	186	—	9	246	(256)	185
Total de l'actif	33 671	507	2 621	154 397	(34 653)	156 543
Total du passif	8 019	(498)	1 123	88 963	(5 603)	92 004

AU 31 DÉCEMBRE 2015 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2015 (EN MILLIONS)	La Société ¹	BFI	BIC	Filiales de la Société autres que BFI et BIC ²	Ajustements de consolidation ³	La Société (données consolidées)
Produits	80 \$	— \$	167 \$	4 756 \$	(80) \$	4 923 \$
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	644	—	181	669	(849)	645
Total de l'actif	33 325	—	2 625	143 552	(39 988)	139 514
Total du passif	8 017	—	1 095	80 236	(7 061)	82 287

AU 30 JUIN 2016 ET POUR LE SEMESTRE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)	La Société ¹	BFI	BIC	Filiales de la Société autres que BFI et BIC ²	Ajustements de consolidation ³	La Société (données consolidées)
Produits	173 \$	2 \$	2 \$	11 141 \$	(127) \$	11 191 \$
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	443	—	3	483	(487)	442

AU 30 JUIN 2015 ET POUR LE SEMESTRE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)	La Société ¹	BFI	BIC	Filiales de la Société autres que BFI et BIC ²	Ajustements de consolidation ³	La Société (données consolidées)
Produits	183 \$	— \$	191 \$	9 098 \$	(153) \$	9 319 \$
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	1 373	—	183	1 404	(1 586)	1 374

1. Cette colonne tient compte des placements dans toutes les filiales de la Société comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.
2. Cette colonne tient compte des placements dans toutes les filiales de la Société autres que BFI et BIC, sur une base combinée.
3. Cette colonne comprend les montants nécessaires à la présentation de la Société sur une base consolidée.

10. CAPITAUX PROPRES ORDINAIRES

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

(EN MILLIONS)	30 juin 2016	31 décembre 2015
Actions ordinaires.....	4 384 \$	4 378 \$
Surplus d'apport	212	192
Bénéfices non distribués.....	10 617	11 045
Changements de propriété.....	1 433	1 500
Cumul des autres éléments du résultat global.....	4 987	4 453
Capitaux propres ordinaires.....	21 633 \$	21 568 \$

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 espèces de 0,13 \$ par action au cours du deuxième trimestre de 2016 (0,12 \$ par action en 2015).

Le 20 juin 2016, la Société a versé un dividende spécial sous forme de parts de société en commandite, d'un nombre approximatif de 19 millions, d'une filiale nouvellement constituée, Brookfield Business Partners L.P. (« BBU »), en faveur des détenteurs d'actions de catégorie A à droit de vote restreint et d'actions de catégorie B à droit de vote restreint de la Société. Il s'agissait d'une transaction sous contrôle commun et, à ce titre, le dividende spécial de 441 M\$ présenté dans les capitaux propres a été calculé selon la valeur comptable établie selon les IFRS de la participation de 21 % dans BBU et distribué aux actionnaires le 20 juin 2016.

Le nombre d'actions ordinaires émises et en circulation ainsi que le nombre d'options n'ayant pas été exercées au 30 juin 2016 et au 31 décembre 2015 sont les suivants :

	30 juin 2016	31 décembre 2015
Actions de catégorie A ¹	958 908 373	961 205 719
Actions de catégorie B	85 120	85 120
Actions en circulation ¹	958 993 493	961 290 839
Options n'ayant pas été exercées et autres régimes fondés sur des actions ²	45 324 589	41 978 628
Nombre total d'actions après dilution.....	1 004 318 082	1 003 269 467

- Déduction faite de 27 846 452 actions de catégorie A (26 260 617 en 2015) détenues par la Société conformément aux ententes de rémunération à long terme.
- Comprend le régime d'options sur actions à l'intention de la direction et le régime d'actions inaccessibles aux employés.

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

	Trimestres		Semestres	
	2016	2015 ¹	2016	2015 ¹
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN				
En circulation au début de la période ²	958 640 916	927 108 268	961 290 839	928 227 520
Émises (rachetées)				
Émissions	—	32 901 133	—	32 901 133
Rachats	4 767	(770 818)	(3 263 959)	(4 958 914)
Programmes d'actionnariat à long terme ³	275 818	1 032 957	817 926	4 043 125
Régime de réinvestissement des dividendes et autres	71 992	63 508	148 687	122 184
En circulation à la fin de la période ²	958 993 493	960 335 048	958 993 493	960 335 048

- Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois pour deux du 12 mai 2015.
- Déduction faite de 27 846 452 actions de catégorie A (20 951 793 en 2015) détenues par la Société conformément aux ententes de rémunération à long terme.
- Comprend le régime d'options sur actions à l'intention de la direction et le régime d'actions à négociation restreinte.

i) *Bénéfice par action*

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

	Trimestres		Semestres	
	2016	2015	2016	2015
POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	185 \$	645 \$	442 \$	1 374 \$
Dividendes sur actions privilégiées	(34)	(34)	(67)	(68)
Bénéfice net disponible aux actionnaires.....	151 \$	611 \$	375 \$	1 306 \$
Moyenne pondérée – actions ordinaires	958,8	952,0	959,0	941,8
Effet dilutif de la conversion des options et des actions inaccessibles selon la méthode du rachat d'actions	18,2	28,2	16,7	29,2
Actions ordinaires et équivalents d'actions ordinaires	977,0	980,2	975,7	971,0

ii) *Rémunération fondée sur des actions*

La Société et ses filiales consolidées comptabilisent les options sur actions au moyen de la méthode de l'évaluation à la juste valeur. Selon cette méthode, la charge de rémunération liée aux options sur actions qui constituent des attributions directes d'actions est évaluée à la juste valeur à la date d'attribution au moyen d'un modèle d'évaluation du prix des options et est comptabilisée sur la période d'acquisition des droits. Les droits sur les options émises en vertu du régime d'options sur actions de la direction de la Société s'acquièrent proportionnellement sur cinq ans, et les options expirent 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 du semestre clos le 30 juin 2016, la Société a attribué 4,4 millions d'options sur actions à un prix d'exercice moyen pondéré de 30,59 \$ 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 28,0 %, un rendement prévu moyen pondéré de 1,6 % par année, un taux d'intérêt sans risque de 1,6 % et un escompte de liquidité de 25 %.

La Société a établi précédemment un régime d'actions incessibles en vertu duquel une société privée est capitalisée au moyen d'actions privilégiées émises à Brookfield en contrepartie d'un produit en trésorerie et d'actions ordinaires (les « actions incessibles ») attribuées à des cadres dirigeants. Le produit a été affecté à l'achat d'actions de catégorie A de Brookfield, et, par conséquent, les actions incessibles représentent une participation dans les actions sous-jacentes de Brookfield. Les droits des actions incessibles s'acquièrent au cinquième anniversaire de la date d'attribution, et les actions doivent être détenues jusqu'à ce moment. À une date comprise dans la période de cinq à dix ans suivant la date d'attribution, toutes les actions incessibles détenues seront échangées contre un certain nombre d'actions de catégorie A émises sur le capital autorisé de la Société, en fonction de la valeur de marché des actions de catégorie A au moment de l'échange. Au cours du semestre clos le 30 juin 2016, la Société a attribué 3,25 millions d'actions incessibles à un prix d'exercice moyen pondéré de 30,59 \$ 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 28,0 %, un rendement prévu moyen pondéré de 1,6 % par année, un taux d'intérêt sans risque de 1,6 % et un escompte de liquidité de 25 %.

11. 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 :

	Trimestres		Semestres	
	2016	2015	2016	2015
POUR LES PÉRIODES CLOSÉS LES 30 JUIN (EN MILLIONS)				
Immeubles de placement	312 \$	483 \$	491 \$	1 111 \$
Bons de souscription dans General Growth Properties.....	15	(249)	184	(151)
Parts rachetables de fonds	(19)	9	(45)	13
Profits liés aux transactions	—	(38)	—	232
Placement dans Canary Wharf	—	—	—	150
Évaluation à la valeur de marché de dérivés latents	(71)	(19)	(31)	(20)
Amortissements et autres.....	(172)	(116)	(182)	(152)
	<u>65 \$</u>	<u>70 \$</u>	<u>417 \$</u>	<u>1 183 \$</u>

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
enquiries@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
enquiries@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 17	BAM.PR.M Toronto
	Série 18	BAM.PR.N Toronto
	Série 24	BAM.PR.R Toronto
	Série 25	BAM.PR.S 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 2015 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.

Régime de réinvestissement de dividendes

La Société s'est dotée d'un régime de réinvestissement des dividendes permettant aux porteurs inscrits d'actions de catégorie A qui sont résidents du Canada ou des États-Unis de recevoir leurs dividendes sous forme d'actions de catégorie A nouvellement émises.

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

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

Notre régime de réinvestissement des dividendes permet aux actionnaires actuellement inscrits de la Société résidant au Canada et aux États-Unis d'augmenter leurs placements dans la Société sans avoir à verser de commission. Pour obtenir des précisions sur le régime 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 notre site Web.

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 de février, de mai, d'août et de novembre ²	Dernier jour de mars, de juin, de septembre et de décembre ³
Actions privilégiées de catégorie A ¹		
Séries 2, 4, 13, 17, 18, 24, 25, 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
Série 8	Dernier jour de chaque mois	Douzième jour du mois suivant
Série 9	Cinquième jour de janvier, d'avril, de juillet et d'octobre	Premier jour de février, de mai, d'août et de novembre

1. Tous les versements de dividendes doivent être déclarés par le conseil d'administration.
2. Si le dernier jour n'est pas un jour ouvrable, la date de clôture des registres sera le jour ouvrable précédent.
3. Si la date de paiement n'est pas un jour ouvrable, le paiement sera versé le jour ouvrable suivant.

BROOKFIELD ASSET MANAGEMENT INC.

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

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

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

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

Rio de Janeiro – Brésil
Av Abelardo Bueno, 600
Bl.2, 2º andar – Barra da Tijuca
CEP 22775-040, Rio de Janeiro – RJ
Tél. : 55 (21) 3725-7800
Télééc. : 55 (21) 3527-7799

BUREAUX RÉGIONAUX

Bogotá – Colombie
Calgary – Canada
Chicago – États-Unis
Dubai – Émirats arabes unis

Hong Kong – Chine
Houston – États-Unis
Lima – Pérou
Los Angeles – États-Unis

Madrid – Espagne
Mexico – Mexique
Mumbai – Inde
New Delhi – Inde

São Paulo – Brésil
Séoul – Corée du Sud
Shanghai – Chine
Singapour – Singapour

Tokyo – Japon
Vancouver – Canada