

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DU PREMIER TRIMESTRE DE 2017

Brookfield Asset — Management Inc.

Rapport intermédiaire du premier trimestre de 2017

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS	2017	2016
TOTAL (EN MILLIONS)		
Produits	6 001 \$	5 218 \$
Bénéfice net	518	636
Flux de trésorerie liés aux opérations	674	703
PAR ACTION		
Bénéfice net (perte nette)	(0,08) \$	0,23 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations	0,65	0,69
Dividendes ¹	0,14	0,13

1. Veuillez vous reporter à la rubrique « Dividendes de la société » à la page 39.

AU 31 MARS 2017 ET AU 31 DÉCEMBRE 2016	2017	2016
TOTAL (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)		
Actifs sous gestion	245 205 \$	239 825 \$
Résultats consolidés		
Actifs au bilan	165 996	159 826
Capitaux propres	70 426	69 688
Capitaux propres ordinaires	22 511	22 499
Nombre d'actions ordinaires en circulation après dilution	1 006	1 002
Cours du marché de l'action – NYSE	36,46 \$	33,01 \$

Note : Se reporter à la rubrique portant sur l'utilisation de mesures non définies par les IFRS à la page 9.

LETTRE AUX ACTIONNAIRES

Survol

L'exercice a démarré avec vigueur et nous avons marqué des progrès considérables dans l'ensemble de nos activités. Nous avons réussi à conclure un certain nombre de transactions, dont deux transactions importantes au Brésil : un pipeline de gaz naturel de 5 G\$ dans notre fonds lié aux infrastructures et des activités de distribution des eaux de 1 G\$ dans notre fonds de capital-investissement. Nous avons par ailleurs conclu une transaction de plus de 1 G\$ à l'égard de propriétés dans notre fonds d'immeubles présentant des occasions et notre fonds d'immeubles principaux, y compris un portefeuille d'immeubles de bureaux et d'actifs logistiques aux États-Unis, ainsi qu'un placement dans des actions privilégiées d'une fiducie de placement immobilier dans le domaine de l'hôtellerie. Nous avons avancé une somme de 1,4 G\$ à notre division de l'énergie renouvelable pour l'acquisition des sociétés TerraForm, que nous espérons conclure d'ici la fin de l'année.

Nous avons enregistré des résultats favorables, la plupart de nos activités ayant offert un rendement conforme aux prévisions. Les résultats de nos activités immobilières et de nos activités liées aux infrastructures ont été conformes aux plans et nous avons dépassé les cibles en matière de production pour ce qui est de nos activités hydro-électriques, bien que les prix actuels de l'énergie se maintiennent à un niveau moins élevé que prévu. Notre division du capital-investissement a obtenu de bons résultats et a conclu de nombreux placements intéressants.

Mobilisation de capitaux et situation de trésorerie

Nous continuons de mobiliser des capitaux activement, afin de poursuivre sur la lancée des clôtures record de nos principaux fonds au dernier exercice. Nous nous apprêtons à clore la mobilisation des capitaux pour notre fonds de financement mezzanine immobilier de ± 3 G\$ et nous commencerons à mobiliser des capitaux pour notre prochain fonds Strategic Real Estate Partners Opportunity ce trimestre. Les investisseurs continuent d'affecter une quantité importante de capitaux dans des actifs réels et dans des actions de sociétés fermées; de même, notre taille et nos activités mondiales s'avèrent être un grand avantage pour le déploiement de capitaux.

Nous avons investi une quantité considérable de capitaux dans l'ensemble de nos catégories d'actifs et secteurs géographiques. En conséquence, 80 % des capitaux de notre principal fonds immobilier sont maintenant investis, 55 % des capitaux de notre fonds de capital-investissement sont investis ou engagés et 45 % des capitaux de notre fonds lié aux infrastructures sont investis.

Malgré le rythme des investissements, la liquidité du bilan de Brookfield Asset Management continue d'augmenter. Outre la hausse de nos flux de trésorerie disponibles, nous disposons aussi d'actifs financiers liquides et de marges de crédit bancaires à terme de plus de 10 G\$, répartis entre Brookfield et nos sociétés de capitaux permanents. À ce jour, une grande partie de ces liquidités n'ont pas été utilisées et si nous les additionnons aux engagements de 20 G\$ dans nos fonds privés, nous disposons de capitaux pour des investissements d'environ 30 G\$.

245 Park Avenue

Nous avons récemment vendu notre immeuble situé au 245 Park Avenue, à New York, pour un montant de 2,2 G\$. Cet immeuble a initialement été acquis pour un montant de 430 M\$ en 1996. Cet écart correspond à un multiple de 5 fois le capital total et de 10 fois notre placement initial en titres de capitaux propres. La vente de cet immeuble de 1,8 million de pieds carrés marque la fin de la période de vingt ans pendant laquelle nous en avons été propriétaires. Bien que nous soyons heureux de le vendre pour un certain nombre de raisons, nous demeurons d'avis que le rendement d'un bien immobilier de premier ordre surpassera toujours les prévisions d'un modèle arithmétique. Il est donc probable que dans 20 ans, le nouveau propriétaire de l'immeuble sera toujours ravi de son investissement.

Il est toutefois rare que l'évolution d'un actif sur 20 ans constitue un si bon exemple du processus de gestion de nos activités. L'histoire du 245 Park illustre bien ce processus.

En 1996, nous avons acquis cet immeuble dans le cadre de l'acquisition d'une société immobilière de New York en faillite. À l'époque, nous avons affecté une tranche de 430 M\$ du prix d'achat total à cet immeuble. Ce bien était grevé d'une hypothèque de 290 M\$; nous avons donc affecté 140 M\$ à l'acquisition de la participation dans ce dernier. En 2001, la valeur de l'immeuble a connu une forte hausse, grâce aux rénovations effectuées avant de relouer, à des loyers plus élevés, les locaux à des locataires affichant une cote de crédit supérieure. Ces mesures nous ont permis de refinancer l'immeuble au moyen d'un emprunt hypothécaire de 500 M\$, sur lequel nous avons prélevé un montant en trésorerie de 200 M\$.

En 2003, nous avons vendu une participation de 49 % à un client pour une contrepartie de 200 M\$. À ce moment, une valeur totale de 900 M\$ semblait élevée pour cet immeuble; nous avons donc réaffecté le capital connexe. Au fil des ans, de nouvelles réussites en matière de location, des projets d'amélioration et des hausses des taux de location ont accru davantage la valeur de l'immeuble, et nous avons augmenté de nouveau l'emprunt hypothécaire, le faisant passer à 800 M\$. Nous avons prélevé un montant en trésorerie additionnel de 150 M\$ sur cet emprunt. Enfin, dans le cadre de cette dernière transaction, nous avons vendu l'immeuble entier pour un montant de 2,2 G\$. Déduction faite de l'emprunt hypothécaire de 800 M\$, nous avons reçu un produit de 1,4 G\$, dont une partie a été remise à notre client.

Au total, notre placement initial de 140 M\$ nous a rapporté un montant en trésorerie de 1,5 G\$, soit plus de 10 fois notre placement initial en titres de capitaux propres. Ce montant comprend un produit du refinancement de 350 M\$, un produit de la vente de 850 M\$, et des distributions en trésorerie de 300 M\$ au titre de cet immeuble, déduction faite des incitations à la prise à bail et des dépenses d'investissement.

Inde

Au cours des 10 derniers exercices, nous avons fait croître progressivement nos activités en Inde. La plupart de nos principaux engagements en capital ont été effectués au cours des trois derniers exercices, car la dynamique du marché et les occasions de grande envergure nous ont été favorables. Nous avons récemment acquis des actifs d'une valeur de près de 5 G\$ et avons mis sur pied d'importantes divisions opérationnelles en Inde afin de surveiller ces activités. Nous avons pris ces mesures, car nous avons estimé qu'elles nous procureraient un solide avantage concurrentiel, comme c'est le cas sur d'autres marchés, et nous employons aujourd'hui environ 1 000 personnes à l'échelle du pays. Nous avons ainsi acquis un important savoir-faire opérationnel et renforcé notre capacité de croître dans un contexte où il est parfois difficile d'exercer nos activités.

Aujourd'hui, nous détenons des immeubles de bureaux d'une superficie d'environ 15 millions de pieds carrés et des routes à péage totalisant 350 kilomètres de voie. En outre, nous détiendrons bientôt 43 000 tours de télécommunication, ce qui fera de nous l'un des principaux investisseurs dans les secteurs de l'immobilier et des infrastructures en Inde. Plus récemment, notre division du capital-investissement a commencé à accorder des prêts de premier rang à des promoteurs locaux du secteur de l'immobilier résidentiel lorsqu'elle estime que les caractéristiques de risque et de rendement sont attrayantes.

Nous sommes très optimistes quant aux perspectives de l'Inde. À notre avis, le pays présente un formidable contexte macroéconomique, mais fait face à un contexte microéconomique difficile. Ce marché est donc intéressant pour les investisseurs possédant les compétences requises. L'Inde progresse rapidement, car elle jouit de la croissance la plus forte parmi les grandes économies du monde, d'une main-d'œuvre en pleine croissance constituée de 500 millions de travailleurs, d'une inflation contrôlée, d'une épargne nationale brute élevée, de la stabilisation de la roupie et de la diminution de son déficit budgétaire. L'élection du premier ministre Modi en 2014 a grandement amélioré le climat politique en Inde. Plus récemment, la victoire éclatante de M. Modi au sein de l'État le plus peuplé du pays lui a assuré le contrôle de la Chambre haute et a renforcé son programme législatif. La démonétisation controversée survenue en 2016 semble terminée, ce qui devrait amener le gouvernement fédéral à adopter des politiques et des mesures vigoureuses au cours des dix prochaines années.

Dans ce contexte favorable, l'endettement excessif de nombreuses sociétés constitue le risque le plus important pour l'Inde. Des prêts improductifs et des prêts en difficulté totalisant plus de 150 G\$ exercent des pressions sur le secteur bancaire et pourraient freiner la croissance. Nous suivons la situation de près, car ces pressions visent bon nombre de secteurs dans lesquels nous investissons, soit les infrastructures, l'énergie, les entreprises du secteur industriel et l'immobilier. En dépit de leur surendettement, beaucoup de ces sociétés disposent d'excellents actifs sous-jacents. Elles ont tout simplement besoin de nouvelles structures du capital. Cette situation offre donc des occasions intéressantes.

Nous entrevoyons la possibilité de faire croître davantage nos activités liées à l'immobilier, aux routes à péage et aux tours de télécommunication dans l'avenir. Nous mettons l'accent sur les sociétés détachées importantes à la recherche de capitaux, tout en demeurant respectueux des difficultés auxquelles l'Inde est confrontée.

BRK Ambiental

Notre division du capital-investissement a récemment conclu l'acquisition d'une entreprise que nous avons renommée BRK Ambiental (« BRK ») pour un montant d'environ 1 G\$ (« ambiental » signifie « environnemental » en portugais). BRK exploite des systèmes d'épuration des eaux et de traitement des eaux d'égout et dessert une population d'environ 17 millions de personnes, soit un peu plus de 8 % de la population du Brésil. Ces clients sont établis dans 12 États du Brésil, ce qui fait de BRK la société fermée du secteur du traitement des eaux la plus importante et la plus diversifiée du pays. Elle a conclu des contrats de concession à long terme avec des municipalités, et elle perçoit des tarifs indexés chaque année sur l'inflation. En vertu des ententes conclues avec les municipalités, la société investit également d'importants capitaux en vue d'améliorer et de développer les réseaux, généralement sur une période de 25 à 35 ans. Nous prévoyons ainsi générer des flux de trésorerie à long terme stables qui croîtront au fil du temps grâce à l'inflation et aux occasions de croissance.

Au cours des deux dernières décennies, le Brésil a réalisé des progrès importants en ce qui a trait à la croissance du PIB par habitant et à l'amélioration du niveau de vie global. À mesure que le niveau de vie s'améliore, la population exige de meilleures infrastructures et de meilleurs services. Bien que la grande majorité des Brésiliens aient accès à de l'eau, une grande partie du réseau est en mauvais état, et les niveaux de collecte et de traitement des eaux d'égout sont faibles par rapport aux normes mondiales. Le gouvernement fédéral du Brésil se concentre sur l'amélioration de ces services et s'est fixé l'objectif d'investir plus de 100 G\$ US dans les services de traitement de l'eau et des eaux usées au cours des 10 prochaines années et par la suite. De plus, de nombreux gouvernements d'États ont besoin de capitaux et ont annoncé des plans visant à privatiser leurs systèmes de traitement des eaux. La présence de ces facteurs constitue une excellente occasion, peu d'entreprises affichant des perspectives de croissance semblables à celles de BRK.

Les entreprises dont les flux de trésorerie sont stables et croissants, qui sont des chefs de file du marché et dont les occasions de croissance sont nombreuses peuvent rarement être acquises. Même lorsqu'elles peuvent l'être, elles sont très prisées par les acheteurs stratégiques qui exercent leurs activités à l'échelle internationale et tentent d'obtenir des taux de rendement à un chiffre. Dans le cas présent, toutefois, les nombreuses difficultés auraient rebuté la plupart des investisseurs rationnels, qui n'auraient pas saisi cette occasion. Tout d'abord, le Brésil vivait une profonde récession, et sa monnaie s'était dépréciée au moment où nous avons envisagé cette transaction. Ensuite, le gouvernement a été éclaboussé par un scandale de corruption qui a entraîné la destitution de la présidente. En outre, le vendeur de BRK a été visé par le même scandale et a été forcé de payer des amendes élevées aux autorités, ce qui s'est répercuté sur ses liquidités. Enfin, la transaction elle-même comportait plusieurs facettes : de nombreux partenaires et des dizaines de municipalités y ont pris part, et la nécessité de procéder au détachement de l'entreprise nous a forcés à reprendre la gestion de cette dernière dès la conclusion de la transaction.

Comme nous le faisons souvent, nous avons adopté une perspective à long terme à l'égard de cette occasion, dans un contexte où peu d'investisseurs le pouvaient. La concurrence était donc limitée, surtout en raison de notre solide présence et de notre bonne réputation au Brésil, de notre accès au capital ainsi que de l'ampleur des activités requises pour mener à bien une transaction de cette envergure.

Nous sommes heureux de devenir les propriétaires de cette entreprise, qui semble bénéficier de flux de trésorerie élevés et stables et présente un excellent potentiel de croissance. De plus, les services que nous offrons contribuent fortement à améliorer le niveau de vie au sein de ce pays émergent; l'entreprise devrait donc demeurer attrayante à long terme.

Commerce de détail aux États-Unis

Directement et par l'entremise de nos participations dans GGP et dans Rouse, nous possédons un grand nombre d'immeubles de commerce de détail aux États-Unis. La plupart de ces actifs sont de très grande qualité et se situent dans les meilleurs emplacements pour des magasins de détail. Les produits tirés de nos immeubles de prestige sont très stables, seulement 10 % de nos contrats de location venant à expiration chaque année, et nous avons intégré des hausses annuelles dans nos contrats de location. Ces hausses nous offrent une croissance sans dépenses d'investissement additionnelles et, par conséquent, fournissent à l'entreprise des flux de trésorerie stables et croissants à long terme.

Au cours des six derniers mois, les discussions sur le marché à l'égard du commerce de détail aux États-Unis se sont accrues presque à la hauteur de l'amour que portent les Américains pour le magasinage. La plupart des articles portant sur le commerce de détail mettent l'accent sur l'incidence qu'a le commerce en ligne sur les détaillants physiques traditionnels. Nous pouvons dire sans hésiter que nous ne croyons pas que le marché des immeubles de commerce de détail disparaîtra, et les chiffres le prouvent. Les ventes au détail aux États-Unis excèdent 4 mille milliards de dollars et les ventes par Internet (compte non tenu des médicaments) représentent environ 8 % de ce total.

Par ailleurs, des détaillants en ligne qui ont du succès commencent à prendre conscience que les emplacements physiques sont essentiels à leur croissance continue. Nous croyons fermement que l'avenir du commerce de détail passera par l'intégration du commerce en ligne aux magasins de commerce physiques et nous travaillons à nous assurer que nos actifs de qualité en fassent partie. En ce qui concerne le reste de nos actifs, nous mettons l'accent sur leur réaménagement afin d'en tirer d'autres utilités, car les immeubles résidentiels, de bureaux et hôteliers constituent dorénavant la meilleure utilisation et la plus fréquente.

En ce qui concerne GGP, nous détenons 100 des 500 principaux centres commerciaux régionaux aux États-Unis. La plupart de ces centres commerciaux sont des actifs de qualité qui peuvent être vendus sur les marchés immobiliers privés à des prix très élevés en raison de leur stabilité et du long historique d'investissement couronné de succès des immeubles de commerce de détail bien situés. Il existe actuellement un écart important entre les valeurs des actifs privés et les évaluations sur les marchés publics, et nous avons l'intention de tirer parti de cet écart.

Nous louons une superficie de plus de 11 millions de pieds carrés chaque année à l'échelle de notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail. Cela se traduit par des renouvellements, le remplacement de détaillants existants ou l'ajout de détaillants dans de nouveaux locaux par le biais de nos nombreux projets de réaménagement. Les taux des nouveaux contrats de location sont habituellement plus élevés que ceux des contrats de location venant à expiration, ce qui s'observe clairement dans les écarts de loyers que nous avons enregistrés qui continuent d'être très positifs.

Nous avons aussi la possibilité de remettre en état certains des meilleurs immeubles de commerce de détail que nous connaissons : les emplacements des grands magasins dans nos immeubles existants. Alors que les entreprises gérant les grands magasins revoient leur modèle d'affaires, ils vendent leurs actifs à des prix que nous estimons attrayants. Nous pouvons intégrer ces boîtes dans nos centres commerciaux et réaménager ces actifs afin d'attirer de nouveaux locataires, pour ainsi dégager des rendements sans effet de levier de 7 % à 10 % sur les coûts. Nous générons non seulement des rendements avec effet de levier de 15 % à 20 % sur le capital additionnel, mais nous améliorons aussi les centres existants.

En plus de réaménager les grands magasins pour de nouveaux locataires de commerce de détail, nous avons aussi l'occasion d'augmenter la densité sur les terrains que nous possédons. Les centres commerciaux régionaux sont des actifs horizontaux dont l'empreinte de stationnement est importante, ce qui peut permettre une grande créativité dans le processus de réaménagement. Nous ciblons des occasions importantes liées à l'urbanisation continue afin d'ajouter des utilisations à ces biens immobiliers de grande envergure, que ce soit la location résidentielle, les copropriétés, les hôtels et les locaux pour bureaux.

Les immeubles de commerce de détail ont toujours évolué et nous nous attendons à ce qu'il en reste ainsi. Le changement sur le marché présente des possibilités pour ceux qui ont la vision, les capitaux et les compétences nécessaires pour en tirer parti. Nous prévoyons en faire partie, car les grands biens immobiliers l'emportent toujours.

Performance de nos divisions opérationnelles

Les capitaux générant des honoraires ont augmenté de 14 % pour s'établir à 113 G\$, comparativement à 99 G\$ à l'exercice précédent. Cela découle des entrées de trésorerie provenant des clôtures finales de nos fonds principaux au deuxième trimestre de 2016, et des nouvelles offres de produits. Au cours des douze derniers mois, le bénéfice tiré des honoraires s'est établi à 691 M\$, soit une hausse de 21 % par rapport à la période de douze mois précédente, ce qui est attribuable à l'augmentation des frais de gestion provenant de l'augmentation des capitaux investis.

AU 31 MARS ET POUR LA PÉRIODE DE DOUZE MOIS CLOSE À CETTE DATE (EN MILLIONS)	2013	2014	2015	2016	2017	Taux de croissance annuel composé
Total des actifs sous gestion	184 391 \$	190 172 \$	207 132 \$	239 766 \$	245 205 \$	7 %
Capitaux générant des honoraires	74 232	80 899	90 632	99 223	113 114	11 %
Montant annualisé des honoraires et des intérêts comptabilisés ciblés	830	1 044	1 264	1 568	2 058	25 %
Bénéfice tiré des honoraires (12 derniers mois)	199	324	404	569	691	37 %

Nous affectons du capital activement dans l'ensemble de nos stratégies et nous avons récemment conclu plusieurs transactions d'importance. Nous avons conclu plusieurs investissements précédemment annoncés qui totalisent environ 11 G\$ en capital. Notre capacité à décrocher des occasions de grande qualité nous a permis de continuer à investir les capitaux de nos principaux fonds pour des rendements intéressants; nous avons investi ou engagé 80 % du capital de notre fonds d'immeubles présentant des occasions, ainsi que 45 % et 55 % du capital de nos fonds liés aux infrastructures et au capital-investissement, respectivement. Compte tenu de ces facteurs, nous prévoyons commencer à mobiliser des capitaux pour notre prochain fonds immobilier principal plus tard au cours de l'exercice, et à mobiliser des capitaux pour nos prochains fonds principaux liés aux infrastructures et au capital-investissement en 2018.

Nous continuons de mettre l'accent sur l'aménagement de nouveaux produits de placement lorsque nous voyons des occasions attrayantes. Outre nos fonds traditionnels, nous avons affecté des capitaux dans plusieurs nouveaux fonds à l'échelle des catégories d'actifs et des régions. Nous avons porté notre attention plus particulièrement sur les stratégies de crédit et nous avons élaboré des programmes de crédit privé visant à tirer parti de l'expertise existante de chaque division opérationnelle afin de repérer des occasions d'investissement et d'accroître la valeur.

Dans notre division de l'infrastructure, nous avons récemment lancé un fonds de titres de créance visant à fournir des prêts garantis par des actifs d'infrastructure principaux de grande qualité. Dans notre division de l'immobilier, nous avons lancé notre premier fonds de titres de créance à capital variable en Amérique du Nord, ce qui s'ajoute à nos fonds de crédit mezzanine existants. Dans notre division du capital-investissement, nous organisons le montage de prêts pour des entreprises qui n'ont pas facilement accès aux marchés financiers traditionnels dans le secteur du crédit du marché intermédiaire.

Division de l'immobilier

Les données en matière de placement immobilier dans la plupart de nos principaux marchés demeurent vigoureuses, en particulier dans des villes comme New York et même Londres, contrairement à ce que l'on pourrait penser.

Nous avons conclu la location d'environ un million de pieds carrés de bureaux à Manhattan depuis décembre 2016. En ce qui concerne notre projet Manhattan West, nous avons inauguré l'immeuble de 844 appartements The Eugene et procédons actuellement à la location des unités. À Londres, notre projet d'immeuble de bureaux à la Principal Place a été achevé au cours du premier trimestre et le locataire de la totalité de l'immeuble commencera à y emménager sous peu. En dépit de certaines préoccupations sur le marché au sujet de la demande future en raison de l'issue du Brexit l'an dernier, environ 75 % de la superficie approximative de deux millions de pieds carrés des projets que nous construisons à Londres ont déjà été loués, et le marché de la location demeure vigoureux.

Malgré toutes les préoccupations soulevées dans les médias au sujet du commerce de détail, notre division des immeubles de commerce de détail principaux continue de profiter d'un taux d'occupation élevé (95 %), d'une augmentation des ventes des locataires et d'une croissance du bénéfice d'exploitation net des biens comparables se situant entre 3 % et 4 %. Notre modèle d'affaires actuel dans le secteur des centres commerciaux consiste à racheter des grands magasins et à les louer à d'autres commerces de détail affichant une croissance et un achalandage supérieurs.

Le réinvestissement du capital constitue un élément clé de notre stratégie depuis plusieurs années, et nous vendons des actifs principaux dans des marchés qui attirent le capital mondial destiné à l'investissement en vue de profiter de rendements stables. L'an dernier, nous avons mobilisé des capitaux propres d'un montant net d'approximativement 3 G\$ grâce à la vente d'actifs et nous visons des capitaux additionnels de 1 G\$ à 2 G\$ en 2017. La vente précitée du 245 Park Avenue a permis de générer une somme d'environ 650 M\$ comprise dans ce total après la fin du trimestre. Nous réinvestissons le produit dans des occasions qui offrent des rendements largement supérieurs, notamment de nouveaux projets d'aménagement et des placements présentant des occasions. Nous visons également à conclure des transactions en vue de regrouper les segments de nos divisions des immeubles de bureaux au Canada et en Australie qui sont détenus par l'entremise de sociétés ouvertes de moindre envergure pour intégrer leurs activités, réduire les coûts pour les porteurs de parts et en simplifier la propriété.

Nos fonds immobiliers privés sont demeurés très actifs, et des capitaux d'approximativement 10 G\$ ont été investis ces derniers temps. Récemment, notre fonds d'immeubles présentant des occasions a acquis un portefeuille de 13 résidences pour étudiants dans sept marchés universitaires au Royaume-Uni. Nous occupons désormais le cinquième rang des propriétaires et exploitants de résidences pour étudiants au

Royaume-Uni. Nous avons également investi 400 M\$ dans une FPI ouverte non cotée dans le domaine de l'hôtellerie qui détient 140 hôtels offrant une gamme de services limitée partout aux États-Unis. Aux États-Unis, nous avons conclu deux placements dans le cadre de notre nouvelle stratégie de fonds essentiels plus à capital variable : le One Post Street, un immeuble de bureaux situé au centre-ville de San Francisco, moyennant un montant de 245 M\$, dans le cadre d'une transaction de cession-bail conclue avec un locataire pivot, et un portefeuille de 37 actifs logistiques de haute qualité situés dans d'importants centres urbains partout aux États-Unis pour la somme de 630 M\$.

Division de l'énergie renouvelable

La production de notre division de l'énergie renouvelable a cadré avec la moyenne à long terme, et l'importance accordée à la réduction des coûts ainsi que les acquisitions conclues au cours des douze derniers mois ont contribué aux résultats. Le rendement de nos actifs hydroélectriques a reflété la hausse des apports d'eau dans l'ensemble du portefeuille tandis que nos actifs éoliens ont profité de conditions favorables à la production au Canada, en Europe et au Brésil.

Nous avons annoncé la conclusion d'un accord visant l'acquisition de participations donnant le contrôle de 51 % dans TerraForm Power et de 100 % dans TerraForm Global, deux entreprises du secteur de l'énergie renouvelable cotées. Ces deux entreprises détiennent et exploitent des actifs d'énergie renouvelable de haute qualité dont la majorité de la production d'approximativement 3 600 mégawatts fait l'objet de contrats et dont les flux de trésorerie proviennent surtout d'installations aux États-Unis. Grâce à de nouveaux actifs dans des pays en forte croissance, comme la Chine, l'Inde et le Brésil, cette acquisition nous permet d'accéder à de nouveaux marchés offrant des occasions de croissance intéressantes. En outre, elle marque notre premier investissement de taille en matière d'énergie solaire et nous confère une nouvelle entreprise évolutive grâce à laquelle nous pourrions rechercher de nouvelles occasions d'expansion dans ce secteur. La conclusion de ces transactions exige l'obtention d'un certain nombre d'approbations réglementaires, légales et des actionnaires, que nous espérons obtenir au second semestre de l'exercice.

En Colombie, les actions d'Isagen avaient été retirées de la cote de la Bourse de Colombie à la fin du trimestre, ce qui complète notre privatisation de ce portefeuille hydroélectrique d'une puissance de 3 000 mégawatts. Nous continuons de réaliser des progrès à l'égard de nos plans à long terme relatifs à cette entreprise, laquelle est bien positionnée pour contribuer à nos flux de trésorerie et à nos perspectives de croissance interne au fil du temps.

Nous continuons d'enregistrer une croissance interne selon des rendements supérieurs grâce à l'aménagement et à la commercialisation de projets d'énergie renouvelable compris dans notre portefeuille. Au Brésil, nous avons mis en service une installation hydroélectrique de 25 mégawatts et nous poursuivons la construction d'un autre projet hydroélectrique d'une puissance de 47 mégawatts dont la production fait entièrement l'objet de contrats. En Europe, nous avons pratiquement achevé la construction d'un parc éolien de 15 mégawatts et poursuivons l'avancement des travaux de construction de trois projets éoliens dont la puissance totalise 66 mégawatts en Irlande et en Écosse. À mesure que nous construisons et commercialisons nos nouveaux biens destinés à l'aménagement, nous renouvelons également nos projets de croissance interne et avons récemment convenu d'acquérir un projet éolien de 16 mégawatts prêt à la construction en Europe, avec l'option d'acheter un autre projet d'une puissance totale de 23 mégawatts.

Les actifs d'énergie renouvelable qui font l'objet de contrats dans nos principaux marchés conservent une valeur élevée; par conséquent, nous continuons de rechercher des occasions de ventes d'actifs pour en cristalliser la valeur. Ainsi, au cours du trimestre, nous avons conclu la vente de deux parcs éoliens en exploitation d'une capacité de 137 mégawatts en Irlande, ce qui a généré un rendement bien supérieur à notre placement.

Division des infrastructures

Les résultats de notre division des infrastructures ont profité de la forte croissance interne découlant de nos flux de trésorerie liés à l'inflation et au PIB, de l'achèvement de projets d'aménagement et de l'apport de nouveaux placements effectués au cours des douze derniers mois. Notre carnet de projets en cours représente un capital engagé de plus de 2 G\$, ce qui assurera une croissance interne minimale de 6 % à 9 % des flux de trésorerie liés aux opérations au cours des douze prochains mois. De plus, plusieurs de nos projets qui en sont à des étapes avancées, pour un total d'approximativement 2 G\$, permettront de renouveler notre carnet de projets au cours des deux prochaines années.

En matière d'acquisition, nous sommes heureux d'avoir élargi de façon importante nos activités liées aux services publics. Nous avons récemment conclu l'acquisition de l'entreprise de transport de gaz naturel au Brésil, pour un montant de 5 G\$, laquelle fournira un apport significatif à nos résultats au deuxième trimestre. En outre, deux transactions sont en cours et devraient se conclure au cours du premier semestre de l'exercice, soit l'acquisition d'un système d'irrigation de petite envergure au Pérou et un investissement de 650 M\$ dans une entreprise qui exploite 43 000 tours de télécommunications en Inde.

Même si nous continuons de noter une certaine activité en ce qui concerne les transactions liées aux actifs d'infrastructures, nous demeurons rigoureux et patients. Notre actuel carnet de projets est solide et nous continuons d'envisager un certain nombre d'occasions en Amérique du Nord, particulièrement dans le secteur de l'énergie, où le capital est restreint en raison de la faiblesse des prix des marchandises, et dans le secteur des télécommunications en Inde, où nous entrevoyons d'autres occasions d'accroître nos activités.

Nous avons investi des capitaux considérables dans notre principale société de personnes cotée et dans nos fonds privés afin de réaliser de nouveaux placements. Au sein de Brookfield Infrastructure Partners, nous avons récemment mobilisé des capitaux de près de 750 M\$ à l'échelle de la Société au moyen d'une série de placements d'actions privilégiées et d'obligations. La société de personnes cotée dispose de liquidités

totales de 2,2 G\$ et nous pouvons compter sur le capital disponible des fonds privés qui se chiffre à environ 8 G\$. De plus, nous prévoyons accroître ces montants au cours des 6 à 12 prochains mois, à mesure que nous générons des produits au moyen de projets de réinvestissement du capital. À cet égard, la division est bien placée pour tirer parti de nombreuses occasions de placement intéressantes actuellement dans sa mire.

Division du capital-investissement

Nos activités liées au capital-investissement ont été favorisées par un profit à la vente d'une participation dans un manufacturier de baignoires et de douches. Ce profit a été contrebalancé par les initiatives continues de repositionnement de certaines de nos autres activités. Nos activités liées à l'aménagement de terrains résidentiels en Amérique du Nord et notre participation dans Norbord continuent de profiter de la vigueur du marché de l'habitation soutenue par l'offre limitée aux États-Unis et en Ontario.

Notre principal objectif cette année consiste à mener à bien et à intégrer les initiatives stratégiques qui accroîtront de façon importante l'étendue de nos activités et fourniront un apport global au bénéfice et aux flux de trésorerie à long terme. Nous avons réussi à faire progresser nombre d'initiatives au cours du premier trimestre, y compris la récente acquisition de Greenergy Fuels Holdings Ltd, un grand distributeur de carburants routiers au Royaume-Uni, y compris de carburants écologiques comme le biodiésel produit à base de déchets.

Après la fin du premier trimestre, nous avons conclu l'acquisition de BRK Ambiental (« BRK ») pour un montant d'approximativement 1 G\$. Nous sommes d'avis que cette entreprise est sur la bonne voie pour générer des flux de trésorerie à long terme qui seront non seulement stables, mais croîtront au fil du temps.

Nous avons également annoncé l'acquisition de l'une des principales entreprises de stations-service au Canada pour approximativement 410 M\$. Parallèlement à cette acquisition, nous concluons une entente avec la Pétrolière Impériale en vue d'intégrer la grande marque de carburant Mobil à ce portefeuille. Cette marque devrait avoir une forte influence sur ces activités. La transaction devrait se conclure au troisième trimestre de 2017.

Sommaire

Nous maintenons notre engagement visant à être une société de gestion d'actifs alternatifs d'envergure mondiale et à investir des capitaux pour vous et nos partenaires de placement dans des actifs de grande qualité et de nature claire, qui procurent un solide rendement des capitaux propres en trésorerie, tout en mettant l'accent sur la protection du capital utilisé en cas de diminution du rendement. La société continue d'avoir pour principal objectif d'accroître ses flux de trésorerie par action, augmentant ainsi la valeur intrinsèque par action à 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.

Cordialement,

Le chef de la direction,



J. Bruce Flatt

Le 11 mai 2017

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 31 mars 2017. Le présent rapport de gestion doit être lu en parallèle avec notre rapport annuel 2016. 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 préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles ont été publiées par l'International Accounting Standards Board.

Nous sommes constitués en société par actions en Ontario, au Canada, et sommes admissibles à titre d'émetteur canadien en vertu du régime d'information multinational et d'« émetteur privé étranger » au sens donné au terme *foreign private issuer* dans la règle 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	PARTIE 3 – Résultats des secteurs opérationnels	PARTIE 4 – Structure du capital et situation de trésorerie
Nos activités 10	Mode de présentation..... 19	Structure du capital..... 33
Revue de l'économie et des marchés 11	Sommaire des résultats par secteur opérationnel 20	Situation de trésorerie..... 36
PARTIE 2 – Examen des résultats financiers consolidés	Gestion d'actifs..... 20	Examen des tableaux consolidés des flux de trésorerie..... 38
Analyse du compte de résultat..... 12	Immobilier..... 23	Dividendes de la société 39
Analyse du bilan..... 15	Énergie renouvelable 25	PARTIE 5 – Informations supplémentaires
Écart de change..... 16	Infrastructures..... 27	Méthodes comptables, jugements et estimations..... 40
Sommaire des résultats trimestriels 17	Capital-investissement..... 29	Déclarations de la direction et contrôles internes 44
	Aménagement résidentiel 31	
	Activités du siège social 32	

Nous fournissons des renseignements 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 41 à 44 de notre rapport annuel au 31 décembre 2016.

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 » 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, des dispositions refuges prévues dans la *Private Securities Litigation Reform Act of 1995* des États-Unis et de toute réglementation canadienne sur les valeurs mobilières applicable. 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. Veuillez vous reporter à la rubrique « Mise en garde à l'égard des déclarations et des informations prospectives » à la page 44.

Le présent rapport contient un certain nombre de mesures financières qui ont été calculées et sont présentées conformément à des méthodes autres que 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 de l'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, par conséquent, pourraient 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

NOS ACTIVITÉS

Brookfield est une société de gestion d'actifs alternatifs d'envergure mondiale ayant des actifs sous gestion d'environ 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 l'immobilier, 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 31 mars 2017, nos sociétés de personnes cotées, nos fonds privés et nos portefeuilles de titres cotés représentaient des capitaux générant des honoraires de 113 G\$. Ces capitaux comprennent des capitaux investis ou engagés dans nos 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 gérés de titres cotés par l'entremise de fonds distincts et de fonds communs de placement. Cette démarche nous permet d'attirer divers types de capital d'investissement public et privé et d'aligner nos diverses stratégies de placement sur la source de capital la plus appropriée.

Nous harmonisons nos intérêts à ceux de nos investisseurs en investissant avec eux et, à ce titre, nous avons investi un capital de plus de 31 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 de l'immobilier, de l'énergie renouvelable, des infrastructures et du 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 notre entreprise de gestion d'actifs, qui est responsable de la gestion de nos capitaux, de la conception de nouveaux produits pour nos clients et de la mobilisation de fonds.

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 entreprises des secteurs de l'immobilier, de l'énergie renouvelable, des infrastructures et du capital-investissement. 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.

REVUE DE L'ÉCONOMIE ET DES MARCHÉS

(Au 28 avril 2017)

À l'échelle mondiale, la croissance, l'inflation et les taux d'intérêt à long terme ont rebondi à la fin de 2016 et ont poursuivi sur cette lancée au début de 2017. Une croissance plus marquée du PIB réel dans les marchés développés et émergents a entraîné une hausse des prévisions à l'égard de la croissance mondiale pour 2017, tandis que le taux d'inflation global est ramené vers les niveaux cibles des banques centrales par un rebond des prix des marchandises. La hausse des attentes en matière de croissance et d'inflation favorise le rendement des obligations à long terme, même si les taux à court terme demeurent très faibles dans la plupart des marchés développés. 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 a augmenté de 0,7 % au premier trimestre, alors que les dépenses de consommation ont ralenti. Malgré la faible croissance affichée, le taux de chômage a reculé à 4,5 %, soit près du niveau de plein emploi. Le taux d'inflation global a augmenté pour atteindre la cible de 2 % fixée par la Réserve fédérale en février, tandis que le taux d'inflation de base est demeuré légèrement inférieur, à 1,75 %. Nous prévoyons que la croissance rebondira pour atteindre 2 % à 3 % durant le reste de l'année, et que la hausse des taux d'intérêt se poursuivra à mesure que la Réserve fédérale atteindra ses cibles en matière d'inflation et d'emploi.

Royaume-Uni : Le PIB réel a crû de 2,1 % au premier trimestre et a continué de surpasser les attentes après le déclenchement du Brexit, principalement poussé par la consommation. Le taux d'inflation se situe maintenant à 2,3 %, soit plus que la cible de 2 % fixée par la Banque d'Angleterre, en raison de la faiblesse de la livre sterling et de la hausse des prix de l'énergie. Le pays s'est prévalu de l'article 50 en mars et les négociations entourant le Brexit sont officiellement en cours. Cependant, en raison des élections imminentes en France, au Royaume-Uni et en Allemagne, nous ne prévoyons pas d'importants progrès à ce chapitre si ce n'est plus tard au cours de l'exercice.

Brésil : L'économie approche d'une reprise, la contraction du PIB réel étant estimée à 1,1 % au premier trimestre, contre 5,4 % au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Au Brésil, la récession causée essentiellement par la contraction des investissements en raison des enquêtes en matière de corruption a été exacerbée par la nécessité de rehausser les taux d'intérêt pour contenir l'inflation. Toutefois, comme l'inflation est revenue près de la cible de 4,5 %, la banque centrale a été en mesure de réduire le taux SELIC de 300 points de base, le faisant passer de 14,25 % en octobre à 11,25 % en avril. Nous prévoyons que le cycle d'assouplissement se poursuivra et permettra de soulager les consommateurs, les entreprises et le gouvernement, qui en ont bien besoin. Le Brésil devrait renouer avec la croissance en 2017.

Australie : On estime que l'économie a affiché une croissance de 1,9 % au premier trimestre, stimulée par les dépenses de consommation, la hausse des exportations de gaz naturel liquéfié et les dépenses gouvernementales liées aux infrastructures. Le boum minier (suivi de son effondrement) tire à sa fin et les investissements devraient devenir moins laborieux dans un avenir rapproché. Les prix des maisons ont repris de la vigueur au cours des six derniers mois, ce qui devrait favoriser la croissance à court terme, mais une correction des prix représente un risque important pour la croissance à moyen terme.

Canada : Le PIB réel a entamé l'année en force, affichant une croissance estimative de 3,1 % au premier trimestre. La croissance des dépenses de consommation et de l'emploi a été solide; approximativement 28 000 nouveaux emplois ont été créés chaque mois, essentiellement en Colombie-Britannique, au Québec et en Ontario. Le marché de l'emploi n'est cependant pas saturé; à preuve, le salaire nominal a augmenté d'à peine 1 %. La hausse des prix du pétrole a favorisé le cours du dollar canadien, qui se chiffre à 0,75 \$, mais les spéculations entourant la renégociation de l'ALÉNA et d'éventuels différends en matière de commerce exercent une pression à la baisse sur la monnaie.

Europe : Dans la zone euro, le PIB réel a enregistré une hausse estimative de 1,6 % au premier trimestre, stimulé par les dépenses des ménages et les dépenses gouvernementales. Une fois encore, l'Espagne affiche le plus haut taux de croissance, soit un taux estimatif de 3,0 %, tandis que celui du Portugal s'est amélioré pour atteindre 2,0 %. En Allemagne, le taux de croissance est demeuré stable, à 1,6 %, tandis que les taux de croissance de la France et de l'Italie demeurent faibles, s'établissant à moins de 1 %. La croissance de l'emploi a été robuste dans les pays qui ont initialement dû composer avec le plus important ralentissement (l'Espagne, le Portugal et l'Irlande), et le taux d'emploi total croît désormais d'approximativement 2 % à 3 % chaque année.

Chine : Le PIB réel a enregistré une solide croissance de 6,9 % au premier trimestre, la lancée découlant de la forte croissance du crédit en 2016 s'étant poursuivie au premier semestre de 2017. Néanmoins, le gouvernement a pris des mesures pour contenir la croissance des prix des maisons dans les plus grandes villes, où elle a atteint 27 % au quatrième trimestre, avant de ralentir pour s'établir à 17 % en mars. Le ralentissement dans le secteur de la construction plombera la demande de marchandises plus tard cette année, mais la croissance plus marquée dans les marchés développés pourrait favoriser une hausse des volumes de fabrication et d'exportation.

Inde : Le PIB réel a enregistré une croissance estimative de 6,7 % au premier trimestre, signe que l'économie se remet mieux que prévu du choc de la démonétisation (un programme d'échange de billets de monnaie lancé sans préavis par le gouvernement touchant 86 % de l'argent en circulation). Cependant, certains secteurs ont été touchés plus lourdement que d'autres, comme l'immobilier et la construction, dont l'activité a nettement ralenti. À plus long terme, la régularisation continue de l'économie indienne favorisera la vigueur de la croissance des investissements et de la productivité.

PARTIE 2 – EXAMEN DES RÉSULTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

INTRODUCTION

Compte tenu de la nature de nos activités, certains facteurs clés ont une incidence sur les variations de notre situation financière et notre performance financière consolidées d'une période à l'autre, y compris les suivants :

- Nos activités consistent à investir dans des actifs réels de haute qualité au sein de nos champs d'expertise et à vendre des actifs afin de profiter des rendements pour distribuer du capital aux investisseurs de fonds ou le réaffecter à d'autres placements. Les acquisitions et les cessions peuvent entraîner une importante variabilité de notre situation et de notre performance financières. En tant que gestionnaire d'actifs, nous effectuons la plupart de nos placements par l'intermédiaire de fonds que nous contrôlons, en combinant notre propre capital avec celui des investisseurs dans nos fonds privés et nos sociétés de personnes cotées, ainsi qu'avec celui de co-investisseurs et de coentrepreneurs, dans certains cas.
- Nos résultats sont tributaires du contexte économique actuel, notamment de la croissance du PIB, de l'inflation et du contexte des taux d'intérêt dans les marchés sur lesquels nous investissons et exerçons nos activités, y compris ceux décrits à la Partie 1 – Aperçu. Les résultats de bon nombre de nos entreprises dépendent de la croissance des marchés économiques où nous exerçons nos activités, comme le taux d'occupation de nos immeubles ou le volume de nos entreprises de transport. En outre, les produits de plusieurs de nos entreprises sont liés à l'inflation en raison d'ajustements de taux contractuels ou des prix que nous pouvons exiger. Les fluctuations des taux d'intérêt ont une incidence sur le coût du financement de nos activités. Nos hypothèses relatives à ces facteurs économiques ont une incidence sur nos estimations de la juste valeur des immeubles de placement et des immobilisations corporelles, lesquelles se répercutent sur le bénéfice net et les capitaux propres, respectivement.
- Un important aspect de notre entreprise réside dans l'utilisation de notre expertise en matière d'exploitation pour améliorer notre rendement au fil du temps. Ainsi, des facteurs liés à l'exploitation, comme les mesures d'amélioration de l'exploitation, de nouveaux contrats et contrats de locations, des modifications à nos niveaux de financement et l'achèvement de projets d'aménagement, influent sur nos résultats d'une période à l'autre.
- En raison de notre présence mondiale, nous sommes exposés à diverses devises et les variations du taux de change entre le dollar américain et les monnaies dans lesquelles sont réalisées nos activités autres que celles aux États-Unis ont habituellement une incidence sur nos résultats d'exploitation et notre situation financière.

ANALYSE DU COMPTE DE RÉSULTAT

Le tableau suivant présente les résultats financiers de la société pour les trimestres clos le 31 mars 2017 et le 31 mars 2016.

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

	2017	2016	Variation
Produits.....	6 001 \$	5 218 \$	783 \$
Charges directes.....	(4 387)	(3 648)	(739)
Autres produits et profits	265	35	230
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	335	152	183
Charges			
Intérêts.....	(843)	(767)	(76)
Charges générales.....	(25)	(23)	(2)
Variations de la juste valeur	(204)	352	(556)
Amortissements.....	(499)	(481)	(18)
Impôt sur le résultat.....	(125)	(202)	77
Bénéfice net.....	518	636	(118)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(555)	(379)	(176)
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires.....	(37) \$	257 \$	(294) \$
Bénéfice net (perte nette) par action	(0,08) \$	0,23 \$	(0,31) \$
Autres éléments de bénéfice global.....	260 \$	391 \$	(131) \$

Les produits ont augmenté de 783 M\$ pour atteindre 6,0 G\$ pour le trimestre. L'augmentation tient principalement aux récentes acquisitions, qui ont fourni collectivement un apport additionnel de 575 M\$ aux produits, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, facteur partiellement contrebalancé par les cessions, qui ont entraîné une diminution de 182 M\$ des produits. L'incidence des récentes acquisitions et cessions est décrite plus en détail aux pages 13 et 14 du présent rapport. Les produits ont également profité de la croissance selon les biens comparables en ce qui concerne nos activités liées aux secteurs Immobilier et Infrastructures, grâce à l'intensification des activités de location dans notre secteur Immobilier, aux hausses des tarifs découlant de l'inflation et à l'augmentation des volumes dans notre secteur Infrastructures et aux avantages conférés par l'achèvement de projets d'aménagement dans ces deux secteurs. En outre, les prix de notre entreprise de panneaux du secteur Capital-investissement ont augmenté en raison de l'amélioration du marché de la construction résidentielle aux États-Unis.

Les charges directes ont augmenté de 739 M\$ en raison principalement de l'inclusion de coûts de 334 M\$ liés aux entreprises nouvellement acquises, facteur en partie contrebalancé par la réduction des charges en raison des cessions et des améliorations opérationnelles. Les charges directes ont augmenté de 20 % au cours du trimestre considéré, soit plus que la hausse de 15 % des produits, en raison des ajustements des marges relatives à trois projets de notre entreprise de construction et de la baisse des marges sur les livraisons au cours du trimestre de notre entreprise d'aménagement résidentiel au Brésil.

Les autres produits et profits comprennent un profit réalisé de 228 M\$ lié à la vente d'une entreprise de fabrication d'accessoires de baignoire et de douche ainsi que des profits réalisés de 37 M\$ liés aux dérivés de change. Au trimestre correspondant de l'exercice précédent, le profit de 35 M\$ avait trait aux dérivés de change.

Le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence a augmenté de 183 M\$ pour atteindre 335 M\$ pour le trimestre considéré. Les résultats du trimestre correspondant de l'exercice précédent comprenaient des pertes de 111 M\$ liées aux swaps de taux d'intérêt détenus par Canary Wharf, contre 8 M\$ pour le trimestre considéré. Les résultats du trimestre considéré comprennent également un profit de 51 M\$ (2016 – perte de 68 M\$) découlant de la diminution du passif lié aux bons de souscription comptabilisé par GGP, qui contrebalance en partie la perte liée à la juste valeur de notre placement dans les bons de souscription de GGP.

Les charges d'intérêts ont augmenté de 76 M\$ en raison principalement d'une hausse des emprunts grevant des propriétés précises relativement aux activités acquises. Nous présentons les détails des variations de la dette et des coûts d'emprunt à la Partie 4 – Structure du capital et situation de trésorerie.

Les variations de la juste valeur ont entraîné une perte de 204 M\$ (2016 – profit de 352 M\$) imputable imputable à l'incidence de la baisse du cours des actions sur les placements évalués à la valeur de marché, surtout en ce qui a trait à notre placement dans les bons de souscription de GGP, et aux légères réductions des profits à la réévaluation de notre portefeuille d'immeubles de bureaux, comparativement à des profits à la réévaluation plus importants au trimestre correspondant de 2016. Des renseignements supplémentaires sont présentés à la page 14.

La baisse de 77 M\$ de la charge d'impôt sur le résultat tient principalement à une réduction du taux d'imposition effectif et à une diminution du résultat net. Cette baisse tient au fait qu'une plus forte proportion de l'impôt était attribuable à nos partenaires dans certaines structures intermédiaires et n'a donc pas été comptabilisée dans les présents états financiers, ainsi qu'à une réorganisation de notre portefeuille immobilier en Australie. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par une hausse de l'impôt engagé au reclassement d'un immeuble de placement de notre portefeuille d'immeubles de bureaux principaux, qui est passé de la catégorie des immeubles utilisés à celle des actifs détenus en vue de la vente, ce qui a entraîné une hausse du taux d'imposition effectif relatif à l'impôt différé connexe.

Le recul de 294 M\$ du bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires reflète le recul global du bénéfice net ainsi que le fait qu'une plus forte proportion des pertes liées à la juste valeur sont attribuables aux actionnaires ordinaires en fonction du pourcentage de propriété des actifs connexes au trimestre considéré.

Les autres éléments de bénéfice global se sont chiffrés à 260 M\$ pour le trimestre, en raison surtout des fluctuations positives du change. Se reporter à l'analyse des fluctuations du change aux pages 16 et 17.

Acquisitions et cessions importantes

Le tableau qui suit résume l'incidence des acquisitions et cessions importantes sur nos résultats du trimestre considéré :

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2017 (EN MILLIONS)	Acquisitions		Cessions	
	Produits	Bénéfice net	Produits	Bénéfice net
Immobilier	182 \$	87 \$	(48) \$	(29) \$
Énergie renouvelable	84	3	(3)	3
Infrastructures	223	33	(31)	(11)
Capital-investissement et autres	86	1	(100)	(31)
	575	124	(182)	(68)
Profits comptabilisés en résultat net	—	126	—	328
	575 \$	250 \$	(182) \$	260 \$

Acquisitions

Les acquisitions conclues au cours des douze derniers mois ont fourni un apport additionnel aux produits et au bénéfice net de 575 M\$ et de 124 M\$, respectivement, pour le trimestre considéré. Au cours de ce même trimestre, nous avons également comptabilisé des profits résultant d'acquisitions à des conditions avantageuses de 126 M\$ dans le bénéfice net grâce à des acquisitions conclues à un prix inférieur à la juste valeur.

Les acquisitions réalisées au sein de notre secteur Immobilier comprennent un portefeuille d'installations de stockage en libre-service aux États-Unis, un portefeuille de résidences pour étudiants, un centre commercial régional aux États-Unis et un immeuble à usage mixte en Corée du Sud. En outre, nous avons acquis un portefeuille de quartiers de maisons préfabriquées aux États-Unis et un portefeuille d'immeubles de bureaux et d'actifs industriels auprès d'une société fermée de placement immobilier, ce qui a donné lieu aux profits résultant d'acquisitions à des conditions avantageuses.

La conclusion de plusieurs placements au sein de notre secteur Infrastructures a eu une incidence sur nos résultats au trimestre considéré, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les acquisitions importantes comprennent une entreprise de ports en Australie, un portefeuille de routes à péage au Pérou et une entreprise de stockage de gaz en Amérique du Nord.

Cessions

Les cessions réalisées au cours du trimestre tiennent essentiellement à la vente d'une participation de 50 % dans le bien commercial presque achevé compris dans notre secteur Immobilier, qui a entraîné un profit réalisé de 100 M\$. Notre secteur Capital-investissement a également vendu une entreprise de fabrication d'accessoires de baignoire et de douche, pour un profit réalisé de 228 M\$.

Variations de la juste valeur

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2017	2016	Variation
Immeubles de placement	(23) \$	179 \$	(202) \$
Bons de souscription de GGP	(141)	169	(310)
Parts rachetables de fonds.....	(22)	(26)	4
Profits liés aux transactions	126	—	126
Pertes de valeur et autres	(144)	30	(174)
	(204) \$	352 \$	(556) \$

Immeubles de placement

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2017	2016	Variation
Immeubles de bureaux principaux	(339) \$	16 \$	(355) \$
Immeubles présentant des occasions et autres	316	163	153
	(23) \$	179 \$	(202) \$

La perte de 339 M\$ enregistrée pour l'exercice considéré enregistrée dans le cadre de nos activités liées aux immeubles de bureaux principaux a trait aux réductions de notre portefeuille aux États-Unis pour la période considérée en raison des modifications des paramètres d'évaluation et des activités de location, facteurs partiellement contrebalancés par des profits liés à la juste valeur relatifs aux portefeuilles d'immeubles de bureaux de Sydney et de Toronto.

Les profits à la réévaluation de 316 M\$ à l'égard de nos immeubles présentant des occasions pour le trimestre considéré ont trait à l'augmentation des évaluations en fonction des hausses des taux de location, de l'amélioration des conditions du marché en Inde et de la compression des taux d'actualisation, ainsi qu'aux profits sur les actifs nouvellement acquis. Au trimestre correspondant de l'exercice précédent, des profits ont été enregistrés à l'égard du portefeuille d'immeubles résidentiels en raison des hausses de loyers après l'achèvement de travaux de rénovation.

Nous analysons à la Partie 5 – Renseignements supplémentaires les principales données utilisées dans le cadre de l'évaluation de nos immeubles de placement.

Bons de souscription de GGP Inc. (« GGP »)

Au cours du premier trimestre de 2017, la juste valeur de nos bons de souscription de GGP a correspondu à une perte de 141 M\$ (2016 – profit de 169 M\$), en raison de la baisse du cours des actions de GGP. Cette perte a été en partie contrebalancée par notre quote-part du profit découlant de la réduction correspondante du passif au titre des bons de souscription comptabilisé par GGP, comprise dans le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence. Ces bons de souscription étaient convertibles en environ 75 millions d'actions ordinaires de GGP au 31 mars 2017.

Profits liés aux transactions

En mars 2017, nous avons acquis un portefeuille de maisons préfabriquées pour une contrepartie totale de 768 M\$, ce qui s'est traduit par un profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses de 115 M\$ attribuable aux changements dans les conditions sous-jacentes du marché depuis la signature de l'accord d'achat et de vente au deuxième trimestre de 2016. Le reste des profits a trait à l'acquisition d'un portefeuille de neuf immeubles de bureaux, qui ont été acquis à un prix inférieur à la juste valeur.

Pertes de valeur et autres

En 2016, la société a reçu des droits liés à un montant à recevoir au titre de l'impôt dans le cadre de la restructuration de placements en capital-investissement. La valeur du montant à recevoir a reculé au trimestre considéré, entraînant une perte de 34 M\$. Les autres variations de la juste valeur comprennent des pertes sur évaluation de 80 M\$ liées à des dérivés relatifs aux flux de trésorerie au sein de notre secteur Infrastructures ainsi que des variations de la valeur des autres actifs financiers. Le profit de 30 M\$ comptabilisé au trimestre correspondant de l'exercice précédent comprend des profits liés à la valeur de marché sur les dérivés.

ANALYSE DU BILAN

Le tableau qui suit résume l'état de la situation financière de la société au 31 mars 2017 et au 31 décembre 2016.

(EN MILLIONS)	31 mars 2017	31 déc. 2016	Variation
Actif			
Immeubles de placement	57 092 \$	54 172 \$	2 920 \$
Immobilisations corporelles	45 653	45 346	307
Placements mis en équivalence	24 936	24 977	(41)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6 427	4 299	2 128
Autres actifs financiers	13 748	13 833	(85)
Autres actifs	18 140	17 199	941
Total de l'actif	165 996 \$	159 826 \$	6 170 \$
Passif			
Emprunts et autres passifs financiers non courants	77 980 \$	72 650 \$	5 330 \$
Autres passifs	17 590	17 488	102
Total du passif	95 570 \$	90 138 \$	5 432 \$
Capitaux propres			
Capitaux propres privilégiés	3 950 \$	3 954 \$	(4) \$
Participations ne donnant pas le contrôle	43 965	43 235	730
Capitaux propres ordinaires	22 511	22 499	12
Total des capitaux propres	70 426 \$	69 688 \$	738 \$

Au 31 mars 2017, les actifs consolidés se chiffraient à 166,0 G\$, une hausse de 6,2 G\$ depuis le 31 décembre 2016 qui tient surtout aux importantes acquisitions analysées à la page 13, lesquelles ont été partiellement contrebalancées par les cessions et les pertes de valeur. Des renseignements au sujet des importantes acquisitions et de leur incidence sur le bilan sont présentés à la note 4 des états financiers consolidés.

Les immeubles de placement comprennent les immeubles de bureaux, les immeubles de commerce de détail et les immeubles présentant des occasions de la société, ainsi que des terrains de meilleure qualité mieux utilisés au sein des activités liées aux ressources durables de la société. Les immeubles de placement ont augmenté de 2,9 G\$ en raison des acquisitions et des entrées, qui ont totalisé 3,4 G\$ au premier trimestre de 2017, facteur partiellement contrebalancé par des cessions d'actifs de 1,0 G\$. Nous présentons la continuité des immeubles de placement à la note 8 des états financiers consolidés.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie ont augmenté de 2,1 G\$ en raison du produit des financements conclus en prévision des acquisitions qui seront menées à terme après la clôture du trimestre, ce qui a également contribué à l'augmentation des emprunts au 31 mars 2017. En outre, la société a repris des dettes relatives aux acquisitions conclues au cours du trimestre considéré. Nous présentons plus de détails au sujet des emprunts à la Partie 4 – Structure du capital et situation de trésorerie.

Les autres actifs comprennent les stocks, les immobilisations incorporelles, le goodwill, les actifs d'impôt différé et les actifs classés comme détenus en vue de la vente. L'augmentation de 941 M\$ pour le trimestre considéré tient principalement au fait qu'un immeuble à usage mixte dont la valeur comptable se chiffre à 782 M\$ a été reclassé dans les actifs détenus en vue de la vente. Le solde a également augmenté en raison du raffermissement des monnaies autres que le dollar américain depuis la fin de l'exercice précédent.

Capitaux propres

Les variations importantes des capitaux propres ordinaires et des participations ne donnant pas le contrôle sont analysées ci-dessous. Les capitaux propres privilégiés sont analysés à la Partie 4 du présent rapport.

Capitaux propres ordinaires

Le tableau qui suit présente les éléments qui ont le plus contribué aux variations des capitaux propres ordinaires d'une période à l'autre.

AU 31 MARS ET POUR LE TRIMESTRE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)	Total
Capitaux propres ordinaires au début de la période	22 499 \$
Variation au cours de la période	
Perte nette attribuable aux actionnaires.....	(37)
Dividendes sur actions ordinaires	(135)
Dividendes sur actions privilégiées.....	(36)
Écart de change.....	211
Autres éléments de bénéfice global	49
Rachats d'actions, déduction faite des émissions d'options.....	(37)
Changements de propriété et autres	(3)
	12
Capitaux propres ordinaires à la fin de la période.....	22 511 \$

La valeur des capitaux propres ordinaires a augmenté de 12 M\$ pour s'établir à 22,5 G\$ au cours de l'exercice. La perte nette attribuable aux actionnaires pour le premier trimestre de l'exercice a totalisé 37 M\$. Nous avons distribué 171 M\$ aux actionnaires sous forme de dividendes sur actions ordinaires et sur actions privilégiées au premier trimestre de 2017. Ces facteurs ont été contrebalancés par des profits à la réévaluation des devises attribuables aux actionnaires de 211 M\$ en raison du raffermissement des monnaies autres que le dollar américain.

Participations ne donnant pas le contrôle

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

(EN MILLIONS)	31 mars 2017	31 déc. 2016
Brookfield Property Partners L.P.....	18 999 \$	18 790 \$
Brookfield Renewable Partners L.P.....	9 100	8 879
Brookfield Infrastructure Partners L.P.....	7 890	7 710
Brookfield Business Partners L.P.....	2 092	2 173
Autres participations.....	5 884	5 683
	43 965 \$	43 235 \$

Les participations ne donnant pas le contrôle ont augmenté de 730 M\$ pour atteindre 44,0 G\$ au 31 mars 2017. L'augmentation tient au bénéfice global attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle, qui a totalisé 1,0 G\$, ainsi qu'aux émissions nettes de titres de capitaux propres aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle totalisant 607 M\$ liées aux acquisitions conclues au cours du trimestre. Ces augmentations ont été contrebalancées par une contrepartie en trésorerie de 785 M\$ distribuée aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle au cours du trimestre.

ÉCART DE CHANGE

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

AU 31 MARS 2017 ET AU 31 DÉCEMBRE 2016 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS	Taux à la fin de la période			Taux moyens		
	2017	2016	Variation	2017	2016	Variation
Dollar australien	0,7628	0,7197	6 %	0,7582	0,7230	5 %
Real brésilien	3,1686	3,2595	3 %	3,1427	3,8880	19 %
Livre sterling	1,2552	1,2357	2 %	1,2393	1,4322	(13) %
Dollar canadien.....	0,7508	0,7439	1 %	0,7555	0,7296	4 %

Les taux de change par rapport au dollar américain étaient plus élevés à la fin du premier trimestre de 2017 qu'au 31 décembre 2016 en ce qui concerne la plupart de nos placements importants libellés en monnaies autres que le dollar américain, ce qui influe sur les valeurs comptables des actifs et des passifs de nos filiales ou de nos placements dans ces régions. Au 31 mars 2017, nos capitaux propres ordinaires de 22,5 G\$ étaient investis dans les monnaies suivantes : dollar américain – 50 %; livre sterling – 14 %; real brésilien – 16 %; dollar australien – 9 %; dollar canadien – 6 %; autres monnaies – 5 %.

Les taux de change moyens ont une incidence sur les équivalents en dollars américains des produits et du bénéfice net liés à nos activités autres que celles aux États-Unis, sur une base comparable. Au cours du trimestre considéré, en moyenne, les monnaies locales des pays où nous détenons la majorité de nos placements libellés en monnaies autres que le dollar américain, en particulier le real brésilien, se sont appréciées par rapport au dollar américain, comparativement aux taux en vigueur au premier trimestre de 2016, la livre sterling constituant une exception importante. Par conséquent, l'équivalent en dollars américains des produits et du bénéfice net dans toutes ces monnaies, sauf la livre sterling, a augmenté pour le trimestre considéré par rapport à l'exercice précédent, toutes choses égales d'ailleurs.

Le total des profits de change, y compris ceux attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle, s'est chiffré à 643 M\$. Nous comptabilisons dans les autres éléments du résultat global l'incidence des variations des devises sur la valeur comptable de nos investissements nets. Les variations de la valeur des contrats de change qui sont admissibles à titre de couvertures sont incluses dans cette donnée. Le tableau suivant présente la répartition de l'incidence des écarts de change sur nos capitaux propres en fonction des monnaies autres que le dollar américain les plus importantes.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2017	2016
Dollar australien	332 \$	267 \$
Réal brésilien	184	626
Livre sterling	125	(194)
Dollar canadien.....	92	499
Autres	351	570
	1 084	1 768
Couvertures de change.....	(441)	(453)
	643 \$	1 315 \$
Attribuable aux	211 \$	441 \$
Actionnaires.....	432	874
Participations ne donnant pas le contrôle.....	643 \$	1 315 \$

Nous avons recours à des contrats financiers et à des instruments d'emprunt libellés en devises pour réduire l'exposition à la plupart des devises. Par conséquent, les variations des évaluations liées aux couvertures de change comprennent les variations de la valeur de ces instruments. Nous ne couvrons habituellement pas nos capitaux propres libellés en reales brésiliens en raison des coûts élevés associés à ces contrats.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Au cours des deux derniers exercices, les variations trimestrielles des produits étaient principalement attribuables aux acquisitions et aux cessions. Les variations du bénéfice net attribuable aux actionnaires s'expliquent essentiellement par le montant des variations de la juste valeur et des charges d'impôt différé 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 notre entreprise immobilière. 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 au secteur Immobilier génèrent habituellement des résultats stables chaque trimestre, en raison de la nature à long terme des contrats de location, sous réserve de la comptabilisation occasionnelle de profits à la cession et de profits liés à la résiliation de contrats. Nos immeubles de commerce de détail affichent habituellement des ventes au détail saisonnières plus élevées au quatrième trimestre, et nos complexes hôteliers et de villégiature ont tendance à enregistrer une hausse des produits et des coûts en raison de l'augmentation du nombre de clients au cours du premier trimestre. Nous évaluons nos biens immobiliers à la juste valeur sur une base trimestrielle, ce qui donne lieu à des variations du bénéfice net en fonction des variations de la valeur.

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

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.

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)

	2017		2016			2015		
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Produits.....	6 001 \$	6 935 \$	6 285 \$	5 973 \$	5 218 \$	5 538 \$	5 056 \$	4 923 \$
Bénéfice net.....	518	97	2 021	584	636	1 187	845	1 199
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires.....	(37)	173	1 036	185	257	678	289	645
Par action								
– dilué.....	(0,08) \$	0,14 \$	1,03 \$	0,15 \$	0,23 \$	0,66 \$	0,26 \$	0,62 \$
– de base.....	(0,08)	0,15	1,05	0,16	0,23	0,67	0,27	0,64

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)	2017	2016				2015		
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Variations de la juste valeur	(204) \$	(488) \$	(59) \$	65 \$	352 \$	594 \$	389 \$	70 \$
Impôt sur le résultat	(125)	(211)	992	(234)	(202)	(218)	(145)	368
Incidences nettes	(329) \$	(699) \$	933 \$	(169) \$	150 \$	376 \$	244 \$	438 \$

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

Au premier trimestre de 2017, nous avons comptabilisé des pertes liées à la juste valeur découlant essentiellement de pertes liées à la valeur de marché sur les bons de souscription de GGP, ainsi que des diminutions des évaluations liées à notre portefeuille d'immeubles de bureaux principaux. Les produits ont reculé par rapport au trimestre précédent en raison du caractère saisonnier du secteur résidentiel.

Au quatrième trimestre de 2016, l'incidence des hausses globales des produits de l'ensemble de nos entreprises a été contrebalancée par des pertes de valeur de 530 M\$ sur certains actifs financiers en raison d'évaluations à la baisse fondées sur les cours des marchés organisés au sein de nos activités liées au secteur Capital-investissement. Les résultats pour le trimestre comprennent également des intérêts comptabilisés réalisés de 149 M\$, déduction faite des coûts connexes.

Au troisième trimestre de 2016, nous avons comptabilisé une économie d'impôt de 900 M\$ découlant d'une réduction du taux d'imposition effectif attribuable à la restructuration de certaines de nos activités liées au secteur Immobilier aux États-Unis, dont une tranche de 600 M\$ était 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, de nos biens immobiliers présentant des occasions et de nos 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 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 privé institutionnel, 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\$ (dont une tranche de 314 M\$ était attribuable aux actionnaires) 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.

PARTIE 3 – RÉSULTATS DES SECTEURS OPÉRATIONNELS

MODE DE PRÉSENTATION

Évaluation et présentation de nos secteurs opérationnels

Aux fins de la présentation de l'information financière interne et externe, nos activités sont structurées en fonction de notre entreprise de gestion d'actifs, de nos cinq divisions opérationnelles et des activités de notre siège social, et 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.

Avec prise d'effet au premier trimestre de 2017, nous avons changé le nom du secteur Immeubles pour Immobilier. La présentation de l'information financière ainsi que de l'information aux fins de la prise de décisions par la direction pour ce secteur est demeurée la même sous le nouveau nom. Aucun changement quantitatif n'a été appliqué aux périodes présentées par suite du changement de nom.

Nos secteurs opérationnels sont décrits ci-après :

- i. Les activités liées au secteur *Gestion d'actifs* comprennent la gestion de nos sociétés de personnes cotées, de nos fonds privés et de nos titres cotés en Bourse, en notre nom et en celui de nos clients. Nous générons des honoraires de gestion de base contractuels pour ces activités et nous touchons également des distributions incitatives et un revenu en fonction du rendement, ce qui comprend les honoraires en fonction du rendement et les intérêts comptabilisés.
- ii. Les activités liées au secteur *Immobilier* comprennent la propriété, l'exploitation et l'aménagement d'immeubles de bureaux, d'immeubles de commerce de détail, d'immeubles industriels, d'immeubles résidentiels, de biens hôteliers et d'autres immeubles.
- iii. Les activités liées au secteur *Énergie renouvelable* sont composées de la propriété, de l'exploitation et de l'aménagement de centrales hydroélectriques, de parcs éoliens et d'autres installations de production d'énergie.
- iv. Les activités liées au secteur *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 secteur *Capital-investissement* comprennent une gamme variée de secteurs, et elles sont surtout axées sur la construction, les services commerciaux, l'énergie et les activités industrielles.
- vi. Les activités liées au secteur *Aménagement résidentiel* englobent la construction de maisons, l'aménagement de copropriétés et l'aménagement de terrains résidentiels.
- vii. Le secteur *Activités du siège social* comprend le placement de la trésorerie et des actifs financiers ainsi que la gestion de la structure du capital de la Société, y compris les emprunts généraux et les capitaux propres privilégiés, qui financent une partie du capital investi dans nos autres activités. Certaines charges générales, notamment celles liées à la technologie et à l'exploitation, sont engagées pour le compte de nos secteurs opérationnels et sont affectées de façon précise à chaque secteur opérationnel en fonction d'un cadre d'établissement des prix interne.

Mesures financières des secteurs

Dans les rubriques suivantes, les mesures d'exploitation des secteurs que nous employons pour décrire et évaluer la performance sectorielle sont 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.

Nous définissons les flux de trésorerie liés aux opérations comme le bénéfice net excluant les variations de la juste valeur, les amortissements et l'impôt différé, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle. Lorsque nous calculons les flux de trésorerie liés aux opérations, nous incluons notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations des placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, après dilution. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent également les profits ou les pertes à la cession réalisés, qui correspondent aux profits ou aux 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 dans le cadre de ces transactions, ainsi que des montants qui sont comptabilisés directement dans les capitaux propres, comme les changements de propriété.

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. Ces mesures d'exploitation et leur définition respective sont présentées aux pages 41 à 44 de notre rapport annuel au 31 décembre 2016.

Le total des flux de trésorerie liés aux opérations est une mesure non définie par les IFRS. Un rapprochement du bénéfice net et du total des flux de trésorerie liés aux opérations est présenté à la Partie 5 – Renseignements supplémentaires du présent rapport.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

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

AU 31 MARS 2017 ET AU 31 DÉCEMBRE 2016 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	Produits par secteur ¹			Flux de trésorerie liés aux opérations par secteur ²			Capitaux propres ordinaires par secteur		
	2017	2016	Variation	2017	2016	Variation	2017	2016	Variation
Gestion d'actifs.....	290 \$	288 \$	2 \$	166 \$	184 \$	(18) \$	335 \$	328 \$	7 \$
Immobilier	1 695	1 414	281	325	373	(48)	16 669	16 727	(58)
Énergie renouvelable	643	654	(11)	67	68	(1)	4 812	4 826	(14)
Infrastructures.....	748	543	205	83	71	12	2 668	2 697	(29)
Capital-investissement.....	2 476	2 133	343	102	77	25	2 891	2 862	29
Aménagement résidentiel	439	411	28	(8)	(15)	7	2 717	2 679	38
Activités du siège social	49	52	(3)	(61)	(55)	(6)	(7 581)	(7 620)	39
	6 340 \$	5 495 \$	845 \$	674 \$	703 \$	(29) \$	22 511 \$	22 499 \$	12 \$

1. Les produits par secteur comprennent les produits intersectoriels, qui sont ajustés de manière à obtenir les produits externes en vertu des IFRS. Se reporter à la note 3 b) des états financiers consolidés pour un rapprochement des produits par secteur et des produits externes.
2. Le total des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur est une mesure non définie par les IFRS. Se reporter au rapprochement du bénéfice net et du total des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur présenté à la Partie 5 – Renseignements supplémentaires.

Le total des produits par secteur et des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur s'est chiffré à 6,3 G\$ et à 674 M\$, respectivement, au premier trimestre de 2017, comparativement à 5,5 G\$ et à 703 M\$, respectivement, au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le total des flux de trésorerie liés aux opérations comprend des profits à la cession réalisés de 214 M\$ pour le trimestre, comparativement à 212 M\$ à la période précédente. Les produits par secteur, les flux de trésorerie liés aux opérations par secteur et les capitaux propres ordinaires par secteur sont analysés plus en détail ci-après.

GESTION D'ACTIFS

Les activités liées au secteur Gestion d'actifs comprennent la gestion de nos portefeuilles de sociétés de personnes cotées, de fonds privés et de titres cotés en Bourse. Au 31 mars 2017, nous gérons des capitaux générant des honoraires de 113 G\$, dont une tranche de 89 G\$ provenant des clients et le solde de 24 G\$, de la Société. Le tableau qui suit présente un sommaire des capitaux générant des honoraires.

AU 31 MARS 2017 ET AU 31 DÉCEMBRE 2016 (EN MILLIONS)	Sociétés de personnes cotées ¹		Fonds privés ¹	Titres cotés en Bourse	Total – 2017	Total – 2016
	Immobilier	22 337 \$	22 938 \$	— \$	— \$	45 275 \$
Énergie renouvelable	11 878	6 894	—	—	18 772	18 690
Infrastructures.....	15 850	15 261	—	—	31 111	28 909
Capital-investissement.....	2 037	4 651	—	—	6 688	6 811
Autres	—	—	—	11 268	11 268	10 577
31 mars 2017	52 102 \$	49 744 \$	— \$	11 268 \$	113 114 \$	s.o.
31 décembre 2016.....	49 375 \$	49 624 \$	— \$	10 577 \$	s.o.	109 576 \$

1. Inclut des capitaux de Brookfield de 24 G\$ investis dans des sociétés de personnes cotées (31 décembre 2016 – 22 G\$) et des capitaux de 0,3 G\$ investis dans des fonds privés (31 décembre 2016 – 0,3 G\$).

Sociétés de personnes cotées : Nous gérons 52 G\$ de capitaux générant des honoraires par l'entremise d'entités inscrites en Bourse à capital perpétuel, y compris BPY, BEP, BIP, BBU, Brookfield Canada Office Properties (« BOX ») et Acadian Timber Corp. 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, ainsi que des distributions incitatives et des honoraires en fonction du rendement. Les distributions incitatives 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 50 G\$ en capitaux générant des honoraires répartis dans 38 fonds privés, dont huit en sont à l'étape de l'investissement. Les capitaux des fonds privés à capital fixe sont généralement engagés pour une période de dix ans à partir de la constitution du fonds, avec deux options de prorogation de un an. Les capitaux des fonds privés à capital variable n'ont pas de date de fin fixée; toutefois, les clients peuvent racheter sur demande leur capital, sous réserve de certaines dispositions, notamment une disposition exigeant que cet engagement soit remplacé par l'engagement d'un autre client. Les investisseurs dans nos fonds privés sont approximativement 455 clients dont l'engagement moyen est de 110 M\$. Nous touchons, à titre de rémunération pour la gestion de ces fonds privés, des honoraires de base qui sont généralement déterminés en fonction des engagements appelés et non appelés. De façon générale, nous sommes également en droit de recevoir des intérêts comptabilisés qui correspondent à une tranche du rendement des placements réalisés, à condition que les clients reçoivent d'abord un rendement minimal préétabli.

Titres cotés en Bourse : Nous gérons des capitaux générant des honoraires de 11 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 gestion de base ainsi que des honoraires en fonction du rendement.

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

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2017 (EN MILLIONS)	Sociétés de	Fonds privés	Titres cotés en	Total
	personnes cotées		Bourse	
Solde au 31 décembre 2016.....	49 375 \$	49 624 \$	10 577 \$	109 576 \$
Rentrées de fonds	418	296	1 165	1 879
Sorties de fonds	—	—	(923)	(923)
Distributions	(575)	(254)	—	(829)
Évaluation du marché	2 983	57	449	3 489
Autres	(99)	21	—	(78)
Variations	2 727	120	691	3 538
Solde au 31 mars 2017	52 102 \$	49 744 \$	11 268 \$	113 114 \$

Les capitaux générant des honoraires ont augmenté de 3,5 G\$ au cours du trimestre, principalement en raison de la hausse de la capitalisation de nos sociétés de personnes cotées qui tient à l'augmentation de la valeur des parts.

Les rentrées de fonds liées aux sociétés de personnes cotées représentent des parts privilégiées émises par BIP et par BEP. Les cours du marché de nos parts de sociétés de personnes cotées ont augmenté, ce qui a donné lieu à une hausse totale de 3,0 G\$ des valeurs de capitalisation. Cette hausse a été contrebalancée en partie par des distributions de 575 M\$ aux porteurs de parts.

Les rentrées de fonds à l'égard des fonds privés, qui se chiffraient à 296 M\$, comprennent une nouvelle clôture relative à notre fonds de financement immobilier qui a été partiellement contrebalancée par un remboursement de capital de 254 M\$, essentiellement en raison de la distribution du produit d'une cession au sein d'un fonds de capital-investissement. Nous avons également comptabilisé la variation de la valeur de marché initiale de notre fonds d'immeubles principaux à capital variable, qui a été lancé en décembre 2016.

Les rentrées de fonds de 1,2 G\$ liées aux titres cotés en Bourse et l'appréciation des marchés de 0,4 G\$ au cours du trimestre ont été en partie contrebalancées par les rachats de 0,9 G\$.

Sommaire des résultats d'exploitation

Les produits tirés de la gestion d'actifs comprennent le bénéfice tiré des honoraires et les intérêts comptabilisés que nous gagnons à l'égard du capital géré pour les investisseurs comprennent le capital investi par nous dans les sociétés de personnes cotées. Cette façon de faire est représentative de la façon dont nous gérons les activités et constitue une façon plus précise de calculer le rendement de nos activités de gestion d'actifs.

Le tableau qui suit présente la répartition des produits par secteur et des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur relatifs à la gestion d'actifs en fonction du bénéfice tiré des honoraires et des intérêts comptabilisés réalisés pour en faciliter l'analyse. Nous avons fourni des informations supplémentaires, au moyen de renvois, pour expliquer les fluctuations importantes par rapport à la période précédente.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	Renvois	Produits par secteur		Flux de trésorerie liés aux opérations par secteur	
		2017	2016	2017	2016
Bénéfice tiré des honoraires.....	i	285 \$	288 \$	163 \$	184 \$
Intérêts comptabilisés réalisés	ii	5	—	3	—
		290 \$	288 \$	166 \$	184 \$

i. Bénéfice tiré des honoraires

Le tableau qui suit présente plus en détail la répartition du bénéfice tiré des honoraires afin de faciliter davantage l'analyse de cette composante de nos flux de trésorerie liés aux opérations par secteur.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	2017	2016
Produits sous forme d'honoraires		
Honoraires de gestion de base	247 \$	237 \$
Distributions incitatives	38	25
Frais transactionnels et honoraires liés aux services-conseils ¹	—	26
	285	288
Charges directes et autres ¹	(122)	(104)
Bénéfice tiré des honoraires.....	163 \$	184 \$

1. Les frais transactionnels et honoraires liés aux services-conseils ainsi que les charges directes pour 2016 ont été retraités pour reclasser les produits sous forme d'honoraires liés aux services-conseils tirés des activités qui sont détenues par BBU dans notre secteur Capital-investissement.

À l'exercice précédent, le bénéfice tiré des honoraires comprenait des honoraires de rattrapage de 23 M\$ et des frais transactionnels de 26 M\$. En excluant l'incidence de ces éléments, le bénéfice tiré des honoraires a augmenté de 28 M\$, les hausses de 17 % et de 22 % des honoraires de base des sociétés de personnes cotées et des fonds privés découlant de la hausse de la capitalisation et du capital mobilisé par les fonds privés ayant été partiellement contrebalancées par la hausse des charges directes attribuable à l'expansion de nos activités. Les marges d'exploitation, qui sont calculées en divisant le bénéfice tiré des honoraires par les produits sous forme d'honoraires, à l'exclusion des honoraires de rattrapage et des frais transactionnels, se sont établies à 57 %, comparativement à 56 % en 2016.

Les honoraires de gestion de base ont augmenté de 4 % pour s'établir à 247 M\$, comparativement à 237 M\$ au premier trimestre de 2016. Nos fonds privés ont fourni un apport de 112 M\$ en honoraires de base, ce qui représente une hausse de 22 % par rapport à la période correspondante de 2016, en excluant l'incidence de 23 M\$ des honoraires de rattrapage gagnés au trimestre correspondant de 2016. L'augmentation des honoraires de base provenant de nos fonds privés tient à la hausse des niveaux de capitaux générant des honoraires en raison du capital mobilisé au cours des 12 derniers mois. Les honoraires de gestion de base de nos sociétés de personnes cotées ont augmenté de 17 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent pour se chiffrer à 115 M\$, ce qui comprend des honoraires de gestion de base de 111 M\$ provenant de BPY, de BIP, de BEP et de BBU, en raison des niveaux supérieurs de capitalisation et de l'inclusion d'honoraires additionnels de 6 M\$ provenant de BBU, entité constituée à la fin du deuxième trimestre de 2016.

Nous avons reçu des distributions incitatives de 38 M\$ de BIP, de BEP et de BPY, ce qui représente une hausse de 52 % par rapport au premier trimestre de 2016. Cette croissance représente notre quote-part en tant que gestionnaire de la hausse de 11 %, de 5 % et de 5 % des distributions sur les parts de BIP, de BEP et de BPY, respectivement. Les distributions de BIP et de BEP ont dépassé leur seuil minimal respectif aux fins des distributions incitatives et, par conséquent, nous recevons 25 % des hausses de distribution futures par ces entités. BPY verse des distributions incitatives de 15 % étant donné que ses distributions annualisées de 1,18 \$ par part dépassent seulement le premier seuil aux fins des distributions de 1,10 \$ par part sur une base annualisée. Les frais transactionnels et honoraires liés aux services-conseils de 26 M\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent comprennent des honoraires gagnés sur les transactions de co-investissement et une indemnité de rupture de 12 M\$.

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 charges directes ont augmenté de 17 % pour atteindre 122 M\$ en raison de l'expansion de nos activités, et elles comprennent des participations ne donnant pas le contrôle de 3 M\$ dans les bénéfices tirés des honoraires comptabilisés par des entités détenues partiellement (2016 – 4 M\$).

ii. Intérêts comptabilisés réalisés

Nous avons réalisé des intérêts comptabilisés de 5 M\$ au titre des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur au cours du premier trimestre de 2017 (2016 – néant), ou 3 M\$ (2016 – néant), déduction faite des charges directes.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2017	2016
Produits tirés des intérêts comptabilisés réalisés	5 \$	— \$
Charges directes.....	(2)	—
Intérêts comptabilisés réalisés	<u>3 \$</u>	<u>— \$</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 et l'analyse ci-dessous quant au montant estimatif 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 représentent le montant des intérêts comptabilisés auquel nous aurions droit si les fonds privés étaient liquidés le dernier jour de la période de présentation de l'information financière, selon la valeur estimative des placements sous-jacents. Les intérêts comptabilisés latents sont une mesure non définie par les IFRS et nous présentons un rapprochement des intérêts comptabilisés réalisés et des intérêts comptabilisés latents à la Partie 5 – Renseignements supplémentaires du présent rapport.

Le rendement des placements de nos fonds privés a généré des intérêts comptabilisés latents de 171 M\$ au cours du trimestre, puisque le capital précédemment investi au sein de nos capitaux admissibles comptabilisés génère un rendement. Une tranche de 25 M\$ de ces intérêts comptabilisés découle de l'incidence de l'appréciation des devises sur nos placements libellés en monnaies autres que le dollar américain. Le cumul des intérêts comptabilisés latents totalisait 1,1 G\$ au 31 mars 2017. Nous estimons que des coûts connexes d'environ 354 M\$ découleront de la réalisation du cumul des montants à ce jour. Les montants des intérêts comptabilisés latents et des charges connexes sont présentés dans le tableau qui suit.

	Intérêts comptabilisés latents	Charges directes	Montant net
POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2017 (EN MILLIONS)			
Solde latent au 31 décembre 2016	898 \$	(322) \$	576 \$
Variation au cours de la période			
Montant généré ¹	171	(34)	137
Moins : montant réalisé	(5)	2	(3)
Solde latent au 31 mars 2017	<u>1 064 \$</u>	<u>(354) \$</u>	<u>710 \$</u>

1. Intérêts comptabilisés latents générés au cours de la période. Les montants dépendent du rendement futur des placements. Représente l'estimation de la direction du montant des intérêts comptabilisés auquel nous aurions droit si les fonds privés étaient liquidés à la fin de la période.

Le délai moyen pondéré de réalisation des fonds qui comprennent le solde des intérêts comptabilisés latents de l'exercice considéré est de six ans. La constatation des intérêts comptabilisés dépend du rendement futur des placements.

IMMOBILIER

Aperçu

Nous détenons la quasi-totalité de nos biens immobiliers commerciaux par l'entremise de notre participation financière de 63 % dans BPY, qui est inscrite à la cote de la Bourse de New York et de la Bourse de Toronto et avait une capitalisation boursière de 17,8 G\$ au 31 mars 2017, d'après les prix en vigueur sur le marché. BPY détient des actifs immobiliers directement ainsi que par l'intermédiaire de fonds privés que nous gérons. Nous détenons également 1,3 G\$ d'actions privilégiées de BPY, qui offrent un rendement de 6,1 % en fonction de leur valeur de rachat.

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

Immeubles de bureaux principaux : Nous détenons des participations dans des portefeuilles d'immeubles de bureaux, et exploitons ces immeubles, qui sont au nombre de 146 et représentent un total de 101 millions de pieds carrés de bureaux. 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 projets d'aménagement actifs se composent de participations dans 16 emplacements d'une superficie totale de 10 millions de pieds carrés.

Immeubles de commerce de détail principaux : Notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail principaux se compose de participations dans 127 centres commerciaux régionaux et immeubles de commerce de détail urbains représentant un total de 125 millions de pieds carrés aux États-Unis. Nos activités liées au commerce de détail sont détenues par l'intermédiaire de notre participation comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence de 21 % dans GGP. Notre portefeuille de centres commerciaux comprend des projets de réaménagement pour lesquels les coûts d'aménagement se chiffrent à environ 370 M\$ (sur une base proportionnelle).

Immeubles présentant des occasions : Nous détenons et exploitons un portefeuille mondial de placements immobiliers qui visent à dégager des rendements supérieurs à ceux de nos portefeuilles d'immeubles de bureaux et de commerce de détail. Notre portefeuille d'immeubles présentant des occasions se compose d'actifs de grande qualité à fort potentiel opérationnel dans les secteurs des immeubles de bureaux, des immeubles de commerce de détail, des immeubles résidentiels, des immeubles industriels, des biens hôteliers, des biens à bail hypernet, des immeubles de stockage en libre-service, des résidences étudiantes et des maisons préfabriquées.

Le tableau qui suit présente la répartition des produits, des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires par secteur en fonction des montants attribuables à notre participation dans BPY, des montants représentés par d'autres actifs et passifs immobiliers et des profits à la cession réalisés, afin d'en faciliter l'analyse. Nous avons fourni des informations supplémentaires, au moyen de renvois, pour expliquer les fluctuations importantes par rapport à la période précédente.

AU 31 MARS 2017 ET AU 31 DÉCEMBRE 2016 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	Renvois	Produits par secteur		Flux de trésorerie liés aux opérations par secteur		Capitaux propres ordinaires par secteur	
		2017	2016	2017	2016	2017	2016
Brookfield Property Partners							
	i	1 510 \$	1 237 \$	155 \$	140 \$	15 227 \$	15 371 \$
		19	19	19	19	1 265	1 265
		1 529	1 256	174	159	16 492	16 636
		166	158	9	2	177	91
		—	—	142	212	—	—
		1 695 \$	1 414 \$	325 \$	373 \$	16 669 \$	16 727 \$

1. Les parts de capitaux propres de Brookfield dans BPY comprennent 432,6 millions de parts rachetables-échangeables, 50,4 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 de commandité, qui représentent collectivement une participation financière de 63 % dans BPY.

Les activités immobilières ont profité des récentes acquisitions au sein de notre fonds d'immeubles présentant des occasions ainsi que des activités de location au sein de nos portefeuilles d'immeubles de commerces de détail et d'immeubles de bureaux principaux, lesquelles ont plus que contrebalancé l'incidence des cessions, ce qui a donné lieu à des augmentations des produits et des flux de trésorerie liés aux opérations avant les profits à la cession. Dans l'ensemble, les flux de trésorerie liés aux opérations ont diminué parce que les résultats du trimestre correspondant de 2016 comprenaient de plus importants profits à la cession réalisés.

i. Brookfield Property Partners

Le tableau qui suit présente la répartition des flux de trésorerie liés aux opérations de BPY par secteur, afin de faciliter l'analyse des variations d'un exercice à l'autre des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2017	2016
Immeubles de bureaux principaux.....	156 \$	149 \$
Immeubles de commerce de détail principaux.....	110	111
Immeubles présentant des occasions.....	83	73
Siège social.....	(112)	(116)
Attribuables aux porteurs de parts.....	237	217
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(74)	(69)
Réaffectation sectorielle et autres.....	(8)	(8)
Participation de Brookfield.....	155 \$	140 \$

Au premier trimestre de 2017, les flux de trésorerie liés aux opérations de BPY se sont chiffrés à 237 M\$, et notre quote-part, à 155 M\$ comparativement à 140 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des immeubles de bureaux principaux ont augmenté de 7 M\$ pour atteindre 156 M\$ grâce à la croissance de 4,2 % des flux de trésorerie liés aux opérations selon des biens comparables, laquelle tient principalement au début de contrats de location dans le Lower Manhattan, ainsi qu'à un profit de 20 M\$ lié au règlement d'une question juridique à Londres. Ces variations positives ont été contrebalancées en partie par l'absence de flux de trésorerie liés aux opérations à l'égard des actifs vendus, ainsi que par l'incidence du change, particulièrement en ce qui a trait à la dépréciation de la livre sterling.

Dans l'ensemble, les loyers moyens nets en vigueur ont augmenté de 1,3 % depuis la fin de l'exercice pour atteindre 33,86 \$ par pied carré en raison des activités de location et de l'incidence de la réévaluation des monnaies. Au cours du trimestre, nous avons conclu des contrats de location nouveaux et renouvelés visant 1,4 million de pieds carrés assujettis à des loyers moyens nets en vigueur de 38,04 \$ par pied carré, en hausse de 25 % par rapport aux loyers nets arrivant à expiration, qui s'établissaient à 30,45 \$ par pied carré. Globalement, les loyers nets en vigueur sont actuellement de 17 % inférieurs à ceux du marché. Dans l'ensemble, le taux d'occupation est essentiellement demeuré inchangé, à 91 %.

Nous avons actuellement des projets d'aménagement actifs qui portent sur 10 millions de pieds carrés, notamment au Manhattan West à New York, au Brookfield Place à Calgary ainsi qu'au 100 Bishopgate, au One Bank et au London Wall Place. Ces immeubles de bureaux sont prélués, dans l'ensemble, à 58 %, et nous estimons devoir engager des coûts supplémentaires de 2,7 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, sont demeurés essentiellement inchangés, car la hausse de 1,4 % des flux de trésorerie liés aux opérations selon des biens comparables de GGP a été contrebalancée par l'absence des flux de trésorerie liés aux opérations provenant des actifs vendus avant le trimestre. Le taux d'occupation de notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail comparables s'établissait à 94,7 % au 31 mars 2017, ce qui représente une baisse de 60 points de base par rapport au 31 mars 2016. Le début de contrats de location selon des biens comparables a donné lieu à une hausse des loyers en vigueur, qui sont passés de 62,42 \$ au 31 mars 2016 à 62,92 \$ au 31 mars 2017. Les écarts de loyers moyens et initiaux sur les contrats de location signés débutant au cours des 12 derniers mois étaient de 10,5 % et de 19,7 %, comparativement aux contrats de location arrivant à expiration les uns après les autres. Les ventes des locataires, compte non tenu des locataires principaux, ont augmenté de 0,9 % par rapport à l'exercice précédent.

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 de 10 M\$ par rapport à la période précédente pour s'établir à 83 M\$. L'augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations tient principalement au capital investi au cours des douze derniers mois, y compris les acquisitions du complexe à usage mixte IFC Séoul, du portefeuille d'immeubles de commerces de détail Rouse, d'un portefeuille d'installations de stockage en libre-service aux États-Unis, d'un portefeuille de résidences pour étudiants au Royaume-Uni et d'un portefeuille de maisons préfabriquées aux États-Unis. L'augmentation a été partiellement contrebalancée par des cessions d'actifs arrivés à maturité et par l'incidence défavorable du change.

Les charges générales de BPY ont diminué de 4 M\$ pour s'établir à 112 M\$ en raison de la baisse des honoraires de gestion pour le trimestre considéré.

Capitaux propres ordinaires par secteur

Notre secteur Immobilier comprend surtout des placements dans des entreprises 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 se chiffraient à 16,7 G\$ au 31 mars 2017, un résultat stable par rapport à la fin de l'exercice (31 décembre 2016 – 16,7 G\$) qui s'explique par le fait que l'apport positif des flux de trésorerie liés aux opérations a été contrebalancé par des diminutions des évaluations de nos immeubles de placement et des distributions versées.

ÉNERGIE RENOUVELABLE

Aperçu

Nous détenons principalement nos activités liées à l'énergie renouvelable par l'intermédiaire de notre participation financière de 61 % dans BEP, qui est inscrite à la cote des Bourses de New York et de Toronto et dont la capitalisation boursière était de 8,9 G\$ au 31 mars 2017, d'après les prix en vigueur sur le marché. BEP détient l'un des portefeuilles cotés en Bourse axés sur l'énergie renouvelable les plus importants du monde, réparti entre 15 marchés en Amérique du Nord, en Colombie, au Brésil et en Europe.

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

Centrales hydroélectriques : Nous détenons et exploitons 218 centrales hydroélectriques situées sur 82 réseaux hydrographiques en Amérique du Nord, au Brésil et en Colombie. Nos activités liées aux centrales hydroélectriques ont une capacité installée de 8 478 MW et une production annuelle moyenne à long terme de 20 741 gigawattheures (« GWh ») sur une base proportionnelle.

Énergie éolienne : Nous détenons et exploitons 35 parcs éoliens en Amérique du Nord, en Europe et au Brésil. La puissance installée de nos activités liées à l'énergie éolienne est de 1 453 MW, et leur production moyenne à long terme est de 2 487 GWh sur une base proportionnelle.

Nous gérons la vente de l'énergie produite par BEP en Amérique du Nord 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 des produits de BEP. Nous vendons de l'énergie en vertu de contrats à long terme et sur le marché libre et gagnons aussi des produits accessoires, comme des crédits ou des primes au titre de la capacité et de l'énergie renouvelable, ce qui nous confère une participation accrue dans les augmentations (ou les diminutions) futures des prix de l'énergie.

Le tableau suivant présente la répartition des produits, des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires par secteur en fonction des montants attribuables à notre participation dans BEP et aux activités de BEMI et des profits à la cession réalisés. Nous avons fourni des informations supplémentaires, au moyen de renvois, pour expliquer les fluctuations importantes par rapport à la période précédente.

	Renvois	Produits par secteur		Flux de trésorerie liés aux opérations par secteur		Capitaux propres ordinaires par secteur	
		2017	2016	2017	2016	2017	2016
		(EN MILLIONS)					
Brookfield Renewable Partners ¹	i	685 \$	696 \$	97 \$	114 \$	3 773 \$	3 793 \$
Brookfield Energy Marketing ²	ii	(42)	(42)	(40)	(46)	1 039	1 033
Profits à la cession réalisés		—	—	10	—	—	—
		643 \$	654 \$	67 \$	68 \$	4 812 \$	4 826 \$

1. La participation de Brookfield dans BEP comprend 129,7 millions de parts rachetables-échangeables, 51,1 millions de parts de société en commandite de catégorie A et 2,7 millions de parts de commandité, qui représentent ensemble une participation économique de 61 % dans BEP.
2. Les produits par secteur de BEMI représentent le bénéfice ou le déficit additionnel à l'égard de l'électricité produite en Amérique du Nord par BEP et vendue par l'intermédiaire de BEMI en vertu de contrats ou non.

Les produits et les flux de trésorerie liés aux opérations tirés des actifs liés à l'énergie renouvelable ont diminué au cours du trimestre, puisque l'apport sur un exercice complet de nos portefeuilles en Colombie et en Pennsylvanie acquis au cours de l'exercice précédent a été plus que contrebalancé par la baisse de la production hydroélectrique en Amérique du Nord, laquelle a été supérieure à la moyenne à long terme mais inférieure à la production exceptionnelle enregistrée au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les profits à la cession réalisés découlent de la cession de deux centrales éoliennes en Irlande.

i. Brookfield Renewable Partners

Le tableau suivant présente la répartition de la production d'énergie et des flux de trésorerie liés aux opérations de BEP par secteur afin de faciliter l'analyse des variations d'un exercice à l'autre des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur.

	Production réelle (Gwh) ¹		Moyenne à long terme (Gwh) ¹		Flux de trésorerie liés aux opérations par secteur	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Centrales hydroélectriques.....	5 509	5 240	5 309	4 758	191 \$	212 \$
Énergie éolienne	628	636	654	664	30	28
Siège social et autres.....	24	20	29	47	(55)	(53)
	6 161	5 896	5 992	5 469	166	187
Participations ne donnant pas le contrôle et autres ²					(69)	(73)
Participation de Brookfield.....					97 \$	114 \$

1. Quote-part de Brookfield Renewable Partners.
2. Comprend les distributions incitatives de 7 M\$ (2016 – 5 M\$) versées à Brookfield en tant que commandité de BEP.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2017, la production a totalisé 6 161 GWh, sur une base proportionnelle pour BEP, ce qui est supérieur à la moyenne à long terme de 5 992 GWh, et représente une augmentation de 265 GWh par rapport à l'exercice précédent.

La production hydroélectrique s'est établie à 5 509 GWh, un résultat au-dessus de la moyenne à long terme de 5 309 GWh, ce qui représente une hausse de 5 % GWh par rapport à l'exercice précédent. L'augmentation de la production au cours du trimestre tient à la hausse du débit d'eau en Colombie, qui a ramené la production près de la moyenne à long terme, alors que les précipitations avaient été moins abondantes à l'exercice précédent, facteur en partie contrebalancé par la production en Amérique du Nord qui, malgré qu'elle ait été supérieure à la moyenne à long terme au trimestre considéré, a été inférieure aux niveaux exceptionnels enregistrés au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

La diminution des flux de trésorerie liés aux opérations par rapport à la période précédente tient à la réduction de la production en Amérique du Nord, qui présente des marges plus élevées, ainsi qu'à la baisse des prix associés à nos activités en Colombie, facteurs en partie contrebalancés par la hausse des prix réalisés et la croissance de nos activités au Brésil.

Le portefeuille éolien a généré 628 GWh, soit une production légèrement inférieure à la moyenne à long terme de 654 GWh, et à celle de l'exercice précédent, soit 636 GWh. La hausse de la production au Canada et au Brésil a été plus que contrebalancée par une baisse de la production aux États-Unis, ainsi que par l'incidence de la cession de parcs éoliens en Irlande. Compte non tenu des baisses de la production, les flux de trésorerie liés aux opérations ont légèrement augmenté, les prix au Brésil s'étant améliorés par rapport aux faibles niveaux de l'exercice précédent.

Les activités du secteur Siège social et autres se sont traduites par un déficit de 55 M\$ au titre des flux de trésorerie liés aux opérations (2016 – 53 M\$), ce qui comprend les charges d'intérêts sur les débetures de la société, les distributions sous forme d'actions privilégiées et les charges générales non attribuées, lesquelles se composent principalement des honoraires de gestion d'actifs payés et de l'impôt en trésorerie.

ii. Brookfield Energy Marketing

Notre groupe de marketing d'énergie en propriété exclusive a conclu des contrats de vente à long terme et des garanties de prix avec BEP. Nous avons le droit de vendre l'énergie que nous achetons pour BEP ainsi que tous les produits accessoires comme les crédits ou les primes au titre de la capacité et de l'énergie renouvelable.

Le déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations de BEMI a été de 40 M\$ au cours du trimestre, une amélioration de 6 M\$ par rapport au déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations de 46 M\$ enregistré à l'exercice précédent. Cette amélioration tient à une modification de la composition de la production achetée auprès de BEP, les prix des contrats étant différents d'un marché à l'autre, ce qui a donné lieu à une amélioration des marges liées aux achats et aux ventes d'énergie. BEMI a acheté environ 2 531 GWh d'électricité de BEP au cours du premier trimestre de 2017, comparativement à 2 750 GWh en 2016, à un prix moyen de 68 \$ par MWh, comparativement à 66 \$ par MWh en 2016, et a vendu cette énergie à un prix moyen, y compris les produits accessoires, de 52 \$ par MWh, comparativement à 49 \$ par MWh en 2016.

Une tranche d'environ 866 GWh des ventes d'énergie a été effectuée en vertu de contrats à long terme à un prix moyen de 79 \$ par MWh (2016 – 70 \$ par MWh). La tranche résiduelle d'environ 1 665 GWh a été vendue sur le marché à court terme à un prix moyen de 38 \$ par MWh, y compris les produits accessoires (2016 – 37 \$ par MWh). Les produits accessoires, qui comprennent les paiements au titre de la capacité, les crédits verts et d'autres produits, ont totalisé 10 M\$, ce qui a entraîné une hausse de 4 \$ par MWh aux prix moyens réalisés sur les ventes d'énergie à court terme au cours du trimestre considéré.

Capitaux propres ordinaires par secteur

Les capitaux propres par secteur se chiffraient à 4,8 G\$ au 31 mars 2017, résultat qui cadre avec celui enregistré au 31 décembre 2016. Notre capital investi a trait surtout aux immobilisations corporelles mises en place dans nos installations de production. Nous comptabilisons les immobilisations corporelles relatives à l'énergie renouvelable à la juste valeur et réévaluons les actifs une fois par année, au 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 par secteur ont légèrement diminué depuis la fin de l'exercice en raison surtout du fait que l'apport des flux de trésorerie liés aux opérations et l'incidence positive de la conversion des devises ont été contrebalancés par les amortissements et les distributions versées.

INFRASTRUCTURES

Aperçu

Les activités liées à notre secteur Infrastructures sont principalement détenues par l'intermédiaire de notre participation financière de 30 % dans BIP, qui est inscrite à la cote des Bourses de New York et de Toronto et dont la capitalisation boursière était de 14 G\$ au 31 mars 2017, d'après les prix en vigueur sur le marché. BIP possède des entreprises liées aux infrastructures directement et par l'intermédiaire de fonds privés que nous gérons. Nous avons également des placements directs dans les activités liées aux ressources durables.

Les activités de BIP sont organisées comme suit :

Services publics : Ces activités se composent des activités de distribution réglementées, des activités réglementées liées au terminal et des activités de transport d'électricité. 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 importante par les fluctuations de volume ou de prix à court terme.

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 routes 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.

Énergie : Ces activités se composent de systèmes fournissant des services de transport, de stockage d'énergie et de distribution. 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 la répartition des produits, des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires 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. Nous avons fourni des informations supplémentaires, au moyen de renvois, pour expliquer les fluctuations importantes par rapport à la période précédente.

AU 31 MARS 2017 ET AU 31 DÉCEMBRE 2016 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	Renvois	Produits par secteur		Flux de trésorerie liés aux opérations par secteur		Capitaux propres ordinaires par secteur	
		2017	2016	2017	2016	2017	2016
Brookfield Infrastructure Partners ¹	i	679 \$	488 \$	70 \$	63 \$	1 881 \$	1 934 \$
Ressources durables.....		69	55	13	8	787	763
		748 \$	543 \$	83 \$	71 \$	2 668 \$	2 697 \$

1. La participation de Brookfield dans BIP se compose de 108,4 millions de parts rachetables-échangeables, de 0,2 million de parts de société en commandite et de 1,6 million de parts de commandité, qui représentent conjointement une participation financière de 30 % dans BIP.

L'augmentation des produits et des flux de trésorerie liés aux opérations de notre secteur Infrastructures tient principalement aux acquisitions conclues par BIP au cours des douze derniers mois en Australie, au Pérou et en Inde. Les flux de trésorerie liés aux opérations selon les biens comparables ont augmenté de 10 %, en supposant un cours de change constant, en raison de l'apport des projets d'aménagement ainsi que des avantages conférés par l'augmentation des tarifs et des volumes dans l'ensemble des activités, facteurs en partie contrebalancés par une baisse des tarifs réglementés à notre terminal de charbon en Australie. Ces variations positives ont été contrebalancées en partie par l'incidence du change et par la hausse des honoraires de gestion.

i. Brookfield Infrastructure Partners

Le tableau qui suit présente la répartition des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur de BIP, afin de permettre une analyse plus approfondie des variations d'un exercice à l'autre des flux de trésorerie liés aux opérations de chaque secteur.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Services publics	100 \$	100 \$
Transport	123	94
Énergie	62	40
Infrastructures de communications	19	19
Siège social et autres	(43)	(19)
Attribuable aux porteurs de parts	261	234
Participations ne donnant pas le contrôle et autres ¹	(191)	(171)
Participation de Brookfield	70 \$	63 \$

1. Comprend les distributions incitatives de 28 M\$ (2016 – 19 M\$) versées à Brookfield en tant que commandité de BIP.

BIP a comptabilisé des flux de trésorerie liés aux opérations de 261 M\$ au premier trimestre de 2017, ce qui représente une augmentation de 12 % par rapport à l'exercice précédent, qui tient à l'accroissement de sa participation dans nos activités de transport de gaz naturel au Brésil et en Amérique du Nord et dans nos routes à péage au Brésil ainsi qu'aux apports de nouveaux placements et à la croissance interne dans l'ensemble de l'entreprise.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités liées aux services publics sont demeurés stables par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, à 100 M\$. Les flux de trésorerie liés aux opérations ont été favorisés par l'intensité des activités de raccordement ainsi que par l'indexation en fonction de l'inflation et le capital pris en compte dans notre base tarifaire, facteurs contrebalancés par la baisse du rendement réglementé de notre terminal de charbon en Australie et par l'absence des flux de trésorerie liés aux opérations provenant des actifs vendus.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités de transport ont augmenté de 29 M\$ pour atteindre 123 M\$, augmentation qui tient surtout à la hausse des tarifs et des volumes au sein de certaines activités, à la hausse de la participation dans nos activités liées aux routes à péage au Brésil et aux apports des actifs nouvellement acquis au cours des douze derniers mois, y compris des routes à péage en Inde et au Pérou et une entreprise de ports en Australie.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités liées à l'énergie ont augmenté de 22 M\$ pour s'établir à 62 M\$, en raison principalement de notre participation accrue dans nos activités de transport de gaz naturel en Amérique du Nord ainsi que de la hausse des volumes et de la baisse des charges d'intérêts au sein de cette entreprise. L'apport de nos activités de stockage de gaz en Amérique du Nord, acquises au troisième trimestre de 2016, a également contribué aux résultats du trimestre considéré.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos infrastructures de communications sont demeurés stables par rapport à l'exercice précédent, à 19 M\$, les avantages conférés par les investissements de croissance ayant été contrebalancés par la hausse des charges d'intérêts découlant du refinancement de la dette à faible coût liée aux acquisitions au moyen d'emprunts à taux fixe à plus long terme, assortis de taux légèrement supérieurs.

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Siège social et autres ont représenté un déficit de 43 M\$ comparativement à un déficit de 19 M\$ à l'exercice précédent, en raison de la hausse du bénéfice tiré de placements dans des titres cotés au trimestre correspondant de l'exercice précédent, ainsi que de la hausse des honoraires de gestion de base liée à l'augmentation de la capitalisation boursière et de l'augmentation des charges d'intérêts découlant de la hausse des soldes de la dette pour le trimestre considéré.

Capitaux propres ordinaires par secteur

Les capitaux propres par secteur se chiffraient à 2,7 G\$ au 31 mars 2017 (31 décembre 2016 – 2,7 G\$) et représentent essentiellement notre investissement net dans les immobilisations corporelles du secteur Infrastructures ainsi que dans certaines concessions. Les immobilisations corporelles liées au secteur Infrastructures, qui représentent la majorité des actifs dans ce secteur, sont comptabilisées à la juste valeur et réévaluées chaque 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 Immeubles et Énergie renouvelable, une part moins importante de nos capitaux propres subit l'incidence de la réévaluation, et les éléments de réévaluation sont habituellement comptabilisés à la fin de l'exercice. Les capitaux propres ordinaires par secteur sont demeurés stables par rapport au 31 décembre 2016, l'apport du bénéfice et de la réévaluation positive des monnaies ayant été contrebalancé par les distributions versées.

CAPITAL-INVESTISSEMENT

Nos activités de capital-investissement sont essentiellement détenues par l'entremise de notre participation de 75 % dans BBU. BBU est inscrite à la cote des Bourses de New York et de Toronto et sa capitalisation boursière était de 2,7 G\$ au 31 mars 2017. Nous détenons également certaines entreprises directement, y compris une participation de 41 % dans Norbord Inc., l'un des plus importants fabricants de panneaux à copeaux orientés du monde.

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

Services de construction : Nous offrons des services de conclusion de contrats axés sur des projets de construction de qualité supérieure qui visent 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, du programme, de l'approvisionnement et de la construction pour un prix défini.

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. Ces services sont habituellement régis par des contrats à moyen et à long terme. De plus, ces services 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 : Nos 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 d'une entreprise d'exploration et de production de pétrole et de gaz en zone extracôtière en Australie-Occidentale et de nos activités de méthane de houille dans le centre de l'Alberta, au Canada. Les activités de notre secteur énergétique comprennent également des activités liées aux services énergétiques au Canada.

Activités industrielles : Nos autres activités industrielles se composent principalement d'activités de fabrication et d'activités minières qui sont exercées par des entreprises hautement capitalistiques présentant d'importantes barrières à l'entrée et exigeant une expertise technique pour faire croître l'entreprise et assurer sa rentabilité. Nos activités de fabrication comprennent un fabricant d'électrodes de graphite de premier plan ainsi qu'un vaste éventail de produits d'infrastructure et de solutions d'ingénierie de construction. Nos activités minières comprennent des participations dans des activités d'exploitation minière d'agrégats et de métaux de spécialité au Canada.

Le tableau qui suit présente la répartition des produits, des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires par secteur en fonction des montants attribuables au capital que nous avons investi dans BBU et dans Norbord, à d'autres placements, ainsi qu'aux profits à la cession réalisés. Nous avons fourni des informations supplémentaires, au moyen de renvois, pour expliquer les fluctuations importantes par rapport à la période précédente.

AU 31 MARS 2017 ET AU 31 DÉCEMBRE 2016 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	Renvois	Produits par secteur		Flux de trésorerie liés aux opérations par secteur		Capitaux propres ordinaires par secteur	
		2017	2016	2017	2016	2017	2016
Brookfield Business Partners ¹	i	1 977 \$	1 677 \$	9 \$	37 \$	1 926 \$	1 865 \$
Norbord	ii	467	384	37	19	295	276
Autres placements		32	72	(6)	21	670	721
Profits à la cession réalisés		—	—	62	—	—	—
		2 476 \$	2 133 \$	102 \$	77 \$	2 891 \$	2 862 \$

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

Les produits générés par nos activités de capital-investissement ont augmenté de 343 M\$ en raison principalement de l'intensification des activités liées à nos services de construction, de la hausse du volume de travaux relatifs à des projets au sein de nos activités de gestion d'installations, des produits additionnels tirés des nouvelles acquisitions de BBU et de la hausse des prix et des volumes des panneaux à copeaux orientés au sein de Norbord. Ces hausses ont été contrebalancées en partie par l'absence des produits de notre entreprise de fabrication d'accessoires de baignoire et de douche, qui a été vendue.

Le total des flux de trésorerie liés aux opérations provenant de notre secteur Capital-investissement a augmenté de 25 M\$, principalement en raison d'un profit réalisé de 62 M\$ à la cession d'actifs mentionnée précédemment et de la hausse de l'apport de Norbord. Ces hausses ont été partiellement contrebalancées par une baisse de l'apport de nos activités liées aux services de construction, malgré l'intensification des activités en raison de la compression des marges, ainsi que par l'absence de produits d'intérêts de nos autres placements, dans les cas où nous avons converti notre placement en titres d'emprunt d'une société en capitaux propres qui ne génèrent pas de dividende au quatrième trimestre de 2016.

i. Brookfield Business Partners

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2017	2016
Services de construction	(3) \$	22 \$
Services commerciaux	4	2
Énergie	20	18
Activités industrielles	79	(5)
Siège social et autres.....	(5)	—
Brookfield Business Partners	95	37
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(24)	—
Réaffectation sectorielle et autres ¹	(62)	—
Participation de Brookfield.....	9 \$	37 \$

1. La réaffectation sectorielle de 62 M\$ aux profits à la cession (déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle) a trait à la vente d'une entreprise de fabrication d'accessoires de baignoire et de douche.

L'apport de BBU aux flux de trésorerie liés aux opérations s'est établi à 95 M\$, ce qui représente une augmentation de 58 M\$ par rapport à la période précédente. Un profit réalisé de 82 M\$ à la cession de notre entreprise de fabrication d'accessoires de baignoire et de douche a été partiellement contrebalancé par la réduction de l'apport de nos activités liées aux services de construction ainsi que par les charges générales de 5 M\$ que BBU a commencé à engager après sa scission-distribution.

Les flux de trésorerie liés aux opérations générés par nos services de construction ont diminué de 25 M\$, en raison surtout de la compression des marges liées à trois projets en Australie, notamment d'un ajustement de rattrapage au cours de la période pour tenir compte de la réduction de la marge prévue à l'égard d'un projet qui a eu une incidence disproportionnée sur les résultats de la période considérée. Notre portefeuille, qui compte 105 projets, continue de fournir un apport positif aux flux de trésorerie liés aux opérations grâce à sa diversité sur les plans géographique et des produits. Au cours du trimestre, nous avons signé des contrats visant de nouveaux projets de 370 M\$, y compris une tour de bureaux au Royaume-Uni. Comme à l'exercice précédent, notre carnet de commandes se chiffre à 7,3 G\$, ce qui représente une période d'activité moyenne pondérée de près de deux ans.

Nos activités liées à l'énergie ont fourni un apport de 2 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations grâce à la cession de titres de placement. Cet apport a été partiellement contrebalancé par la réduction de l'apport de nos activités pétrolières et gazières en Australie-Occidentale en raison de la réduction de notre pourcentage de propriété à la suite de la vente d'une partie de notre participation vers la fin de 2016.

En ce qui concerne nos activités industrielles, les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 84 M\$, puisque les résultats du trimestre considéré comprennent un montant de 82 M\$ lié à la cession de notre entreprise de fabrication d'accessoires de baignoire et de douche. La hausse du volume de ventes de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite et la vigueur des prix liés à nos activités d'exploitation minière de palladium ont contribué à l'augmentation.

ii. Norbord

Notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations de Norbord a augmenté de 18 M\$ pour s'établir à 37 M\$, les prix de référence des panneaux à copeaux orientés ayant augmenté en Amérique du Nord. La reprise du marché de l'habitation en cours aux États-Unis fait croître la demande, puisque ces panneaux sont un intrant clé du secteur de la construction résidentielle. Les prix moyens des panneaux à copeaux orientés en Amérique du Nord ont augmenté de 36 % pour s'établir à 282 \$ par millier de pieds carrés, comparativement à 208 \$ par millier de pieds carrés au premier trimestre de 2016. La hausse de 7 % des volumes en Amérique du Nord, qui sont passés de 1,3 milliard de pieds carrés à 1,4 milliard de pieds carrés, a également contribué à l'augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations.

Capitaux propres ordinaires par secteur

Les capitaux propres par secteur ont augmenté de 29 M\$ par rapport au 31 décembre 2016 pour se chiffrer à 2,9 G\$, car nos placements continuent de bénéficier de l'apport des flux de trésorerie liés aux opérations, légèrement contrebalancé par les distributions versées. La majorité des actifs détenus à l'égard de 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 dix grands marchés au Canada et aux États-Unis, et nous contrôlons environ 100 000 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 lots à d'autres constructeurs.

Nos activités au Brésil comprennent l'acquisition et l'aménagement de terrains, la construction, 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 des locaux résidentiels à revenu intermédiaire des plus importants marchés du Brésil, notamment São Paulo et Rio de Janeiro.

Le tableau suivant présente la répartition des produits, des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires par secteur en fonction des montants attribuables aux deux principales régions dans lesquelles nous exerçons nos activités.

AU 31 MARS 2017 ET AU 31 DÉCEMBRE 2016 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	Produits par secteur		Flux de trésorerie liés aux opérations par secteur		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
	Aménagement résidentiel					
Amérique du Nord.....	339 \$	270 \$	11 \$	(2) \$	1 473 \$	1 441 \$
Brésil et autres.....	100	141	(19)	(13)	1 244	1 238
	439 \$	411 \$	(8) \$	(15) \$	2 717 \$	2 679 \$

Les produits tirés de nos activités résidentielles ont augmenté de 28 M\$, en raison principalement de l'augmentation des prix et de la hausse des volumes de livraisons d'habitations et de ventes de terrains dans le cadre de nos activités en Amérique du Nord. Les augmentations ont été partiellement contrebalancées par une diminution des produits tirés de nos activités au Brésil en raison de la diminution des livraisons et des ventes de stocks pour le trimestre.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités en Amérique du Nord ont augmenté de 13 M\$, ce qui reflète le fait que la vigueur des conditions des marchés a eu une incidence positive sur les marges brutes pour les habitations, y compris la stabilité accrue des prix du pétrole en ce qui concerne nos activités dans l'Ouest canadien. Les marges brutes pour les habitations ont augmenté de 33 %, ou 14 M\$, en raison des 65 unités supplémentaires vendues et d'une modification de la composition des produits qui a entraîné une hausse de 14 % du prix de vente moyen des habitations, de façon générale. En outre, les marges brutes pour les terrains ont augmenté de 7 M\$ en raison de l'intensification des activités au sein de nos marchés de l'Ouest canadien. Au 31 mars 2017, nous détenons 28 communautés foncières actives (2016 – 27) et 86 quartiers actifs (2016 – 69).

La perte de 19 M\$ au titre des flux de trésorerie liés aux opérations enregistrée relativement à nos activités au Brésil pour le trimestre considéré représente un recul de 6 M\$, alors qu'une perte de 13 M\$ avait été enregistrée au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Ce recul est principalement attribuable à la réduction des livraisons et des ventes de stocks. Nous avons livré quatre projets au cours du trimestre considéré, comparativement à huit au premier trimestre de 2016. Ces baisses ont été partiellement contrebalancées par d'importantes réductions des charges générales dans le cadre de l'ajustement de la taille de l'entreprise. Au cours des deux dernières années, nous avons axé nos efforts sur la livraison de nos projets en cours; nous disposons présentement de 25 projets en cours d'aménagement, dont sept ont trait à de nouveaux projets lancés vers la fin de 2016 et au premier trimestre de 2017, comparativement à un total de 58 projets au 31 mars 2016.

Capitaux propres ordinaires par secteur

Les capitaux propres par secteur se chiffraient à 2,7 G\$ au 31 mars 2017 (31 décembre 2016 – 2,7 G\$) et comprenaient essentiellement des terrains destinés à l'aménagement résidentiel. Nous avons investi 98 M\$ dans nos activités au Brésil au cours du trimestre, 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 DU SIÈGE SOCIAL

Nos activités du siège social consistent principalement à attribuer des capitaux à nos divisions opérationnelles, essentiellement par l'intermédiaire de nos sociétés de personnes cotées (BPY, BEP, BIP et BBU) et de nos placements directs, ainsi qu'à financer 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.

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

AU 31 MARS 2017 ET AU 31 DÉCEMBRE 2016 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	Produits par secteur		Flux de trésorerie liés aux opérations par secteur		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
	Trésorerie et actifs financiers, montant net.....	49 \$	52 \$	14 \$	34 \$	1 732 \$
Emprunts généraux.....	—	—	(62)	(56)	(5 272)	(4 500)
Actions privilégiées ¹	—	—	—	—	(3 950)	(3 954)
Charges générales et impôts/fonds de roulement net.....	—	—	(13)	(33)	(91)	(373)
	49 \$	52 \$	(61) \$	(55) \$	(7 581) \$	(7 620) \$

1. Les flux de trésorerie liés aux opérations excluent les distributions sur actions privilégiées de 36 M\$ (2016 – 33 M\$).

Notre portefeuille de trésorerie et d'actifs financiers est habituellement comptabilisé à la juste valeur et les variations sont comptabilisées trimestriellement par le biais du résultat net, à moins que les placements financiers sous-jacents ne soient classés dans les titres disponibles à la vente, auquel cas le portefeuille est comptabilisé à la juste valeur, et les variations de la 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 titres et les autres actifs financiers d'un montant de 2,0 G\$ (31 décembre 2016 – 1,4 G\$), partiellement contrebalancés par les dépôts et autres passifs d'un montant de 286 M\$ (31 décembre 2016 – 190 M\$).

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 liés à la valeur de marché au sein de notre portefeuille d'actifs financiers et les profits ou pertes à la cession réalisés. Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de notre portefeuille de trésorerie et d'actifs financiers se sont chiffrés à 14 M\$, ce qui reflète une baisse des profits de placement pour le trimestre considéré.

Les emprunts généraux sont généralement obtenus à des taux d'intérêt fixes et inscrits au coût amorti. Bon nombre 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 déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations provenant des emprunts généraux reflète les charges d'intérêts sur ces emprunts, qui ont augmenté par rapport à l'exercice précédent en raison d'émissions de titres d'emprunt de sociétés au cours de l'exercice.

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. Ces éléments sont contrebalancés en partie par l'actif d'impôt différé net de 866 M\$ (31 décembre 2016 – 648 M\$). Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent les charges générales et l'impôt payé en trésorerie, qui ont diminué pour le trimestre considéré, puisque nous avons enregistré des économies d'impôt exigible plutôt que des charges d'impôt exigible, comme ce fût le cas à l'exercice précédent.

Les capitaux propres ordinaires relatifs à notre secteur Activités du siège social sont demeurés stables et représentaient un déficit de 7,6 G\$ au 31 mars 2017. L'émission de 750 M\$ de billets de la Société au cours du trimestre ainsi que le raffermissement du dollar canadien ont été contrebalancés par l'augmentation de la trésorerie et des actifs financiers ainsi que par la baisse du passif au titre du fonds de roulement net.

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 selon une approche après consolidation, déconsolidée et après consolidation proportionnelle.

(EN MILLIONS)	Après consolidation ¹		Approche déconsolidée		Après consolidation proportionnelle ¹	
	31 mars 2017	31 déc. 2016	31 mars 2017	31 déc. 2016	31 mars 2017	31 déc. 2016
Emprunts généraux.....	5 272 \$	4 500 \$	5 272 \$	4 500 \$	5 272 \$	4 500 \$
Emprunts sans recours						
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	56 665	52 502	—	—	27 408	26 421
Emprunts de filiales.....	7 990	7 949	—	—	5 173	5 231
	69 927	64 951	5 272	4 500	37 853	36 152
Créditeurs et autres.....	12 047	11 982	1 630	1 901	7 728	7 726
Passifs d'impôt différé.....	9 830	9 640	245	246	4 210	4 572
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	3 766	3 565	—	—	1 716	1 828
Capitaux propres						
Participations ne donnant pas le contrôle.....	43 965	43 235	—	—	—	—
Capitaux propres privilégiés.....	3 950	3 954	3 950	3 954	3 950	3 954
Capitaux propres ordinaires.....	22 511	22 499	22 511	22 499	22 511	22 499
	70 426	69 688	26 461	26 453	26 461	26 453
Total du capital investi.....	165 996 \$	159 826 \$	33 608 \$	33 100 \$	77 968 \$	76 731 \$

1. Les chiffres reflètent 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 entités en propriété exclusive et détenues partiellement. Nous remarquons que, dans bien des cas, notre structure du capital consolidé comprend l'ensemble de la dette des entités consolidées même si, dans la plupart des cas, nous ne détenons qu'une partie de l'entité et que notre quote-part de cette dette est, par conséquent, beaucoup moindre. Dans d'autres cas, ce mode de présentation exclut la dette des entités détenues partiellement qui sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, comme nos participations dans GGP et Canary Wharf et plusieurs de nos entreprises liées aux infrastructures.

Structure du capital de la Société

La structure du capital de la Société (approche déconsolidée) présente le montant de la dette qui est assortie d'un recours contre la Société. Les emprunts généraux ont augmenté de 772 M\$ par rapport à la fin de l'exercice, en raison de l'émission de billets pour un montant de 750 M\$. Pour plus de détails sur les emprunts généraux, veuillez vous reporter à la page suivante.

Les capitaux propres ordinaires et les capitaux propres privilégiés totalisaient 26,5 G\$ (31 décembre 2016 – 26,5 G\$) et comptaient pour environ 79 % de la structure du capital de la Société.

Consolidation proportionnelle

La consolidation proportionnelle, qui reflète notre quote-part des entités sous-jacentes, présente la mesure dans laquelle nos actifs sous-jacents comportent un effet de levier, ce qui 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 au total du capital investi 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.

La consolidation proportionnelle est une mesure non définie par les IFRS. Nous présentons un rapprochement de la consolidation proportionnelle et de la structure du capital consolidé à la Partie 5, Renseignements supplémentaires.

Emprunts généraux

(EN MILLIONS DE DOLLARS)

	Taux moyen		Durée moyenne		Données consolidées	
	31 mars 2017	31 déc. 2016	2017	2016	31 mars 2017	31 déc. 2016
Emprunts à terme.....	4,7 %	4,8 %	8	8	5 304 \$	4 529 \$
Facilités renouvelables	—	—	4	4	—	—
Coûts de financement différés	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	(32)	(29)
Total					5 272 \$	4 500 \$

Les emprunts généraux au 31 mars 2017 comprenaient des emprunts à terme de 5,3 G\$ (31 décembre 2016 – 4,5 G\$). L'augmentation du solde tient principalement à l'émission susmentionnée de billets de 750 M\$. Nous n'avions aucun papier commercial ou emprunt bancaire en cours au 31 mars 2017 (31 décembre 2016 – néant). Le papier commercial est adossé à des facilités de crédit à terme renouvelables engagées d'une valeur de 1,9 G\$ et les emprunts bancaires sont effectués en vertu de celles-ci; ces facilités ont des durées allant de trois à cinq ans. De façon générale, nous renouvelons nos facilités et en prorogons la durée chaque année. Au 31 mars 2017, un montant de 61 M\$ (31 décembre 2016 – 61 M\$) de ces facilités était utilisé pour des lettres de crédit.

Nos emprunts généraux à terme ont une durée moyenne de huit ans (31 décembre 2016 – huit ans). Le taux d'intérêt moyen sur nos emprunts généraux s'établissait à 4,7 % au 31 mars 2017 (31 décembre 2016 – 4,8 %).

Emprunts grevant des propriétés précises

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

(EN MILLIONS DE DOLLARS)

	Taux moyen		Durée moyenne		Données consolidées	
	31 mars 2017	31 déc. 2016	31 mars 2017	31 déc. 2016	31 mars 2017	31 déc. 2016
Immobilier	4,4 %	4,5 %	4	4	37 842 \$	34 322 \$
Énergie renouvelable	6,6 %	6,6 %	8	8	7 906	7 963
Infrastructures.....	4,6 %	4,9 %	8	9	9 011	7 901
Capital-investissement et autres.....	4,3 %	4,4 %	3	3	1 519	1 836
Aménagement résidentiel	8,7 %	8,6 %	1	1	357	420
Total	4,8 %	4,9 %	5	5	56 635 \$	52 442 \$

L'augmentation de 4,2 G\$ des emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises au cours du premier trimestre de 2017 découle des emprunts de 5,1 G\$ repris ou émis dans le cadre d'acquisitions, contrebalancés par le remboursement de montants prélevés précédemment sur les facilités bancaires renouvelables ou à terme. Les emprunts supplémentaires contractés aux fins de nos activités immobilières sont principalement liés aux acquisitions conclues au cours de la période. Les emprunts supplémentaires contractés aux fins de nos activités liées aux infrastructures ont essentiellement trait aux prélèvements sur les facilités destinées aux souscriptions à l'égard d'acquisitions et sont remboursés dans le cours normal des activités au moyen de la mobilisation d'engagements de capitaux. Les emprunts sont habituellement libellés dans la monnaie des actifs qu'ils financent et, 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 monnaies autres que le dollar américain.

Emprunts de filiales

Nous nous efforçons de capitaliser nos principales filiales afin de leur procurer un accès continu aux marchés des capitaux d'emprunt, habituellement en fonction de notations de première qualité, ce qui réduit, par conséquent, la demande de capital auprès de la Société et donne lieu au partage égal des coûts de financement entre les porteurs d'instruments de capitaux propres de filiales détenues partiellement.

(EN MILLIONS DE DOLLARS)

	Taux moyen		Durée moyenne		Données consolidées	
	31 mars 2017	31 déc. 2016	31 mars 2017	31 déc. 2016	31 mars 2017	31 déc. 2016
Immobilier	3,1 %	2,9 %	1	2	1 948 \$	2 765 \$
Énergie renouvelable	3,9 %	3,9 %	6	6	2 125	2 029
Infrastructures.....	3,1 %	3,4 %	4	3	1 693	1 002
Capital-investissement et autres.....	4,3 %	4,6 %	2	2	544	538
Aménagement résidentiel	6,0 %	6,4 %	5	6	1 680	1 615
Total	4,0 %	4,1 %	4	4	7 990 \$	7 949 \$

Les emprunts de filiales sont généralement sans recours contre la Société, mais sont avec recours contre ses principales filiales (principalement BPY, BEP, BIP et BBU). Les emprunts de filiales ont augmenté de 41 M\$ au premier trimestre de 2017, en raison de la conclusion, par BIP, d'une émission de billets de 300 M\$ CA ainsi que de l'utilisation de ses facilités de crédit en prévision d'acquisitions à venir; les emprunts liés aux activités immobilières ont diminué en raison du remboursement partiel d'emprunts au moyen du produit de cessions au cours de la période.

Exposition aux taux d'intérêt fixes et variables

La majorité de nos emprunts constituent un financement à long terme, à taux fixe. Par conséquent, les fluctuations des taux d'intérêt ne sont habituellement attribuables qu'au refinancement d'emprunts aux taux courants ou aux variations du niveau de la dette en raison d'acquisitions et de cessions.

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

(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Taux fixe		Taux variable	
	31 mars 2017	31 déc. 2016	31 mars 2017	31 déc. 2016
Emprunts généraux	4,7 %	4,8 %	—	—
Emprunts grevant des propriétés précises	5,1 %	5,2 %	4,4 %	4,6 %
Emprunts de filiales	4,9 %	5,1 %	2,7 %	2,7 %
Total	5,0 %	5,1 %	4,2 %	4,4 %

Le taux d'intérêt variable moyen de nos emprunts grevant des propriétés précises a diminué pour le trimestre considéré en raison essentiellement de prélèvements additionnels sur des facilités destinées aux souscriptions assorties d'un taux variable et de moindres coûts afin de financer les acquisitions.

Capitaux propres privilégiés

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

(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Durée	Taux moyen		31 mars 2017	31 déc. 2016
		31 mars 2017	31 déc. 2016		
Taux fixe révisé	Perpétuelles	4,4 %	4,4 %	2 669 \$	2 669 \$
Taux fixe	Perpétuelles	4,8 %	4,8 %	749	753
Taux variable	Perpétuelles	2,0 %	2,0 %	532	532
Total		4,2 %	4,2 %	3 950 \$	3 954 \$

Les actions privilégiées à taux fixe révisé émises sont assorties d'un coupon initialement à taux fixe qui est révisé après une période donnée, généralement cinq ans, à un écart prédéterminé sur le rendement de l'obligation du gouvernement du Canada de cinq ans. Au 31 mars 2017, l'écart de taux révisé moyen était de 282 points de base.

Au cours du trimestre, nous avons racheté 184 979 de nos actions privilégiées à taux fixe et 13 815 de nos actions privilégiées à taux fixe révisé, d'une valeur nominale de 4,4 M\$ et de 0,3 M\$, respectivement.

Capitaux propres ordinaires

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 TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2017	2016
En circulation au début de la période.....	958,2	961,3
Émises (rachetées)		
Rachats	(1,9)	(3,3)
Programmes d'actionnariat à long terme ¹	2,2	0,5
Régime de réinvestissement des dividendes et autres.....	0,1	0,1
En circulation à la fin de la période	958,6	958,6
Options non exercées et autres régimes fondés sur des actions ¹	47,7	46,9
Nombre total d'actions, après dilution, à la fin de la période	<u>1 006,3</u>	<u>1 005,5</u>

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

La société détient 29,2 millions d'actions de catégorie A (31 décembre 2016 – 27,8 millions) 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 5,7 millions d'actions (31 décembre 2016 – 4,2 millions) pouvant être émises en vertu de ces régimes en fonction de la valeur de marché des actions de catégorie A au 31 mars 2017 et au 31 décembre 2016, ce qui se traduit par une réduction nette de 23,5 millions du nombre d'actions en circulation après dilution (31 décembre 2016 – 23,6 millions).

Au cours du premier trimestre de 2017, 3 709 893 options ont été exercées et réglées au montant net, entraînant l'émission de 1 816 873 actions de catégorie A et l'annulation de 1 893 020 options dont les droits étaient acquis. La valeur des options non exercées était de 1,1 G\$ (31 décembre 2016 – 0,9 G\$) en fonction du produit à recevoir à l'exercice des options.

Au 12 mai 2017, 958 492 918 actions de catégorie A et 85 120 actions de catégorie B de la Société étaient en circulation. Veuillez vous reporter à la note 11 des états financiers consolidés pour plus d'information au sujet des capitaux propres ordinaires.

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 nos sociétés de personnes cotées de manière à ce qu'elles soient autofinancées, de préférence au moyen de placements de première qualité, et que dans presque toutes les situations, elles ne dépendent pas d'un soutien financier de la Société. Notre quote-part de l'engagement en capital envers les fonds privés est généralement financée par 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 nos sociétés de personnes cotées en participant à des émissions de titres de capitaux propres ou bien en vendant les parts dans le cadre de placements secondaires.

Liquidités essentielles

Nos liquidités à court terme proviennent principalement de la trésorerie et des actifs financiers, ainsi que des montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées au niveau de la Société et des sociétés de personnes cotées; nous appelons ces sources de liquidités « liquidités essentielles ». Nous maintenons de la trésorerie et des actifs financiers, ainsi que des montants non prélevés sur les facilités de crédit, afin de financer les opérations sur capitaux propres. Nos facilités de crédit, conclues avec un éventail diversifié de grandes institutions bancaires, ont généralement une durée de cinq ans, et nous nous efforçons de les renouveler et d'en proroger la durée chaque année.

Les liquidités au niveau de la Société peuvent être facilement utilisées, sans conséquence fiscale significative. Nous pouvons également réunir des liquidités additionnelles en procédant à l'émission de titres d'emprunt ou de titres de capitaux propres et à la vente de placements cotés détenus dans nos principales filiales et d'autres entités, notamment celles présentées dans le tableau ci-après. Ces liquidités ne sont toutefois pas considérées comme des liquidités essentielles au niveau de la Société, puisque nous sommes généralement en mesure de financer nos activités et nos exigences en matière de capital par d'autres moyens, essentiellement grâce aux activités poursuivies, comme il est décrit ci-après.

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 8,6 G\$ à la fin de la période. La majorité des actifs sous-jacents et des entreprises actives sont financés par nos principales filiales. Elles devraient suffire à financer notre investissement continu dans ces secteurs et, par conséquent, nous incluons les ressources de ces entités dans l'évaluation de notre situation de trésorerie. Les liquidités essentielles de nos sociétés de personnes cotées, y compris le produit de la cession d'actifs, les distributions des fonds privés et les financements, sont généralement conservées au niveau de chaque société de personnes cotée et ne sont pas distribuées à la Société ni aux autres porteurs de parts. Si, par l'entremise de notre participation donnant le contrôle, nous décidions de rapatrier ces liquidités, la Société recevrait sa quote-part comme une distribution des principales filiales. Ces rapatriements n'auraient pas de conséquences fiscales significatives pour la Société.

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

(EN MILLIONS)	Société		Principales filiales		Total	
	31 mars 2017	31 déc. 2016	31 mars 2017	31 déc. 2016	31 mars 2017	31 déc. 2016
Trésorerie et actifs financiers, montant net.....	1 732 \$	1 207 \$	1 185 \$	1 385 \$	2 917 \$	2 592 \$
Montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées.....	1 869	1 869	3 854	4 506	5 723	6 375
	3 601 \$	3 076 \$	5 039 \$	5 891 \$	8 640 \$	8 967 \$

Nous continuons de maintenir des niveaux de liquidité élevés ainsi que des engagements de clients dans nos fonds privés, dont le total se chiffrait à 20,0 G\$ à la fin de la période, parce que nous continuons de chercher à saisir de nombreuses occasions de placement intéressantes.

Au 31 mars 2017, les liquidités essentielles au niveau de la Société s'élevaient à 3,6 G\$ et se composaient de trésorerie et d'actifs financiers de 1,7 G\$, déduction faite des dépôts et autres passifs, et de montants non prélevés sur les facilités de crédit de 1,9 G\$. Nous comptons financer les transactions et les engagements financiers au niveau de la Société à l'aide des soldes existants pour la trésorerie et les actifs financiers et d'emprunts sur les facilités de crédit de la Société, ainsi que de la trésorerie générée sur une base continue.

Liquidités de la Société

Nos principales sources de flux de trésorerie récurrents au niveau de la Société sont le bénéfice tiré des honoraires de gestion d'actifs et les distributions du capital investi, particulièrement nos sociétés de personnes cotées. De temps à autre, nous recevons également des distributions de capital provenant de la vente d'actifs directement détenus et sous la forme d'intérêts comptabilisés réalisés provenant des ventes d'actifs au sein de nos fonds privés.

Au cours du premier trimestre de 2017, nous avons gagné un bénéfice tiré des honoraires de 163 M\$. Au cours du trimestre, nous avons reçu des distributions de 306 M\$ de nos filiales cotées et nous sommes en mesure de distribuer les flux de trésorerie excédentaires de placements dans des sociétés fermées contrôlées. De plus, le bénéfice généré par notre portefeuille d'actifs financiers s'est chiffré à 14 M\$. Les charges d'intérêts et les distributions sous forme d'actions privilégiées ont totalisé 62 M\$ et 36 M\$, respectivement, tandis que les charges d'exploitation et l'impôt en trésorerie de la Société ont totalisé 13 M\$. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2017, nous avons versé des dividendes de 135 M\$ sur nos capitaux propres ordinaires.

Le tableau suivant présente les cours du marché des titres cotés en Bourse de la société et les distributions en trésorerie annuelles selon les politiques actuelles de distribution pour chaque entité, à l'exception de notre portefeuille de trésorerie et d'actifs financiers.

AU 31 MARS 2017 (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR PART)	Participation (%)	Parts	Distributions par part ¹	Cours du marché ²	Distributions (annualisées) ³
Brookfield Property Partners ⁴	69,2 %	488,0	1,18 \$	12 128 \$	652 \$
Brookfield Renewable Partners.....	61,3 %	183,4	1,87	5 452	343
Brookfield Infrastructure Partners.....	29,8 %	110,3	1,74	4 265	192
Brookfield Business Partners.....	74,9 %	80,9	0,25	1 993	20
Norbord.....	40,6 %	34,9	0,30	995	10
Acadian Timber Corp.	44,9 %	7,5	0,83	104	6
				24 937 \$	1 223 \$

1. Selon les politiques actuelles de distributions.

2. Le cours du marché est calculé d'après les prix en vigueur sur le marché au 31 mars 2017.

3. Selon les politiques actuelles de distributions trimestrielles pour chaque émetteur et le pourcentage actuel de participation de Brookfield; annualisé en multipliant par quatre le montant trimestriel.

4. Le cours du marché comprend des actions privilégiées d'une valeur de 1 265 M\$ et les distributions comprennent des distributions privilégiées d'une valeur de 76 M\$. La participation après dilution est de 63 %, en supposant la conversion des actions privilégiées convertibles détenues par un tiers.

EXAMEN DES TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2017	2016
Activités d'exploitation	539 \$	219 \$
Activités de financement	2 858	4 427
Activités d'investissement	(1 325)	(3 935)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	2 072 \$	711 \$

Ce tableau tient compte des activités au sein de nos entités consolidées 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 539 M\$ au premier trimestre de 2017, soit une augmentation de 320 M\$ par rapport à 2016. Ces flux de trésorerie sont composés du bénéfice net, y compris le montant attribuable aux co-investisseurs, déduction faite des éléments sans effet sur la 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 hors 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. Au premier trimestre de 2017, ces activités ont représenté une sortie nette de 96 M\$ (2016 – 212 M\$). Les flux de trésorerie d'exploitation, avant déduction des éléments hors trésorerie du fonds de roulement et des stocks de propriétés résidentielles, se sont établis à 957 M\$ au premier trimestre de 2017, en hausse de 118 M\$ par rapport à 2016, 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

Les flux de trésorerie provenant des activités de financement de la société se sont chiffrés à 2,9 G\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2017, comparativement à 4,4 G\$ en 2016. Nos filiales ont émis des emprunts grevant des propriétés précises et des emprunts de filiales de 6,2 G\$ (2016 – 6,7 G\$) et remboursé un montant de 5,3 G\$ (2016 – 4,3 G\$) au même titre, pour une émission nette de 1,0 G\$ (2016 – 2,4 G\$) au cours du trimestre. Nous avons mobilisé un capital de 1,3 G\$ obtenu auprès de nos partenaires institutionnels dans nos fonds privés et d'autres investisseurs ainsi que des emprunts à court terme adossés à des engagements de fonds privés de 1,5 G\$ afin de financer leur tranche des acquisitions. La majeure partie de ces activités était liée 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 750 M\$, dont le produit servira à rembourser les billets à moyen terme qui viendront à échéance.

Activités d'investissement

Au cours du premier trimestre de 2017, nous avons investi 3,1 G\$ et généré un produit de 1,8 G\$ découlant de cessions, les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement s'étant établis à 1,3 G\$, comparativement à des investissements de trésorerie nets de 3,9 G\$ au premier trimestre de 2016. Nous avons acquis des filiales consolidées d'un montant de 1,3 G\$ au sein de nos activités du secteur Immobilier. Le produit à la cession comprenait une somme de 0,6 G\$ découlant de la vente d'immeubles et une somme de 0,5 G\$ découlant de la cession de parcs éoliens et d'activités de fabrication d'accessoires de baignoire et de douche. Nous avons continué à acquérir des actifs financiers, ce qui représente une sortie nette de 140 M\$, relativement à des placements dans des titres d'emprunt et dans des titres de capitaux propres. À l'exercice précédent, les activités d'investissement comprenaient un portefeuille de 1,8 G\$ d'actifs de production d'hydroélectricité en Colombie et un placement de 0,5 G\$ dans des activités de stockage en libre-service aux États-Unis.

DIVIDENDES DE LA SOCIÉTÉ

Les dividendes versés par Brookfield à l'égard des titres en circulation au cours du premier trimestre de 2017 et des périodes correspondantes de 2016 et de 2015 sont présentés dans le tableau suivant.

	Distribution par titre		
	2017	2016	2015 ¹
Actions de catégorie A et de catégorie B ²	0,14 \$	0,13 \$	0,11 \$
Actions privilégiées de catégorie A			
Série 2.....	0,09	0,09	0,10
Séries 4 et 7	0,09	0,09	0,10
Série 8.....	0,13	0,12	0,15
Série 9.....	0,18	0,17	0,19
Série 13.....	0,09	0,09	0,10
Série 14 ³	—	0,11	0,37
Série 15.....	0,06	0,06	0,09
Série 17.....	0,22	0,22	0,24
Série 18.....	0,22	0,22	0,24
Série 24 ⁴	0,14	0,25	0,27
Série 25 ⁴	0,14	—	—
Série 26.....	0,21	0,21	0,23
Série 28.....	0,22	0,21	0,23
Série 30.....	0,23	0,22	0,24
Série 32.....	0,21	0,21	0,23
Série 34.....	0,20	0,19	0,21
Série 36.....	0,23	0,22	0,24
Série 37.....	0,23	0,22	0,25
Série 38.....	0,21	0,20	0,22
Série 40.....	0,21	0,21	0,23
Série 42.....	0,21	0,21	0,23
Série 44 ⁵	0,24	0,23	—
Série 46 ⁶	0,33	—	—

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 restreint (« actions de catégorie B »).
3. Rachetées le 1^{er} mars 2016.
4. 1 533 133 actions de la série 24 ont été converties en actions de la série 25 le 1^{er} juillet 2016.
5. Émises le 2 octobre 2015.
6. Émises le 18 novembre 2016.

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

PARTIE 5 – INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES

MÉTHODES, JUGEMENTS ET ESTIMATIONS COMPTABLES

Méthodes comptables

Nous présentons nos bilans consolidés sans faire de distinction entre les actifs ou les passifs courants et les actifs ou les passifs non courants. Nous sommes d'avis que cette présentation est appropriée, compte tenu de la nature de notre stratégie commerciale.

La préparation d'états financiers exige que la direction ait recours à des méthodes comptables appropriées et 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 connus qui, selon nous, influenceront de façon significative sur la méthode ou les hypothèses utilisées dans ce rapport.

Pour plus de renseignements sur les méthodes comptables, jugements et estimations, veuillez vous reporter aux principales méthodes comptables figurant à la note 2 du présent rapport intermédiaire et des états financiers consolidés au 31 décembre 2016.

Jugements et estimations comptables

i. Immeubles de placement

Chaque trimestre, nous mettons à jour la juste valeur de nos portefeuilles d'immeubles de placement et reflétons dans le bénéfice net les profits et les pertes enregistrés. Le tableau suivant présente les principaux paramètres d'évaluation de nos immeubles de placement, sur une base moyenne pondérée, répartis selon les principales activités de notre secteur Immobilier à des fins d'analyse. Ces évaluations sont particulièrement sensibles aux variations des flux de trésorerie, des taux d'actualisation et des taux de capitalisation finaux. Le tableau suivant présente les éléments qui ont le plus contribué aux variations des soldes de nos immeubles de placement d'une période à l'autre.

AU 31 MARS 2017 ET AU 31 DÉCEMBRE 2016	Immeubles de bureaux principaux		Immeubles présentant des occasions et autres		Moyenne pondérée	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Taux d'actualisation	6,9 %	6,8 %	7,2 %	7,0 %	7,1 %	6,9 %
Taux de capitalisation final.....	5,7 %	5,7 %	7,0 %	7,5 %	6,2 %	6,0 %
Horizon de placement (années).....	11	11	9	7	11	11

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 d'une manière conforme à celles de l'exercice précédent. À l'heure actuelle, nous pouvons raisonnablement croire qu'aucun événement ni aucune tendance ou incertitude ne pourrait avoir une incidence suffisamment étendue sur nos activités, qui sont diversifiées sur les plans des catégories d'actifs, du territoire et du marché, pour avoir une incidence significative sur les méthodes ou les hypothèses utilisées pour calculer les justes valeurs estimatives 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, une forte croissance économique, l'inflation) donnent également lieu à une augmentation des flux de trésorerie en ce qui concerne l'actif.

Le tableau suivant présente l'incidence d'une variation de 25 points de base des données non observables pertinentes sur la juste valeur de nos immeubles de placement au 31 mars 2017. Pour les immeubles évalués selon la méthode d'actualisation des flux de trésorerie, la variation des points de base dans les paramètres d'évaluation est liée à une variation du taux d'actualisation et du taux de capitalisation final. Pour les immeubles évalués selon la méthode de la capitalisation directe, la variation des points de base dans les paramètres d'évaluation est liée à une variation du taux de capitalisation global.

(EN MILLIONS)

Au 31 mars 2017

Immeubles de bureaux principaux

États-Unis	845 \$
Canada	294
Australie	117
Europe	21
Brésil	10

Immeubles présentant des occasions et autres

Immeubles de bureaux présentant des occasions	202
Immeubles de commerce de détail présentant des occasions	160
Immeubles industriels	103
Immeubles résidentiels	178
Biens à bail hypernet	186
Installations de stockage en libre-service	70
Résidences pour étudiants	25
Maisons préfabriquées	86

Total **2 297 \$**

ii. Impôt sur le résultat

Le tableau suivant présente le rapprochement de notre taux d'imposition effectif.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS

	<u>2017</u>	<u>2016</u>	<u>Variation</u>
Taux d'imposition prévu par la loi	26 %	26 %	— %
Augmentation (diminution) du taux découlant des éléments suivants :			
Tranche des profits assujettie à des taux d'imposition différents	6	—	6
Activités internationales assujetties à des taux d'imposition différents	5	1	4
Bénéfice imposable attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	(14)	(8)	(6)
Comptabilisation d'actifs d'impôt différé non comptabilisés antérieurement	(8)	1	(9)
Non-comptabilisation des avantages liés aux pertes fiscales de l'exercice considéré	7	5	2
Autres	(3)	(1)	(2)
Taux d'imposition effectif	19 %	24 %	(5) %

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 augmentation de 5 % de notre taux d'imposition effectif, comparativement à une augmentation de 1 % en 2016. L'écart varie d'une période à l'autre selon l'importance relative du bénéfice comptabilisé dans chaque pays.

À titre de gestionnaire d'actifs, bon nombre de nos activités sont détenues par des entités intermédiaires partiellement détenues telles que des partenariats, et tout passif d'impôt est engagé par les investisseurs contrairement à l'entité. Par conséquent, bien que notre bénéfice net consolidé comprenne le bénéfice attribuable aux 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 du bénéfice net, mais seulement notre quote-part de leur charge d'impôt connexe; cela a donné lieu à une diminution de 14 % et de 8 % de notre taux d'imposition effectif par rapport au taux d'imposition prévu par la loi en 2017 et en 2016, respectivement.

Au cours du trimestre, nous avons comptabilisé certains actifs d'impôt différé en raison de la restructuration d'un placement immobilier en Australie, ce qui a réduit notre taux d'imposition effectif de 8 %.

Rapprochement des mesures non définies par les IFRS

i. Bénéfice net et flux de trésorerie liés aux opérations

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	2017	2016
Bénéfice net.....	518 \$	636 \$
Profits à la cession réalisés comptabilisés dans les variations de la juste valeur ou au cours des périodes précédentes.....	152	212
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations.....	(929)	(718)
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.....	122	274
Variations de la juste valeur.....	204	(352)
Amortissements.....	499	481
Impôt différé.....	108	170
Total des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur.....	674 \$	703 \$

ii. Intérêts comptabilisés latents

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 d'un fonds. Nous analysons la méthode comptable liée aux intérêts comptabilisés à la note 2, Principales méthodes comptables, de notre rapport annuel au 31 décembre 2016. Néanmoins, nous fournissons de l'information supplémentaire quant au montant estimatif des intérêts comptabilisés latents qui ont été accumulés en fonction du rendement du fonds jusqu'à la date de clôture des états financiers ci-après. 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 intérêts comptabilisés latents sont une mesure non définie par les IFRS qui représente le montant des intérêts comptabilisés auquel nous aurions droit si les fonds privés étaient liquidés le dernier jour de la période de présentation de l'information financière, selon la valeur estimative des placements sous-jacents. Nous utilisons cette mesure pour obtenir de l'information additionnelle sur la façon dont le rendement des placements influe sur notre capacité de gagner des intérêts comptabilisés au cours de périodes futures. Pour cette raison, nous sommes d'avis qu'elle est utile pour les investisseurs.

Nous déterminons à chaque période le montant des intérêts comptabilisés latents gagnés ou perdus au cours de cette période. Nous ne comptabilisons pas la tranche latente dans nos résultats financiers; cette tranche n'est comptabilisée que lorsqu'elle est réalisée en vertu des IFRS. Le tableau qui suit présente un rapprochement des intérêts comptabilisés réalisés et des intérêts comptabilisés latents.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	2017	2016
Intérêts comptabilisés réalisés, montant net.....	3 \$	— \$
Comptabilisation du montant latent.....	(5)	—
Comptabilisation différée, montant net ¹	137	97
Ajouter : coûts connexes.....	36	40
Intérêts comptabilisés latents générés au cours de la période ¹	171 \$	137 \$

1. Les montants dépendent du rendement futur des placements. Représente l'estimation de la direction du montant des intérêts comptabilisés auquel nous aurions droit si les fonds étaient liquidés à la fin de la période.

iii. Rapprochement de la structure du capital consolidé et de la consolidation proportionnelle

La consolidation proportionnelle est une mesure non définie par les IFRS qui présente notre quote-part de la dette et d'autres obligations en fonction de notre propriété des placements connexes. Nous avons recours à cette mesure afin de permettre l'analyse de notre niveau d'endettement par rapport à nos capitaux propres ordinaires. Cette mesure peut différer de notre levier financier consolidé en raison des participations variables que nous détenons dans nos placements consolidés et nos placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.

Le tableau qui suit présente un rapprochement de la structure du capital consolidé et de la consolidation proportionnelle.

(EN MILLIONS)	31 mars 2017	31 déc. 2016
Total – structure du capital consolidé	165 996 \$	159 826 \$
Ajouter : quote-part de la dette des participations dans des entreprises associées	8 413	8 396
Déduire : passifs attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle		
Emprunts sans recours	(40 478)	(37 146)
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente.....	(9)	(49)
Créditeurs et autres	(4 319)	(4 256)
Passifs d'impôt différé.....	(5 620)	(5 068)
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	(2 050)	(1 737)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(43 965)	(43 235)
Total – consolidation proportionnelle.....	77 968 \$	76 731 \$

DÉCLARATIONS DE LA DIRECTION ET CONTRÔLES INTERNES

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2017, 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 significative 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 2 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 aux actionnaires 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, des dispositions refuges prévues dans la Private Securities Litigation Reform Act of 1995 des États-Unis et de toute réglementation canadienne sur les valeurs mobilières applicable. Les déclarations prospectives comprennent des déclarations 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 subséquentes, et comprennent des termes tels que « s'attendre à », « anticiper », « planifier », « croire », « estimer », « chercher à », « avoir l'intention de », « viser », « projeter » et « prévoir », ainsi que les formes négatives de ces termes et d'autres expressions semblables, ou se caractérisent par l'emploi de la forme future ou conditionnelle de verbes tels que « être », « devoir » et « pouvoir ».

Bien que nous soyons d'avis que nos résultats, notre performance et nos réalisations futurs énoncés ou sous-entendus dans l'information et les déclarations prospectives sont fondés sur des hypothèses et des attentes raisonnables, le lecteur ne doit pas accorder une confiance 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 les résultats, la performance ou les réalisations réels de la société diffèrent significativement des résultats, de la performance ou des réalisations futurs attendus qui sont énoncés ou sous-entendus dans cette information et ces déclarations prospectives.

Les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent significativement de ceux qui sont envisagés ou indiqués implicitement dans les déclarations prospectives sont notamment les suivants : 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 d'enregistrer 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; le risque opérationnel et le risque lié à la réputation; les changements liés aux technologies; les changements liés à la réglementation gouvernementale et à la législation dans les pays où nous exerçons nos activités; les 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; et les autres risques et facteurs décrits de façon détaillée à l'occasion dans les documents que nous déposons auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis.

Nous apportons cette mise en garde : la liste précédente des facteurs importants qui peuvent avoir des répercussions sur les résultats futurs n'est pas exhaustive. Lorsqu'ils se fient à nos déclarations prospectives pour prendre des décisions, les investisseurs et les autres personnes devraient examiner attentivement ces facteurs et autres incertitudes ainsi que les événements qui pourraient survenir. Sauf lorsque la loi l'exige, la société ne s'engage nullement à publier une mise à jour de 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	31 mars 2017	31 déc.2016
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		6 427 \$	4 299 \$
Autres actifs financiers	5, 6	4 693	4 700
Débiteurs et autres	6	9 055	9 133
Stocks	6	5 437	5 349
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	7	948	432
Placements mis en équivalence.....		24 936	24 977
Immeubles de placement	8	57 092	54 172
Immobilisations corporelles.....	9	45 653	45 346
Immobilisations incorporelles		6 271	6 073
Goodwill.....		3 906	3 783
Actifs d'impôt différé		1 578	1 562
Total de l'actif		165 996 \$	159 826 \$
Passif et capitaux propres			
Créditeurs et autres	6	12 025 \$	11 915 \$
Passifs liés à des actifs classés comme détenus en vue de la vente.....	7	52	127
Emprunts généraux		5 272	4 500
Emprunts sans recours			
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	6	56 635	52 442
Emprunts de filiales.....	6	7 990	7 949
Passifs d'impôt différé.....		9 830	9 640
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....		3 766	3 565
Capitaux propres			
Capitaux propres privilégiés.....		3 950	3 954
Participations ne donnant pas le contrôle		43 965	43 235
Capitaux propres ordinaires.....	11	22 511	22 499
Total des capitaux propres.....		70 426	69 688
Total du passif et des capitaux propres		165 996 \$	159 826 \$

COMPTES CONSOLIDÉS DE RÉSULTAT

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

	Note	2017	2016
Produits		6 001 \$	5 218 \$
Charges directes		(4 387)	(3 648)
Autres produits et profits		265	35
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence		335	152
Charges			
Intérêts		(843)	(767)
Charges générales		(25)	(23)
Variations de la juste valeur	12	(204)	352
Amortissements		(499)	(481)
Impôt sur le résultat		(125)	(202)
Bénéfice net		518 \$	636 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux :			
Actionnaires		(37) \$	257 \$
Participations ne donnant pas le contrôle		555	379
		518 \$	636 \$
Bénéfice net (perte nette) par action :			
Dilué(e)	11	(0,08) \$	0,23 \$
De base	11	(0,08)	0,23

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

(NON AUDITÉ)
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2017	2016
Bénéfice net.....	518 \$	636 \$
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale)		
Éléments susceptibles d'être reclassés en résultat net		
Contrats financiers et contrats de vente d'énergie	50	(114)
Titres disponibles à la vente	7	(5)
Placements mis en équivalence.....	3	(36)
Écart de change.....	643	1 315
Impôt sur le résultat	5	64
	708	1 224
Éléments qui ne seront pas reclassés en résultat net		
Réévaluation des immobilisations corporelles.....	-	1
Réévaluation des obligations à l'égard des régimes de retraite.....	(3)	(10)
Placements mis en équivalence.....	-	15
Impôt sur le résultat	1	7
	(2)	13
Autres éléments de bénéfice global	706	1 237
Bénéfice global.....	1 224 \$	1 873 \$
Attribuable aux :		
Actionnaires		
Bénéfice net (perte nette).....	(37) \$	257 \$
Autres éléments de bénéfice global	260	391
Bénéfice global	223 \$	648 \$
Participations ne donnant pas le contrôle		
Bénéfice net.....	555 \$	379 \$
Autres éléments de bénéfice global	446	846
Bénéfice global.....	1 001 \$	1 225 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(NON AUDITÉ) POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2017 (EN MILLIONS)	Cumul des autres éléments du résultat global							Capitaux propres ordinaires	Capitaux propres privilégiés	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
	Capital social ordinaire	Surplus d'apport	Bénéfices non distribués	Changements de propriété ¹	Écart de réévaluation	Écart de change	Autres réserves ²				
Solde au 31 décembre 2016	4 390 \$	234 \$	11 490 \$	1 199 \$	6 750 \$	(1 256) \$	(308) \$	22 499 \$	3 954 \$	43 235 \$	69 688 \$
Variations au cours de la période											
Bénéfice net (perte nette)	—	—	(37)	—	—	—	—	(37)	—	555	518
Autres éléments du résultat global	—	—	—	—	—	211	49	260	—	446	706
Bénéfice global	—	—	(37)	—	—	211	49	223	—	1 001	1 224
Distributions aux actionnaires											
Capitaux propres ordinaires ..	—	—	(135)	—	—	—	—	(135)	—	—	(135)
Capitaux propres privilégiés ..	—	—	(36)	—	—	—	—	(36)	—	—	(36)
Participations ne donnant pas le contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(785)	(785)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats	14	(11)	(53)	—	—	—	—	(50)	(4)	607	553
Rémunération fondée sur des actions	—	14	(1)	—	—	—	—	13	—	1	14
Changements de propriété	—	—	6	14	(17)	(4)	(2)	(3)	—	(94)	(97)
Total des variations au cours de la période	14	3	(256)	14	(17)	207	47	12	(4)	730	738
Solde au 31 mars 2017	4 404 \$	237 \$	11 234 \$	1 213 \$	6 733 \$	(1 049) \$	(261) \$	22 511 \$	3 950 \$	43 965 \$	70 426 \$

1. Comprend les profits ou les pertes découlant des changements de propriété des filiales consolidées.
2. Comprend les titres disponibles à la vente, les couvertures de flux de trésorerie, les écarts actuariels liés aux régimes de retraite et les autres éléments du résultat global liés aux placements mis en équivalence, déduction faite de l'impôt sur le résultat connexe.

(NON AUDITÉ) POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2016 (EN MILLIONS)	Cumul des autres éléments du résultat global							Capitaux propres ordinaires	Capitaux propres privilégiés	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
	Capital social ordinaire	Surplus d'apport	Bénéfices non distribués	Changements de propriété ¹	Écart de réévaluation	Écart de change	Autres réserves ²				
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	—	—	257	—	—	—	—	257	—	379	636
Autres éléments du résultat global	—	—	—	—	10	441	(60)	391	—	846	1 237
Bénéfice global	—	—	257	—	10	441	(60)	648	—	1 225	1 873
Distributions aux actionnaires											
Capitaux propres ordinaires	—	—	(125)	—	—	—	—	(125)	—	—	(125)
Capitaux propres privilégiés ..	—	—	(33)	—	—	—	—	(33)	—	—	(33)
Participations ne donnant pas le contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(441)	(441)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats	(2)	(3)	(80)	—	—	—	—	(85)	—	1 598	1 513
Rémunération fondée sur des actions	—	13	3	—	—	—	—	16	—	5	21
Changements de propriété	—	—	—	(107)	—	—	—	(107)	—	1 499	1 392
Total des variations au cours de la période	(2)	10	22	(107)	10	441	(60)	314	—	3 886	4 200
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 \$

1. Comprend les profits ou les pertes découlant des changements de propriété des filiales consolidées.
2. Comprend les titres disponibles à la vente, les couvertures de flux de trésorerie, les écarts actuariels liés aux régimes de retraite et les autres éléments du résultat global liés aux placements mis en équivalence, déduction faite de l'impôt sur le résultat connexe.

TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

(NON AUDITÉ)
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	Note	2017	2016
Activités d'exploitation			
Bénéfice net.....		518 \$	636 \$
Autres produits et profits.....		(265)	(35)
Quote-part du bénéfice non distribué des placements mis en équivalence.....		(107)	(61)
Variations de la juste valeur.....	12	204	(352)
Amortissements.....		499	481
Impôt différé.....		108	170
Investissements dans les stocks de propriétés résidentielles.....		(96)	(212)
Variation nette des soldes hors trésorerie du fonds de roulement.....		(322)	(408)
		539	219
Activités de financement			
Emprunts généraux contractés.....		743	—
Papier commercial et emprunts bancaires, montant net.....		—	197
Emprunts sans recours contractés.....		6 233	6 715
Emprunts sans recours remboursés.....		(5 265)	(4 341)
Facilités de crédit sans recours, montant net.....		1 480	946
Obligations découlant des titres de capitaux propres de filiales émis.....		249	8
Obligations découlant des titres de capitaux propres de filiales rachetés.....		(176)	(11)
Capital fourni par les détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.....		1 327	1 836
Capital remboursé aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.....		(720)	(238)
Rachat de capitaux propres privilégiés.....		(3)	—
Émissions d'actions ordinaires.....		7	8
Rachats d'actions ordinaires.....		(61)	(94)
Distributions aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.....		(785)	(441)
Distributions aux actionnaires.....		(171)	(158)
		2 858	4 427
Activités d'investissement			
Acquisitions			
Immeubles de placement.....		(390)	(412)
Immobilisations corporelles.....		(397)	(301)
Placements mis en équivalence.....		(157)	(134)
Actifs financiers et autres actifs.....		(781)	(1 354)
Acquisition de filiales.....		(1 311)	(2 604)
Cessions			
Immeubles de placement.....		602	544
Immobilisations corporelles.....		42	5
Placements mis en équivalence.....		22	173
Actifs financiers et autres actifs.....		641	725
Cession de filiales.....		507	—
Liquidités et dépôts soumis à restrictions.....		(103)	(577)
		(1 325)	(3 935)
Trésorerie et équivalents de trésorerie			
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.....		2 072	711
Écart de réévaluation de change.....		56	78
Solde au début de la période.....		4 299	2 774
Solde à la fin de la période.....		6 427 \$	3 563 \$

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 l'immobilier, 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 siège social 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 2016, 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 2016 inclus dans ce rapport.

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 donnent pas nécessairement une indication des 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 10 mai 2017.

b) Adoption de normes comptables

i. Impôt sur le résultat

Les modifications à IAS 12, *Impôts sur le résultat*, clarifient les aspects suivants : i) les pertes latentes sur les instruments d'emprunt évalués à la juste valeur et évalués au coût à des fins fiscales donnent lieu à une différence temporaire déductible, que le détenteur de cet instrument d'emprunt prévoit recouvrer la valeur comptable de l'instrument d'emprunt au moyen de sa vente ou de son utilisation; ii) la valeur comptable d'un actif ne restreint pas l'estimation du bénéfice imposable futur probable; iii) l'estimation du bénéfice imposable futur probable exclut les déductions fiscales résultant de la résorption des différences temporaires déductibles; iv) une entité évalue un actif d'impôt différé en relation avec les autres actifs d'impôt différé. La société a adopté les modifications sur une base prospective le 1^{er} janvier 2017, et cette adoption n'a pas eu d'incidence importante sur ses états financiers consolidés.

ii. Tableau des flux de trésorerie

En janvier 2016, l'IASB a publié des modifications à IAS 7, *Tableau des flux de trésorerie* (« IAS 7 ») qui entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017. L'IASB exige la présentation des variations suivantes des passifs issus des activités de financement (au besoin) : i) les changements issus des flux de trésorerie de financement; ii) les changements découlant de l'obtention ou de la perte de contrôle de filiales ou d'autres entreprises; iii) l'effet des variations des cours des monnaies étrangères; iv) les variations des justes valeurs; et v) les autres changements. Puisque les modifications sont publiées moins de un an avant la date d'entrée en vigueur, la société n'est pas tenue de fournir des données comparatives lors de la première application des modifications. La société a déterminé que les modifications n'ont pas d'incidence importante sur ses états financiers consolidés, puisque les informations fournies comprennent déjà les informations requises par les modifications.

c) Modifications futures de normes comptables

i. Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients

IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients*, précise les circonstances dans lesquelles les produits devraient être comptabilisés, ainsi que les exigences en matière de présentation d'informations plus précises et pertinentes. La norme exige également la présentation d'informations additionnelles au sujet de la nature, du montant, du calendrier et du degré d'incertitude des produits et des flux de trésorerie provenant de contrats conclus avec des clients. La norme remplace IAS 18, *Produits des activités ordinaires*, IAS 11, *Contrats de construction*, et un certain nombre d'interprétations liées aux produits. IFRS 15 s'applique à presque tous les contrats conclus avec des clients, les principales exceptions concernant les contrats de location, les instruments financiers et les contrats d'assurance. Elle doit être appliquée pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018, et l'application anticipée est autorisée. Les entités peuvent adopter la norme de façon entièrement rétrospective ou selon l'approche rétrospective modifiée. La société a constitué une équipe à l'échelle mondiale pour évaluer l'incidence sur les états financiers et l'incidence administrative d'IFRS 15, y compris la méthode d'adoption initiale. La société a entamé la phase d'identification des questions problématiques relatives au projet de transition et prévoit entamer l'évaluation de l'incidence au deuxième trimestre. En outre, nous continuons de surveiller les faits nouveaux ayant trait à cette norme à l'échelle internationale dans le cadre de notre évaluation de l'incidence.

ii. 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 a constitué une équipe à l'échelle mondiale pour évaluer l'incidence sur les états financiers et l'incidence administrative d'IFRS 9 touchant ses états financiers consolidés, y compris la méthode d'adoption initiale.

iii. 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 évalue actuellement l'incidence d'IFRS 16 sur ses états financiers consolidés.

iv. Transactions en monnaie étrangère et contrepartie anticipée

IFRIC 22, *Transactions en monnaie étrangère et contrepartie anticipée* (« IFRIC 22 »), précise que la date des transactions en monnaie étrangère, aux fins de la détermination du cours de change à employer lors de la comptabilisation de l'actif, de la charge ou du produit connexe (ou de la partie d'actif, de charge ou de produit connexe) est la date de la comptabilisation initiale, par l'entité, de l'actif non monétaire ou du passif non monétaire issu du paiement ou de la réception de la contrepartie anticipée. L'interprétation est en vigueur pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018 et peut être appliquée de façon rétrospective ou prospective. La société n'a pas encore déterminé l'incidence d'IFRIC 22 sur ses états financiers consolidés.

3. INFORMATION SECTORIELLE

a) Secteurs opérationnels

Les flux de trésorerie liés aux opérations sont une mesure clé de notre performance financière et ils représentent le résultat sectoriel. Nous utilisons les flux de trésorerie liés aux opérations pour évaluer les résultats d'exploitation et la performance de nos entreprises par secteur. Nous définissons les flux de trésorerie liés aux opérations comme le bénéfice net excluant les variations de la juste valeur, les amortissements et l'impôt différé, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle. Lorsque nous calculons les flux de trésorerie liés aux opérations, nous incluons notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, après dilution. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent également les profits ou les pertes à la cession réalisés, qui correspondent aux profits ou aux 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 dans le cadre de ces transactions, ainsi que des montants qui sont comptabilisés directement dans les capitaux propres, comme les changements de propriété.

Nous utilisons les flux de trésorerie liés aux opérations pour évaluer notre performance en tant que gestionnaire d'actifs et, de façon distincte, en tant qu'investisseur dans nos actifs, ainsi que 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. Plus particulièrement, les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent l'incidence des contrats que nous concluons pour générer des produits, y compris les contrats de gestion d'actifs, les contrats de vente d'électricité et les contrats que concluent nos entreprises actives, comme des contrats de location et des contrats d'achat ferme et des ventes de stocks. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent également l'incidence des variations de l'endettement ou du coût de l'endettement, ainsi que d'autres coûts engagés pour conduire nos activités.

Nous incluons les profits et les pertes à la cession réalisés relatifs dans les flux de trésorerie liés aux opérations pour fournir de l'information additionnelle sur le rendement de nos placements, selon les montants cumulatifs réalisés, y compris tout ajustement à la juste valeur latente comptabilisé au cours de périodes antérieures, et qui n'est pas autrement reflété dans les flux de trésorerie liés aux opérations de la période considérée. Pour des raisons semblables, nous sommes d'avis que cette information est utile pour les investisseurs, car elle les aide à mieux comprendre les écarts entre les périodes de présentation de l'information financière.

Nous excluons les amortissements des flux de trésorerie liés aux opérations, puisque nous sommes d'avis que la valeur de la plupart de nos actifs augmente habituellement au fil du temps, pour autant que nous engagions les dépenses d'investissement nécessaires, dont le calendrier et l'ampleur peuvent différer du montant de l'amortissement pour toute période donnée. De plus, le coût de base déprécié de nos actifs est reflété dans le profit final ou la perte finale à la cession réalisé. Comme il est mentionné précédemment, les variations de la juste valeur latente sont exclues des flux de trésorerie liés aux opérations jusqu'à la période au cours de laquelle l'actif est vendu. Nous excluons également l'impôt différé des flux de trésorerie liés aux opérations parce que la vaste majorité des actifs et des passifs d'impôt différé de la société découlent de la réévaluation de nos actifs en vertu des IFRS. 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 bénéfice net total des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur à la note 3b)v) des états financiers consolidés. Nous n'utilisons pas les flux de trésorerie liés aux opérations comme une mesure de la trésorerie générée par nos activités.

Avec prise d'effet au premier trimestre de 2017, nous avons changé le nom du secteur Immeubles pour Immobilier. La présentation de l'information financière ainsi que de l'information aux fins de la prise de décisions par la direction pour ce secteur est demeurée la même sous le nouveau nom. Aucun changement quantitatif n'a été appliqué aux périodes présentées par suite du changement de nom.

i) Information sectorielle sur le bilan

Nous calculons les actifs sectoriels en fonction des capitaux propres ordinaires par secteur, soit le montant des capitaux propres ordinaires attribués à chaque secteur, pour examiner notre bilan déconsolidé, car 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.

ii) 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 Gestion d'actifs de la société et à comptabiliser une charge correspondante à titre de charges générales dans le 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 Activités du siège social.

b) Mesures des secteurs à présenter

AU 31 MARS 2017
ET POUR LE TRIMESTRE
CLOS À CETTE DATE
(EN MILLIONS)

	Gestion d'actifs	Immobilier	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital-investissement	Aménagement résidentiel	Activités du siège social	Total pour les secteurs	Notes
Produits externes.....	37 \$	1 687 \$	643 \$	748 \$	2 398 \$	439 \$	49 \$	6 001 \$	
Produits intersectoriels	253	8	—	—	78	—	—	339	i)
Produits sectoriels.....	290	1 695	643	748	2 476	439	49	6 340	
Bénéfice sectoriel comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....	—	218	1	189	36	1	12	457	ii)
Charges d'intérêts	—	(469)	(165)	(99)	(30)	(22)	(62)	(847)	iii)
Impôt exigible.....	—	(3)	(17)	(12)	5	(2)	12	(17)	iv)
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	166	325	67	83	102	(8)	(61)	674	v)
Capitaux propres ordinaires.....	335	16 669	4 812	2 668	2 891	2 717	(7 581)	22 511	
Placements mis en équivalence	—	16 448	205	7 548	257	364	114	24 936	
Acquisitions d'actifs non courants ¹	—	3 657	67	320	89	23	26	4 182	

1. Comprend les placements mis en équivalence, les immeubles de placement, les immobilisations corporelles, les ressources durables, les immobilisations incorporelles et le goodwill.

AU 31 DÉCEMBRE 2016
ET POUR LE TRIMESTRE CLOS LE
31 MARS 2016
(EN MILLIONS)

	Gestion d'actifs	Immobilier	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital-investissement	Aménagement résidentiel	Activités du siège social	Total pour les secteurs	Notes
Produits externes.....	86 \$	1 410 \$	654 \$	543 \$	2 068 \$	411 \$	46 \$	5 218 \$	
Produits intersectoriels	202	4	—	—	65	—	6	277	i)
Produits sectoriels.....	288	1 414	654	543	2 133	411	52	5 495	
Bénéfice sectoriel comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....	—	220	2	142	54	7	1	426	ii)
Charges d'intérêts	—	(427)	(128)	(100)	(38)	(24)	(56)	(773)	iii)
Impôt exigible.....	—	(3)	(9)	(5)	(4)	(2)	(9)	(32)	iv)
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	184	373	68	71	77	(15)	(55)	703	v)
Capitaux propres ordinaires.....	328	16 727	4 826	2 697	2 862	2 679	(7 620)	22 499	
Placements mis en équivalence	—	16 628	206	7 346	336	374	87	24 977	
Acquisitions d'actifs non courants ¹	—	2 002	5 720	374	42	33	23	8 194	

1. Comprend les placements mis 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 31 mars 2017, les ajustements apportés aux produits externes, aux fins de l'établissement des produits sectoriels, sont composés des honoraires de gestion reçus d'entités consolidées d'un montant total de 253 M\$ (202 M\$ en 2016), des produits tirés de projets de construction conclus entre des entités consolidées totalisant 78 M\$ (65 M\$ en 2016), et des produits d'intérêts et d'autres produits reçus d'entités consolidées totalisant 8 M\$ (10 M\$ en 2016), lesquels ont été éliminés au moment de la consolidation afin de calculer les produits consolidés de la société.

ii) *Bénéfice 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 de la société des flux de trésorerie liés aux opérations découlant de ses participations dans des entreprises associées (placements mis en équivalence), laquelle est déterminée en appliquant la même méthode que celle utilisée aux fins de l'ajustement du bénéfice net des entités consolidées. Le tableau qui suit présente le rapprochement du bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence sur une base sectorielle et des comptes consolidés de résultat de la société.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Bénéfice sectoriel comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	457 \$	426 \$
Variations de la juste valeur et autres éléments ne faisant pas partie des flux de trésorerie liés aux opérations.....	<u>(122)</u>	<u>(274)</u>
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	<u><u>335 \$</u></u>	<u><u>152 \$</u></u>

iii) *Charges d'intérêts*

Pour le trimestre clos le 31 mars 2017, les ajustements apportés aux charges d'intérêts sont composés des intérêts sur les emprunts conclus entre les entités consolidées totalisant 4 M\$ (6 M\$ en 2016), lesquels 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 par secteur, mais est regroupé avec l'impôt différé, dans la charge d'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 TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Charge d'impôt exigible sectorielle	(17) \$	(32) \$
Charge d'impôt différé	<u>(108)</u>	<u>(170)</u>
Charge d'impôt.....	<u><u>(125) \$</u></u>	<u><u>(202) \$</u></u>

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

Le tableau qui suit présente le rapprochement du bénéfice net et du total des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Bénéfice net.....	518 \$	636 \$
Profits à la cession réalisés comptabilisés dans les variations de la juste valeur ou au cours des périodes précédentes	152	212
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations	<u>(929)</u>	<u>(718)</u>
Composantes des états financiers non incluses dans les flux de trésorerie liés aux opérations		
Variations de la juste valeur et autres éléments ne faisant pas partie des flux de trésorerie liés aux opérations des placements mis en équivalence.....	122	274
Variations de la juste valeur.....	204	(352)
Amortissements	499	481
Impôt différé	<u>108</u>	<u>170</u>
Total des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur	<u><u>674 \$</u></u>	<u><u>703 \$</u></u>

vi) *Profits à la cession réalisés*

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

Les profits à la cession réalisés comptabilisés dans les variations de la juste valeur ou au cours de périodes précédentes se sont établis à 152 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2017 (212 M\$ en 2016). Aucun profit à la cession réalisé n'a été comptabilisé directement dans les capitaux propres à titre de changements de propriété.

d) Répartition géographique

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	<u>2017</u>	<u>2016</u>
États-Unis	1 979 \$	1 637 \$
Canada	1 157	1 020
Europe	811	818
Australie	919	787
Brésil	278	266
Colombie	244	243
Autres	613	447
	<u>6 001 \$</u>	<u>5 218 \$</u>

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

(EN MILLIONS)	<u>31 mars 2017</u>	<u>31 déc. 2016</u>
États-Unis	79 652 \$	75 556 \$
Canada	19 394	19 324
Europe	20 266	20 200
Australie	13 661	12 920
Brésil	13 266	12 807
Colombie	7 588	7 296
Autres	12 169	11 723
	<u>165 996 \$</u>	<u>159 826 \$</u>

e) Répartition des produits

Le total des produits externes de nos secteurs opérationnels se présente comme suit :

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Gestion d'actifs	37 \$	86 \$
Immobilier		
Immeubles de bureaux principaux	518	535
Immeubles présentant des occasions et autres	1 169	875
Énergie renouvelable		
Hydroélectricité	543	555
Énergie éolienne	94	98
Cogénération et autres	6	1
Infrastructures		
Services publics	198	202
Transport	330	159
Énergie	128	93
Ressources durables et autres	92	89
Capital-investissement		
Services de construction	938	823
Services commerciaux	616	459
Énergie	69	66
Activités industrielles et autres	775	720
Aménagement résidentiel	439	411
Activités du siège social	49	46
	<u>6 001 \$</u>	<u>5 218 \$</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 trimestre clos le 31 mars 2017. Les répartitions du prix d'achat pour les regroupements d'entreprises effectués au cours de la période sont préliminaires.

(EN MILLIONS)	Immobilier	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20 \$	20 \$
Débiteurs et autres	100	100
Stocks	—	—
Placements mis en équivalence	—	—
Immeubles de placement	2 894	2 894
Immobilisations corporelles	—	—
Immobilisations incorporelles	—	—
Goodwill	—	—
Actifs d'impôt différé	—	—
Total de l'actif	3 014	3 014
Moins :		
Créditeurs et autres	(51)	(51)
Emprunts sans recours	(1 417)	(1 417)
Passifs d'impôt différé	—	—
Participations ne donnant pas le contrôle ¹	(124)	(124)
	(1 592)	(1 592)
Actifs nets acquis	1 422 \$	1 422 \$
Contrepartie²	1 297 \$	1 297 \$

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.

L'une des acquisitions conclues au premier trimestre de 2017 concerne un portefeuille de quartiers de maisons préfabriquées aux États-Unis acquis par notre fonds immobilier le 9 mars 2017, pour une contrepartie de 768 M\$, qui comprend une tranche en trésorerie de 568 M\$ et la tranche restante financée par une reprise de dette. L'acquisition a généré un profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses de 115 M\$ en raison de changements dans les conditions sous-jacentes du marché depuis la signature de l'accord d'achat et de vente au deuxième trimestre de 2016. Compte non tenu de l'incidence du profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses, 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 45 M\$ et à 4 M\$, respectivement.

5. JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Le tableau suivant présente la valeur comptable et la juste valeur des instruments financiers au 31 mars 2017 et au 31 décembre 2016.

(EN MILLIONS)	31 mars 2017		31 décembre 2016	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Actifs financiers				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6 427 \$	6 427 \$	4 299 \$	4 299 \$
Autres actifs financiers				
Obligations de gouvernements.....	61	61	54	54
Obligations de sociétés.....	181	181	355	355
Titres à revenu fixe et autres.....	577	577	505	505
Actions ordinaires et bons de souscription	2 767	2 767	2 582	2 582
Prêts et effets à recevoir.....	1 107	1 107	1 204	1 204
	4 693	4 693	4 700	4 700
Débiteurs et autres	6 645	6 645	6 799	6 799
	17 765 \$	17 765 \$	15 798 \$	15 798 \$
Passifs financiers				
Emprunts généraux.....	5 272 \$	5 644 \$	4 500 \$	4 771 \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	56,635	59,024	52,442	53,512
Emprunts de filiales.....	7,990	8,190	7,949	8,103
Créditeurs et autres	12 025	12 025	11 915	11 915
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	3 766	3 774	3 565	3 567
	85 688 \$	88 657 \$	80 371 \$	81 868 \$

Niveaux hiérarchiques de la juste valeur

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)	31 mars 2017			31 décembre 2016		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers						
Autres actifs financiers						
Obligations de gouvernements.....	— \$	61 \$	— \$	11 \$	43 \$	— \$
Obligations de sociétés et instruments d'emprunt	15	158	8	175	173	7
Titres à revenu fixe	37	213	327	36	178	291
Actions ordinaires et bons de souscription	1 503	—	1 264	1 309	—	1 273
Prêts et effets à recevoir.....	—	70	14	—	51	11
Débiteurs et autres	—	1 060	197	2	1 342	157
	1 555 \$	1 562 \$	1 810 \$	1 533 \$	1 787 \$	1 739 \$
Passifs financiers						
Créditeurs et autres	117 \$	2 120 \$	63 \$	98 \$	1 859 \$	62 \$
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	—	52	1 506	—	52	1 387
	117 \$	2 172 \$	1 569 \$	98 \$	1 911 \$	1 449 \$

Au cours des trimestres clos les 31 mars 2017 et 2016, aucun transfert entre les niveaux 1, 2 ou 3 n'a eu lieu.

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 financiers 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.

(EN MILLIONS)	Valeur comptable	Techniques d'évaluation et principales données
Type d'actif ou de passif	au 31 mars 2017	
Actifs dérivés/passifs dérivés (débiteurs/créditeurs).....	1 060/ \$ (2 120)	Contrats de change à terme – Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie – 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 en fonction de la qualité du crédit
		Contrats de taux d'intérêt – Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie – taux d'intérêt à terme (découlant des courbes de rendement observables) et écarts de taux applicables actualisés à un taux ajusté en fonction de la qualité du crédit
		Contrats dérivés liés à l'énergie – Cours du marché ou, lorsqu'ils ne sont pas disponibles, modèles d'évaluation internes corroborés par des données de marché observables
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.....	502	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	Valeur comptable 31 mars 2017	Techniques d'évaluation	Données non observables importantes	Lien entre les données non observables et la juste valeur
Titres à revenu fixe	327 \$	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 entraîne une augmentation (diminution) de la juste valeur Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation entraîne une diminution (augmentation) de la juste valeur
Bons de souscription (actions ordinaires et bons de souscription)	1 264	Modèle de Black et Scholes	<ul style="list-style-type: none"> Volatilité 	<ul style="list-style-type: none"> Une augmentation (diminution) de la volatilité entraîne une augmentation (diminution) de la juste valeur
Fonds à durée de vie limitée (obligations découlant des titres de capitaux propres de filiales)	1 506	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 entraîne une augmentation (diminution) de la juste valeur Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation entraîne une diminution (augmentation) de la juste valeur Une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final entraîne une diminution (augmentation) de la juste valeur Une augmentation (diminution) de l'horizon de placement entraîne une augmentation (diminution) de la juste valeur
Actifs dérivés/Passifs dérivés (débiteurs/créditeurs)	197/ (63) \$	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 entraîne une augmentation (diminution) de la juste valeur Une augmentation (diminution) du taux de change à terme entraîne une augmentation (diminution) de la juste valeur Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation entraîne une diminution (augmentation) de la juste valeur

Le tableau qui suit présente la variation du solde des actifs et des passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2017.

AU 31 MARS 2017 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS À CETTE DATE
(EN MILLIONS)

	Actifs financiers	Passifs financiers
Solde au début de la période.....	1 739 \$	1 449 \$
Variations de la juste valeur comptabilisées en résultat net.....	(41)	16
Variations de la juste valeur comptabilisées dans les autres éléments du résultat global ¹	(14)	3
Acquisitions, déduction faite des cessions.....	126	101
Solde à la fin de la période.....	1 810 \$	1 569 \$

1. Comprend l'écart de change.

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

a) Actif

(EN MILLIONS)	Autres actifs financiers		Débiteurs et autres		Stocks	
	31 mars 2017	31 déc. 2016	31 mars 2017	31 déc. 2016	31 mars 2017	31 déc. 2016
Partie courante.....	3 281 \$	3 229 \$	6 395 \$	6 490 \$	2 953 \$	2 987 \$
Partie non courante.....	1 412	1 471	2 660	2 643	2 484	2 362
	4 693 \$	4 700 \$	9 055 \$	9 133 \$	5 437 \$	5 349 \$

b) Passif

(EN MILLIONS)	Créditeurs et autres		Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises		Emprunts de filiales	
	31 mars 2017	31 déc. 2016	31 mars 2017	31 déc. 2016	31 mars 2017	31 déc. 2016
Partie courante.....	7 708 \$	7 721 \$	7 042 \$	7 655 \$	1 494 \$	866 \$
Partie non courante.....	4 317	4 194	49 593	44 787	6 496	7 083
	12 025 \$	11 915 \$	56 635 \$	52 442 \$	7 990 \$	7 949 \$

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 31 mars 2017.

(EN MILLIONS)	Immobilier	Autres	Total
Actifs			
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	— \$	— \$	— \$
Débiteurs et autres.....	60	63	123
Immeubles de placement.....	88	20	108
Immobilisations corporelles.....	—	13	13
Placements mis en équivalence.....	704	—	704
Actifs classés comme détenus en vue de la vente.....	852 \$	96 \$	948 \$
Passifs			
Créditeurs et autres.....	1 \$	21 \$	22 \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	30	—	30
Passifs liés à des actifs classés comme détenus en vue de la vente.....	31 \$	21 \$	52 \$

Immobilier

Au 31 mars 2017, les actifs détenus en vue de la vente comprenaient un immeuble de bureaux situé à New York, un immeuble industriel situé en France, un portefeuille d'immeubles industriels au Texas et quatre biens à bail hypernet aux États-Unis, puisque nous prévoyons vendre des participations donnant le contrôle dans ces immeubles à des tiers au cours des 12 prochains mois.

8. IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les immeubles de placement comprennent les immeubles de bureaux, les immeubles de commerce de détail, les immeubles résidentiels, les immeubles industriels et autres de la société, ainsi que des terrains de meilleure qualité mieux utilisés au sein des activités liées aux ressources durables de la société. Le tableau qui suit présente les variations de la juste valeur des immeubles de placement. Tous ces immeubles de placement sont classés dans le niveau 3 de la hiérarchie des évaluations à la juste valeur.

AU 31 MARS 2017 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS À CETTE DATE
(EN MILLIONS)

	2017
Juste valeur au début de la période	54 172 \$
Acquisitions et entrées.....	3 359
Cessions ¹	(1 003)
Variations de la juste valeur	(23)
Écart de change.....	587
Total des variations.....	2 920
Juste valeur à la fin de la période	57 092 \$

1. Comprend le reclassement d'immeubles dans la catégorie des actifs détenus en vue de la vente.

Les acquisitions et entrées de 3,4 G\$ comprennent une tranche de 2,9 G\$ liée à des regroupements d'entreprises effectuées au cours du trimestre clos le 31 mars 2017, y compris un portefeuille de quartiers de maisons préfabriquées aux États-Unis.

Les cessions de 1,0 G\$ comprennent la vente d'un immeuble à usage mixte à Londres.

9. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

AU 31 MARS 2017 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS À
CETTE DATE
(EN MILLIONS)

	Énergie renouvelable	Infrastructures	Immobilier	Capital- investissement et autres	Total
Solde au début de la période	26 553 \$	9 545 \$	5 652 \$	3 596 \$	45 346 \$
Acquisitions et entrées.....	67	182	51	96	396
Cessions ¹	(343)	(38)	(3)	(9)	(393)
Amortissement.....	(205)	(91)	(66)	(85)	(447)
Écart de change.....	380	262	84	25	751
Total des variations.....	(101)	315	66	27	307
Solde à la fin de la période	26 452 \$	9 860 \$	5 718 \$	3 623 \$	45 653 \$

1. Comprend le reclassement d'immobilisations corporelles dans la catégorie des actifs détenus en vue de la vente.

10. FILIALES ÉMETTRICES SUR LE MARCHÉ ET FILIALE DE FINANCEMENT

Brookfield Finance Inc. (« BFI ») est une filiale en propriété exclusive indirecte de la Société qui peut offrir ou vendre des titres d'emprunt. Tout titre d'emprunt émis par BFI sera garanti entièrement et sans condition par la Société. Au 25 mai 2016, BFI avait émis des billets à 4,25 % d'une valeur de 500 M\$ échéant en 2026.

Brookfield Finance LLC (« BFL ») est une société à responsabilité limitée constituée au Delaware et une filiale en propriété exclusive indirecte de la Société. BFL est une « filiale de financement », telle que définie à la Règle 3-10 du règlement S-X. Les titres d'emprunt émis par BFL sont garantis entièrement et sans condition par la Société. Le 10 mars 2017, BFL a émis des billets à 4,00 % d'une valeur de 750 M\$ échéant en 2024. BFL ne possède pas d'activités ni d'actifs indépendants autres que ceux liés aux titres d'emprunt qu'elle a émis.

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 31 mars 2017, une tranche de 42 M\$ CA de ces actions privilégiées de premier rang était détenue par des actionnaires tiers, et ces actions sont rachetables au gré du porteur.

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

AU 31 MARS 2017 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)	La Société ¹	BFI	BFL	BIC	Filiales de la Société autres que BFI, BFL et BIC ²	Ajustements de consolidation ³	La société (données consolidées)
Produits.....	31 \$	5 \$	3 \$	1 \$	5 996 \$	(35) \$	6 001 \$
Bénéfice net attribuable aux actionnaires.....	(37)	—	—	13	29	(42)	(37)
Total de l'actif.....	48 698	512	748	3 029	170 569	(57 560)	165 996
Total du passif.....	22 237	503	748	1 419	95 467	(24 804)	95 570

AU 31 DÉCEMBRE 2016 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2016 (EN MILLIONS)	La Société ¹	BFI	BFL	BIC	Filiales de la Société autres que BFI, BFL et BIC ²	Ajustements de consolidation ³	La société (données consolidées)
Produits.....	128 \$	— \$	— \$	1 \$	5 174 \$	(85) \$	5 218 \$
Bénéfice net attribuable aux actionnaires.....	257	—	—	(6)	237	(231)	257
Total de l'actif.....	47 505	507	—	2 974	163 437	(54 597)	159 826
Total du passif.....	21 052	497	—	1 411	103 411	(36 233)	90 138

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, BFL et BIC, sur une base combinée.
3. Cette colonne comprend les montants nécessaires à la présentation de la Société sur une base consolidée.

11. CAPITAUX PROPRES ORDINAIRES

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

(EN MILLIONS)	31 mars 2017	31 décembre 2016
Actions ordinaires.....	4 404 \$	4 390 \$
Surplus d'apport.....	237	234
Bénéfices non distribués.....	11 234	11 490
Changements de propriété.....	1 213	1 199
Cumul des autres éléments du résultat global.....	5 423	5 186
Capitaux propres ordinaires.....	22 511 \$	22 499 \$

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, significatif ou autre, qui pourrait entraîner un résultat dilué par action différent d'une catégorie à l'autre. Cette relation demeure la même quel que soit le nombre d'instruments dilutifs émis dans l'une ou l'autre des catégories d'actions ordinaires respectives, puisque les deux catégories d'actions donnent droit à une part égale proportionnelle des dividendes, du résultat et de l'actif net de la société, qu'ils soient calculés avant ou après la prise en considération des instruments dilutifs, quelle que soit la catégorie d'actions diluées.

Les détenteurs d'actions ordinaires de la société ont reçu des dividendes en trésorerie de 0,14 \$ par action au cours du premier trimestre de 2017 (0,13 \$ par action en 2016).

Le nombre d'actions ordinaires émises et en circulation ainsi que le nombre d'options n'ayant pas été exercées sont les suivants :

	31 mars 2017	31 décembre 2016
Actions de catégorie A ¹	958 475 288	958 083 297
Actions de catégorie B.....	85 120	85 120
Actions en circulation ¹	958 560 408	958 168 417
Options non exercées et autres régimes fondés sur des actions ²	47 740 125	43 798 733
Nombre total d'actions après dilution.....	1 006 300 533	1 001 967 150

1. Déduction faite de 29 188 231 actions de catégorie A (27 846 452 en 2016) détenues par la société conformément aux ententes de rémunération à long terme.
2. Comprend le régime d'options sur actions à l'intention de la direction et le régime d'actions incessibles.

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS	<u>2017</u>	<u>2016</u>
En circulation au début de la période ¹	958 168 417	961 290 839
Émises (rachetées)		
Rachats	(1 908 728)	(3 268 726)
Programmes d'actionnariat à long terme ²	2 242 790	542 108
Régime de réinvestissement des dividendes et autres	57 929	76 695
En circulation à la fin de la période ¹	958 560 408	958 640 916

1. Déduction faite de 29 188 231 actions de catégorie A (27 846 452 en 2016) détenues par la société conformément aux ententes de rémunération à long terme.

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

a) Bénéfice par action

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Bénéfice net	518 \$	636 \$
Participations ne donnant pas le contrôle	(555)	(379)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	(37)	257
Dividendes sur actions privilégiées	(36)	(33)
Bénéfice net disponible pour les actionnaires	(73) \$	224 \$
Moyenne pondérée – actions ordinaires	958,5	959,2
Effet dilutif de la conversion des options et des actions incessibles selon la méthode des actions propres	—	15,6
Actions ordinaires et équivalents d'actions ordinaires	958,5	974,8

b) Rémunération fondée sur des actions

La société et ses filiales consolidées comptabilisent les options sur actions au moyen de la méthode de l'évaluation à la juste valeur. Selon cette méthode, la charge de rémunération liée aux options sur actions qui constituent des attributions directes d'actions est évaluée à la juste valeur à la date d'attribution au moyen d'un modèle d'évaluation du prix des options et est comptabilisée sur la période d'acquisition des droits. Les droits sur les options émises en vertu du régime d'options sur actions de la direction de la société s'acquiescent proportionnellement sur cinq ans, et les options expirent 10 ans après la date d'attribution. Le prix d'exercice est égal au cours de marché à la fermeture des bureaux le jour précédant la date d'attribution ou, sous réserve de certaines conditions, au prix moyen pondéré en fonction du volume pour les cinq jours ouvrables précédant la date d'attribution. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2017, la société a attribué 6,1 millions d'options sur actions à un prix d'exercice moyen pondéré de 36,88 \$ 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 18,9 %, un rendement prévu moyen pondéré de 2,1 % par année, un taux d'intérêt sans risque de 2,3 % et un escompte de liquidité de 25 %.

La société a établi précédemment un régime d'actions incessibles en vertu duquel une société privée est capitalisée au moyen d'actions privilégiées émises à Brookfield en contrepartie d'un produit en trésorerie et d'actions ordinaires (les « actions incessibles ») attribuées à des cadres dirigeants. Le produit a été affecté à l'achat d'actions de catégorie A de Brookfield, et, par conséquent, les actions incessibles représentent une participation dans les actions sous-jacentes de Brookfield. Les droits des actions incessibles s'acquiescent au cinquième anniversaire de la date d'attribution, et les actions doivent être détenues jusqu'à ce moment. À une date comprise dans la période de cinq à dix ans suivant la date d'attribution, toutes les actions incessibles détenues seront échangées contre un certain nombre d'actions de catégorie A émises sur le capital autorisé de la société, en fonction de la valeur de marché des actions de catégorie A au moment de l'échange. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2017, la société a attribué 3,8 millions d'actions incessibles à un prix d'exercice moyen pondéré de 36,88 \$ 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 18,9 %, un rendement prévu moyen pondéré de 2,1 % par année, un taux d'intérêt sans risque de 2,3 % et un escompte de liquidité de 25 %.

12. VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Immeubles de placement	(23) \$	179 \$
Bons de souscription de GGP	(141)	169
Parts rachetables de fonds.....	(22)	(26)
Profits liés aux transactions	126	—
Pertes de valeur et autres	(144)	30
	<u>(204) \$</u>	<u>352 \$</u>

13. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS

Le 4 avril 2017, une filiale de la société, de concert avec des partenaires institutionnels et un fonds lié aux infrastructures parrainé par Brookfield (le « consortium »), a acquis une participation effective de 28 % dans Nova Transportadora do Sudeste S.A. (« NTS »), une entreprise de services publics de transport de gaz naturel en Amérique du Sud, pour une contrepartie totale de 1,6 G\$ (total de 5,1 G\$ pour le consortium). La contrepartie se compose d'un montant en trésorerie de 1,3 G\$ (total de 4,2 G\$ pour le consortium) et d'une contrepartie différée de 0,3 G\$ (total de 1,0 G\$ pour le consortium) payable dans les cinq années suivant la clôture de la transaction. La filiale a conclu une convention de vote pour obtenir le droit de diriger les activités pertinentes de l'entité, lui donnant ainsi le contrôle. Par conséquent, la société consolidera cette entité à compter du 4 avril 2017. À la date de l'acquisition, la filiale a comptabilisé un montant total de l'actif de 7,7 G\$, principalement lié à des immobilisations incorporelles et à des immobilisations corporelles, ainsi qu'un montant total du passif de 2,4 G\$. Une participation ne donnant pas le contrôle de 4,0 G\$, qui reflète la juste valeur de la portion de l'entreprise qui n'a pas été acquise, a également été comptabilisée par la filiale. Des coûts d'acquisition d'environ 8 M\$ seront comptabilisés dans les comptes consolidés intermédiaires résumés de résultat à mesure qu'ils seront engagés.

Le 25 avril 2017, une filiale de la société, de concert avec des partenaires institutionnels, a conclu l'acquisition annoncée précédemment d'une participation donnant le contrôle de 70 % dans une entreprise de traitement des eaux, des eaux usées et des eaux industrielles au Brésil pour un investissement total de 908 M\$, donnant ainsi le contrôle à la filiale. Par conséquent, la société prévoit consolider l'entité à compter du 25 avril 2017. En outre, la filiale et ses partenaires institutionnels prévoient acheter une participation directe dans des actifs connexes détenus par le biais d'une coentreprise pour un montant de 116 M\$. Un paiement futur au vendeur d'une somme maximale de 350 millions de reales brésiliens pourrait être effectué si l'entreprise atteint certains objectifs de rendement au cours des trois années suivant la clôture.

Comme les acquisitions ont été conclues récemment, les informations sur l'évaluation et la comptabilisation initiale du prix d'achat lié aux regroupements d'entreprises n'étaient pas toutes disponibles à la date de publication des présents états financiers consolidés intermédiaires non audités. Par conséquent, la société n'a pas fourni les montants comptabilisés à la date d'acquisition en ce qui concerne certaines catégories d'actifs acquis et de passifs repris.

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 notre agent des transferts, à l'adresse suivante :

Société de fiducie CST
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
	BAMA	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
Série 46	BAM.PF.I	Toronto

Registre des dividendes et dates de paiement

Titre ¹	Date de clôture des registres ²	Date de paiement ³
Actions de catégorie A et de catégorie B	Dernier jour de février, de mai, d'août et de novembre	Dernier jour de mars, de juin, de septembre et de décembre
Actions privilégiées de catégorie A		
Séries 2, 4, 13, 17, 18, 24, 25, 26, 28, 30, 32, 34, 36, 37, 38, 40, 42, 44 et 46	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	Quinzième 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 la date de clôture des registres 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 (à moins que le 31 décembre ne soit pas un jour ouvrable, auquel cas la date de paiement sera le jour ouvrable précédent).

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 2016 est offert en anglais sur demande auprès de la société; 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 de nos 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 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 à notre siège social situé à Toronto ou à notre agent des transferts, ou encore consulter notre site Web.

BROOKFIELD ASSET MANAGEMENT INC.
brookfield.com

NYSE : BAM
TSX : BAM.A
EURONEXT : BAMA

BUREAUX PRINCIPAUX

États-Unis

Brookfield Place
250 Vesey Street,
15th Floor
New York, New York
10281-1023
+1 212-417-7000

Canada

Brookfield Place
181 Bay Street
Suite 300
Bay Wellington Tower
Toronto (Ontario) M5J 2T3
+1 416-363-9491

Royaume-Uni

99 Bishopsgate
2nd Floor
London EC2M 3XD
+ 44 20-7659-3500

Australie

Level 22
135 King Street
Sydney, NSW 2001
+61-2-9322-2000

Brésil

Avenida Antônio
Gallotti s/n
Adifício Pacific Tower
Bl.2, 2º andar
Barra da Tijuca
Rio de Janeiro – RJ
22775-029
+ 55 21 3725-7800

BUREAUX RÉGIONAUX

Amérique du Nord

Calgary
Chicago
Houston
Los Angeles
Mexico
Vancouver

Amérique du Sud

Bogota
Lima
São Paulo

Europe et Moyen-Orient

Dubaï
Madrid

Asie

Hong Kong
Mumbai
New Delhi
Séoul
Shanghai
Singapour
Tokyo