

RAPPORT ANNUEL 2016

Brookfield Asset Management Inc.

Nos activités

Brookfield est l'une des plus importantes sociétés de gestion d'actifs alternatifs du monde avec des actifs sous gestion d'environ 250 G\$.

Nous comptons plus de 100 ans d'histoire comme propriétaire et exploitant d'actifs réels axés sur l'immobilier, la production d'énergie renouvelable, les infrastructures et le capital-investissement. Nous offrons une gamme de produits et de services d'investissement dans des sociétés ouvertes et fermées, qui mettent à profit notre expertise et notre expérience et nous fournissent un avantage concurrentiel et distinct sur les marchés où nous exerçons nos activités.

~30

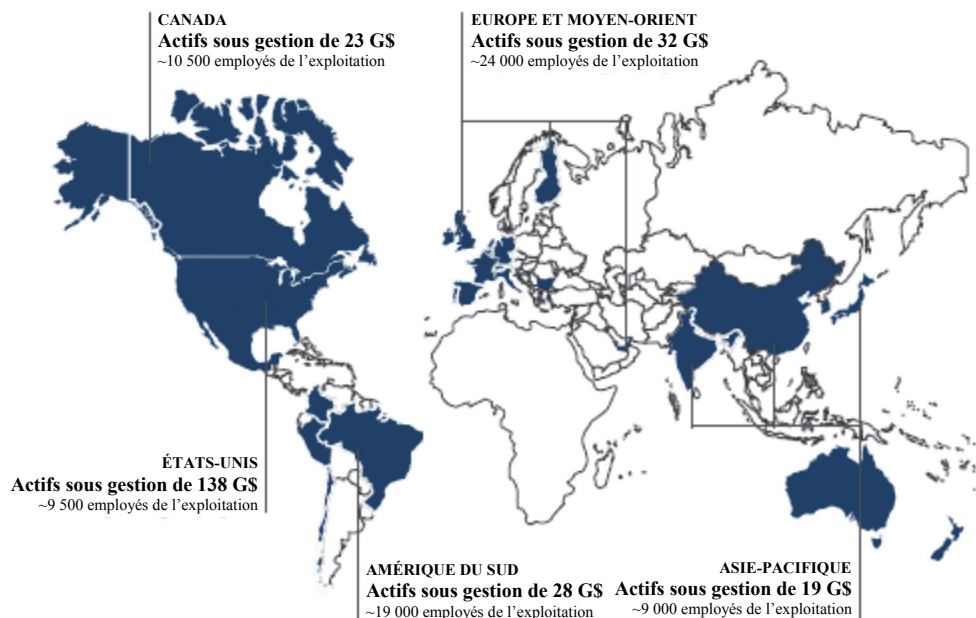
PAYS

>70 000

EMPLOYÉS DE L'EXPLOITATION

>700

PROFESSIONNELS EN PLACEMENT



Brookfield 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.

Fiche de rendement

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES	2016	2015	2014	2013	2012 ¹
PAR ACTION ²					
Bénéfice net	1,55 \$	2,26 \$	3,11 \$	2,08 \$	1,31 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations	3,18	2,49	2,11	3,43	1,30
Dividendes ³					
– trésorerie	0,52	0,47	0,45	0,40	0,37
– spéciaux	0,45	—	—	0,98	—
Prix de négociation sur le marché – NYSE	33,01	31,53	33,42	25,89	24,43
TOTAL (EN MILLIONS)					
Actifs sous gestion	239 825 \$	227 803 \$	203 840 \$	187 105 \$	181 400 \$
Résultats consolidés					
Actifs au bilan	159 826	139 514	129 480	112 745	108 862
Capitaux propres	69 688	57 227	53 247	47 526	44 338
Produits	24 411	19 913	18 364	20 830	18 766
Bénéfice net	3 338	4 669	5 209	3 844	2 755
Flux de trésorerie liés aux opérations	3 237	2 559	2 160	3 376	1 356
Actions ordinaires	22 499	21 568	20 153	17 781	18 150
Nombre d'actions ordinaires en circulation après dilution ²	1 002,0	1 003,3	983,2	976,6	987,0

Note : Se reporter à la rubrique portant sur l'utilisation de mesures financières non définies par les IFRS à la page 10.

1. Les données de 2012 ont été ajustées pour refléter les normes comptables adoptées en 2013.

2. Les données de 2012 à 2014 ont été ajustées pour tenir compte du fractionnement d'actions, à raison de trois pour deux, avec prise d'effet le 12 mai 2015.

3. Se reporter à la rubrique « Dividendes de la société » à la page 40.

TABLE DES MATIÈRES

Principes fondamentaux en matière de placement	2	États financiers consolidés.....	100
Lettre aux actionnaires.....	3	Responsabilité sociale de l'entreprise.....	174
Rapport de gestion	10	Information à l'intention des actionnaires	176
Contrôle interne à l'égard de l'information financière.....	94	Conseil d'administration et dirigeants	177

Principes fondamentaux en matière de placement

Notre approche en matière de placement est simple et rigoureuse. Nos objectifs portent sur la création de valeur et sur la préservation du capital et, à cette fin, nous investissons dans des actifs réels de haute qualité au sein de nos champs d'expertise pour profiter des occasions qui se présentent. Nous gérons ces actifs de manière proactive et les finançons prudemment afin de générer des flux de trésorerie stables, prévisibles et croissants pour nos clients et nos actionnaires. Notre culture est ancrée dans une série de principes fondamentaux en matière de placement qui nous aident à orienter nos décisions et nous guident sur la façon d'évaluer notre réussite.

PHILOSOPHIE D'AFFAIRES

- *Bâtir notre entreprise et toutes nos relations en nous fondant sur le principe d'intégrité*
- *Attirer et maintenir en poste des employés de haut calibre qui progresseront avec nous à long terme*
- *S'assurer que nos gens pensent et agissent comme des propriétaires dans toutes leurs prises de décision*
- *Traiter l'argent de nos clients et de nos actionnaires comme s'il s'agissait du nôtre*

LIGNES DIRECTRICES EN MATIÈRE DE PLACEMENT

- *Investir là où nous bénéficions d'un avantage concurrentiel*
- *Acquérir des actifs en fonction de leur valeur en vue de maximiser le rendement du capital*
- *Constituer des flux de trésorerie durables de manière à assurer une plus grande stabilité, à réduire les risques et à réduire notre coût du capital*
- *Reconnaître que la réalisation de rendements supérieurs résulte souvent d'une approche à contre-courant*

MESURE DE LA RÉUSSITE DE NOTRE ENTREPRISE

- *Mesurer la réussite selon le rendement total du capital à long terme*
- *Encourager la prise de risques calculés, mais comparer les rendements avec le risque*
- *Sacrifier le profit à court terme, au besoin, pour réaliser une appréciation du capital à long terme*
- *Rechercher la rentabilité plutôt que la croissance, puisque la taille n'est pas toujours synonyme de valeur ajoutée*

Lettre aux actionnaires

VUE D'ENSEMBLE

Nous avons déclaré de solides résultats en 2016. Les flux de trésorerie liés aux opérations revenant aux actionnaires se sont élevés à 3,2 G\$, ou 3,18 \$ par action. De façon générale, nous avons enregistré de bons résultats, et la croissance de nos activités liées à la gestion d'actifs a été particulièrement forte. Aux États-Unis, la plupart de nos activités ont affiché un bon rendement, et le marché a continué généralement de reprendre de la vigueur. Les cas d'exception sont liés à la production de gaz naturel et d'électricité, deux secteurs qui n'ont pas répondu aux attentes en raison des faibles niveaux d'eau enregistrés et de la faiblesse des prix.

Les investisseurs institutionnels continuent d'affecter une plus grande proportion de leurs fonds aux actifs réels. Cette situation nous a permis de constituer un capital de 30 G\$ aux fins de l'exécution de stratégies de capital-investissement dans le cadre de notre plus récente mobilisation de fonds, dans le cadre de laquelle certains des plus importants financements d'infrastructures et de biens immobiliers à l'échelle mondiale ont été conclus. Nous avons également mobilisé des capitaux d'approximativement 2 G\$ pour trois de nos sociétés de personnes cotées en 2016 en vue de financer des investissements en collaboration avec nos investisseurs privés.

Les investisseurs se tournent de plus en plus vers les actifs réels, et l'on constate une baisse des investissements dans les portefeuilles traditionnels de titres à revenu fixe en faveur des stratégies de crédit du secteur privé. Nous accroissons depuis plusieurs années notre capacité de crédit, et nous mobilisons actuellement des capitaux importants en vue de la réalisation de ces stratégies. Au fil du temps, ces efforts pourraient se solder par d'importants ajouts aux actifs sous gestion.

Nos investissements continuent de s'articuler autour de nos atouts concurrentiels, soit notre taille, notre empreinte mondiale et nos capacités opérationnelles. Nous affectons des capitaux à la plupart des marchés dans lesquels nous investissons, mais dans une plus grande mesure encore dans les économies émergentes où, à notre avis, nous achetons encore des actifs d'une grande valeur dans des économies qui connaissent une lente reprise.

RENDEMENT DES PLACEMENTS

Au moment de la rédaction du présent rapport, la performance de nos actions sur un an, dividendes inclus, se chiffrait à 26 %. Plus important encore, nous croyons que nous avons ajouté une grande valeur intrinsèque sous-jacente à l'entreprise, et que nous sommes en excellente position sur le plan financier et sur la bonne voie pour connaître une croissance au cours des prochaines années. Les capitaux générant des honoraires ont enregistré une importante hausse cette année, ce qui devrait nous permettre de croître pour les années à venir.

Rendement des placements	Brookfield NYSE	S&P 500	Obligations d'État de 10 ans
1	26 %	26 %	1 %
5	14 %	14 %	2 %
10	8 %	7 %	5 %
15	19 %	7 %	5 %
20	17 %	7 %	5 %

Bien que nous soyons intéressés par le rendement à court terme, nous gérons toujours notre entreprise de manière à privilégier le rendement à long terme, et c'est pourquoi nous portons une attention particulière à ces mesures. À cet égard, nous constatons avec satisfaction que nos rendements se comparent avantageusement à ceux de la plupart des placements et qu'ils s'inscrivent à l'intérieur de notre objectif, qui est de générer des rendements composés de 12 % à 15 % à long terme.

CONJONCTURE DU MARCHÉ

En dépit de tous les bouleversements politiques, la plupart des économies dans lesquelles nous exerçons nos activités reprennent de la vigueur ou prospèrent. Cette situation a planté le décor d'un contexte très constructif en matière d'investissement.

Aux États-Unis, nous croyons depuis plusieurs années que les taux d'intérêt grimperont pour atteindre une fourchette de 3 % à 4 %. Nous n'avons pas modifié notre approche globale malgré l'élection d'un nouveau gouvernement. Cependant, nous sommes d'avis que la limite supérieure de la fourchette des taux d'intérêt pourrait être atteinte plus tôt que prévu, et que la hausse des taux pourrait même excéder cette fourchette avant que ne survienne une récession et que le cycle recommence. Si la hausse des taux d'intérêt est plus marquée que prévu, la croissance sera aussi plus élevée que prévu. Dans un tel contexte, tous nos investissements devraient également enregistrer un meilleur rendement.

En Europe et au Royaume-Uni, les taux d'intérêt sont extrêmement faibles, et il semble qu'ils perdureront un temps, compte tenu des bouleversements politiques, de la situation démographique et des économies sous-jacentes de ces pays. En dépit de tous ces facteurs, nous dénichons plusieurs investissements susceptibles de générer des rendements en trésorerie élevés avec effet de levier, grâce à la baisse correspondante des taux d'intérêt sur les emprunts.

L'Amérique du Sud se remet lentement du choc de la faiblesse des prix des marchandises et du relâchement des excédents générés dans le cadre du boom. À notre avis, le Brésil a atteint le creux de la vague, mais les contrecoups politiques des enquêtes gouvernementales se font toujours sentir. Le Chili, la Colombie et le Pérou, bien qu'ils prospèrent, doivent eux aussi composer avec leurs propres difficultés. En matière d'investissement, cette situation a généré pour nous de grandes occasions dans ces pays, et fait en sorte que de telles occasions continuent de se présenter.

L'Inde a réalisé d'immenses progrès sur le plan économique et a récemment réduit les taux d'intérêt pour la première fois depuis le début du présent cycle. Quoi qu'il en soit, les tensions liées aux emprunts dans l'ensemble du système bancaire doivent encore être gérées, ce qui fait que des occasions prometteuses se présentent pour l'ensemble de nos activités. Nous utilisons également nos activités en Inde pour continuer à prendre de l'expansion dans la région du golfe. Nous avons remarqué que nos étroites relations avec les investisseurs sont très utiles et que nos compétences en matière d'exploitation sont recherchées.

Si la Chine constitue un point névralgique pour la plupart des prévisionnistes économiques, il n'en demeure pas moins que, sur place, les intervenants poursuivent la plus grande transformation économique jamais enregistrée sur la planète. Nous sommes d'avis qu'ils réussiront, mais nous savons que ces transformations sont toujours ponctuées de difficultés. Par conséquent, nous faisons preuve d'une grande prudence dans l'intensification de nos activités et stratégies d'investissement. Nous continuons de trouver des moyens intéressants d'investir et avons enregistré de grands progrès en nous associant avec des partenaires financiers et des institutions financières de classe mondiale dans la région. Ces occasions en matière d'investissement et de mobilisation de fonds devraient se poursuivre durant de nombreuses années.

TAUX D'INTÉRÊT

Depuis des années, nous exerçons nos activités dans la perspective d'une hausse des taux d'intérêt, en particulier aux États-Unis. Notre hypothèse de travail voulait que l'économie reprenne de la vigueur et qu'éventuellement, les taux d'intérêt augmentent.

Puisque les taux d'intérêt sont restés virtuellement à zéro aux États-Unis depuis les sept dernières années, une hausse des taux de 1 % ou de 2 % dans la portion à court ou à long terme de la courbe de rendement des bons du Trésor n'aurait qu'une incidence minime sur un investissement à long terme dans des actifs réels. Depuis plusieurs années, nous avons tenu pour acquis qu'un bon du Trésor à 10 ans offrirait un rendement de 3 % à 4 %, et toutes nos décisions en matière d'investissement continuent de reposer sur cette certitude.

Le taux à 10 ans a augmenté et se situe maintenant à environ 2,5 %, mais il convient de rappeler qu'il est demeuré presque le même qu'il y a un an, alors que tous s'inquiétaient d'une possible déflation. C'est maintenant l'inflation qui est au cœur des préoccupations.

Fait encore plus important, au cours du présent cycle, très peu de prêteurs ou d'acquéreurs avisés de biens immobiliers ou d'infrastructures ont exprimé des opinions divergentes en matière de taux. Par conséquent, les taux plafond sont demeurés obstinément élevés par rapport aux taux d'intérêt pour une raison bien précise : tous savaient que les taux d'intérêt augmenteraient et personne n'a voulu réduire les taux plafond à des niveaux correspondant aux taux d'intérêt indûment faibles.

Notre entreprise est en bonne position pour prospérer dans un contexte de hausse des taux d'intérêt, pour trois raisons fort simples. D'abord et avant tout, nous détenons des actifs à rendement réel dont la capacité à générer des flux de trésorerie augmente avec le temps, en raison de droits contractuels, de notre capacité à mieux exploiter ces actifs ou de la croissance des activités connexes. Ces améliorations devraient compenser largement les charges d'intérêt additionnelles, tout particulièrement dans un contexte de hausse de l'inflation. Ensuite, le rendement total de nos capitaux propres s'établit généralement entre 10 % et 20 %. C'est beaucoup plus que les rendements des bons du Trésor et, par conséquent, une hausse de quelques points de pourcentage n'est pas significative. Enfin, la plupart de nos emprunts sont à taux fixe. Les flux de trésorerie ne varient donc pas jusqu'à l'échéance de ces emprunts.

Nous continuons de penser que les taux d'intérêt moins élevés que la normale demeureront ce qu'ils sont aux États-Unis à moyen terme, et peut-être même à long terme. Compte tenu du fait que les taux demeurent très faibles dans plusieurs territoires, les économies mondiales sur lesquelles un rendement est attendu, qui se chiffrent à 50 billions de dollars, sont de plus en plus ciblées sur les rendements et la sûreté qui découlent des placements aux États-Unis. Dans ce contexte, les taux devraient demeurer faibles un certain temps.

LA TAILLE ET LA SOUPLESSE DU CAPITAL IMPORTANT

Compte tenu de la consolidation du secteur de la gestion de placements, notre taille nous confère un avantage stratégique grandissant. Qui plus est, non seulement notre capital est important, il est également très souple. Ces deux facteurs font en sorte que notre entreprise se démarque.

Étant donné que le secteur de l'investissement gagne en maturité et que les capitaux croissent, les investisseurs subissent des pressions constantes pour maintenir un nombre grandissant de relations. Comme toutes nos activités comptent parmi les plus importantes du secteur, et en raison de notre capacité à offrir la plupart des produits de placement que les investisseurs désirent ajouter à leurs portefeuilles d'actifs réels et alternatifs, nous continuons de rehausser notre avantage stratégique en leur offrant l'occasion de déployer des capitaux significatifs dans le cadre de stratégies multiples, mais d'une relation unique.

Pour rivaliser avec la concurrence en matière de transactions, la souplesse de nos capitaux nous procure un avantage encore plus important que notre taille. Nos sources variées de capital nous permettent d'offrir des capitaux permanents et du capital-investissement traditionnel pour faciliter une transaction, ce qui nous confère un atout déterminant.

D'abord et avant tout, les capitaux permanents de plus de 30 G\$ figurant au bilan de Brookfield Asset Management ne sont soumis à aucune restriction, à aucune limite temporelle, ni à aucune restriction relative à la taille ou au territoire. Notre seule restriction en matière d'investissement de ces capitaux est liée au fait que nous avons à juger si un investissement est profitable ou non pour nos clients et notre entreprise. Concrètement, cela signifie que nos capitaux nous servent souvent à appuyer nos clients dans leurs transactions, qu'ils nous permettent parfois d'agir comme relais dans le cadre de transactions pour accorder à nos clients davantage de temps pour co-investir, et que nous les utilisons régulièrement pour appuyer le lancement de nouvelles entreprises.

Nos quatre entités inscrites à la cote de la NYSE sont une autre source de capital permanent pour nous. La valeur d'entreprise combinée de ces entités s'élève à 80 G\$ et leurs capitaux propres, à 40 G\$. Les capitaux propres sont entièrement permanents, mais chaque entité a élaboré un mandat à l'intention de ses actionnaires ainsi qu'un guide portant sur les rendements qui peuvent être attendus, les dividendes attendus et les types prédéterminés de placements qui peuvent être faits par chaque entité. Toutes les entités disposent d'une vaste de gamme de stratégies d'investissement, mais en vertu des mandats fixés pour chacune, ce capital est assujéti à légèrement plus de restrictions que le capital figurant dans bilan de Brookfield.

Enfin, les capitaux que nous mobilisons dans nos fonds privés sont investis dans des transactions précises, comme ceux de nos entités cotées. Ce capital est également très souple, mais il est assorti d'une durée limitée (la majeure partie est assortie d'une durée de 10 à 12 ans), de seuils de rendement cible et de catégories d'actifs établies pour les investisseurs. Il s'agit du type de capital qu'utilisent la plupart de nos concurrents. Par conséquent, pour nous démarquer, nous aspirons à être l'un des chefs de file dans tous les secteurs dans lesquels nous exerçons nos activités.

Comme nous croyons que la taille et la souplesse importent, nous continuons de mobiliser nos capitaux mondiaux afin de pouvoir faire des transactions dont l'importance correspond aux attentes de nos clients. Notre objectif sera de continuer à nous positionner comme le premier choix des vendeurs d'actifs en matière de transactions qui exigent envergure et souplesse.

TRISURA

Au cours de la dernière décennie, nous étions propriétaires de Trisura Guarantee Insurance Company, une compagnie d'assurance dommages. Les activités de Trisura Guarantee sont axées sur la souscription de polices d'assurance spécialisée et cette entité a su faire croître ses activités de manière constante et rentable au fil des ans. Trisura se spécialise également dans l'offre de cautionnement à des entrepreneurs de moindre envergure. L'entreprise est réglementée, autonome et gérée de façon très prudente depuis des années. Trisura Guarantee réassure la plupart des expositions et ne s'expose à des risques de souscription que selon une approche mesurée.

Cette entreprise ne cadre plus avec la stratégie de Brookfield. En effet, nous cherchons plutôt à mettre l'accent sur nos activités de gestion d'actifs. Plutôt que d'engager un processus de vente qui aurait nui à Trisura Guarantee et serait peu susceptible de faire ressortir sa pleine valeur, nous prévoyons regrouper cette entreprise avec le reste de nos petites compagnies d'assurance spécialisée et procéder à leur scission-distribution de Brookfield, sous la dénomination Trisura Group.

Même si cette entreprise ne cadre pas avec Brookfield, nous sommes d'avis qu'il s'agit d'une entreprise intéressante pour les actionnaires de Brookfield, puisqu'elle est autonome et dispose d'un accès direct aux marchés boursiers. Cette façon de faire permettra également à Trisura Group de profiter d'une importante plateforme pour générer une croissance future. Par conséquent, au cours des six mois suivant la réception des approbations réglementaires, nous entendons redistribuer aux actionnaires un dividende additionnel de 0,10 \$ US pour chaque action de Brookfield détenue, sous la forme d'actions de Trisura Group.

Cette scission-distribution sera légèrement différente des précédentes, puisque Brookfield ne conservera aucune action. Toutes les actions ordinaires de Trisura Group vous seront distribuées, et seront votre propriété, si vous désirez conserver votre part. Vous pouvez également vendre les actions contre de la trésorerie. Il s'agit essentiellement d'un dividende additionnel qui vous sera versé cette année. Pour assurer la réussite initiale de Trisura Group, nous encadrerons le lancement de l'entreprise, mais ne prévoyons pas jouer un rôle continu après la période initiale.

Dans l'intérêt des actionnaires, de façon générale, les membres de l'équipe de la haute direction entendent conserver leurs actions (certains membres pourraient s'en départir pour diverses raisons), et par l'entremise de la société de personnes des membres de la direction au sein de laquelle nous regroupons un certain nombre de nos actions de Brookfield, nous pourrions offrir un soutien financier à Trisura Group, au besoin. Par conséquent, notre participation dans Trisura Group pourrait croître à l'avenir. Cependant, soyez assurés qu'il s'agira d'un investissement passif et négligeable, comparativement à notre participation active collective de plus de 20 % dans Brookfield, et que cette participation dans Trisura Group ne devrait pas être interprétée comme une réduction de notre engagement à aligner nos intérêts sur les vôtres en détenant la vaste majorité de notre valeur nette individuelle dans les capitaux propres de Brookfield.

PERFORMANCE DE NOS DIVISIONS D'EXPLOITATION

Gestion d'actifs

Nos activités de gestion d'actifs ont eu un apport de 866 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations pour l'exercice complet en raison d'une hausse de 44 % du bénéfice tiré des honoraires, lequel a atteint 712 M\$, ainsi que des intérêts comptabilisés réalisés, déduction faite des coûts, qui se sont chiffrés à 149 M\$. Cette augmentation reflète les solides flux de capitaux provenant de nos clients, le total des actifs sous gestion s'étant chiffré à 240 G\$, et nos capitaux générant des honoraires ayant augmenté de 16 % pour atteindre 110 G\$. La croissance des honoraires de base et l'amélioration des cotes de défaillance de l'émetteur qui en ont résulté, ainsi que la croissance du capital sur lequel nous sommes en mesure de gagner des intérêts courus, ont résulté en un montant annualisé des honoraires et des intérêts courus ciblés de plus de 2 G\$ pour notre franchise, une augmentation de 36 % par rapport à l'exercice précédent.

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	2012	2013	2014	2015	2016	Taux de croissance annuel composé
Total des actifs sous gestion	181 440 \$	187 105 \$	203 840 \$	227 803 \$	239 825 \$	7 %
Capitaux générant des honoraires	60 069	77 045	85 936	94 262	109 576	16 %
Montant annualisé des honoraires et de la cible des intérêts comptabilisés	750	1 006	1 204	1 489	2 031	28 %
Bénéfices tirés des honoraires	180	300	378	496	712	41 %

Nous avons mobilisé 30 G\$ en fonds privés et suscité une forte demande à l'échelle mondiale. Nous avons procédé à la clôture finale de notre fonds immobilier pour un montant de 9 G\$ et de notre fonds d'infrastructure pour un montant de 14 G\$, deux fonds qui figurent parmi les plus importants au monde dans leur catégorie, ainsi qu'à la clôture de notre fonds de capital-investissement pour un montant de 4 G\$. Nous avons lancé Brookfield Business Partners, créant ainsi notre quatrième entité cotée au moyen d'une distribution initiale aux actionnaires et de l'émission subséquente de titres de capitaux propres pour un montant de 400 M\$.

Au quatrième trimestre, nous avons constitué notre premier fonds privé perpétuel, un fonds immobilier de base à capital variable ayant réalisé sa clôture initiale à 1 G\$; cette somme est déjà investie à 50 % dans un portefeuille de démarrage comprenant huit immeubles de bureaux et immeubles résidentiels de grande qualité situés aux États-Unis. Nous croyons que cette stratégie fera désormais partie intégrante de nos activités dans le secteur immobilier et qu'elle gagnera en importance en 2017 et par la suite.

Avec les capitaux mobilisés grâce à nos diverses stratégies de fonds, nous avons acquis des actifs de très grande qualité répartis dans diverses régions et catégories d'actifs, notamment une importante centrale hydroélectrique en Colombie, un réseau de pipelines au Brésil, une autoroute à péage au Pérou, des portefeuilles d'immeubles de bureaux et de tours de télécommunication en Inde, des complexes immobiliers consacrés aux espaces de bureaux, au commerce de détail et à l'hôtellerie à Séoul et à Berlin, une entreprise portuaire en Australie et des entreprises immobilières aux États-Unis et en Europe. Ces importantes acquisitions ne représentent qu'une fraction des nombreuses transactions que nous avons effectuées.

Nos activités actuelles génèrent des flux de trésorerie disponibles de plus en plus importants. Le bénéfice tiré des honoraires provenant de nos activités de gestion d'actifs combiné aux distributions provenant de notre capital investi nous permettent de générer des entrées de trésorerie totalisant 2 G\$ pour notre société mère chaque année. Une fois les charges générales, les charges d'intérêts et les dividendes sur les actions privilégiées payés, il nous reste des flux de trésorerie disponibles s'élevant annuellement à 1,5 G\$ que nous utilisons pour réinvestir dans notre entreprise, verser des dividendes sur les actions ordinaires et racheter des actions.

Activités liées aux immeubles de Brookfield

Nos activités liées aux immeubles ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 1,1 G\$ en 2016, excluant les profits sur cession. Notre quote-part de ce montant s'est établie à 738 M\$, et nous avons enregistré des profits sur cession additionnels de 823 M\$ à la vente d'actifs. Les flux de trésorerie liés aux opérations excluant les profits sur cession ont augmenté de 23 % par rapport à l'exercice précédent en raison des capitaux additionnels investis dans nos stratégies de fonds axées sur les occasions et du rendement solide des biens comparables de nos activités liées aux immeubles de bureaux aux États-Unis. Les facteurs fondamentaux liés à l'immobilier de la plupart de nos marchés clés sont demeurés positifs, nos marchés axés sur l'énergie ayant fait figure d'exceptions. Le marché du Royaume-Uni a connu un hoquet au lendemain du Brexit en juin, mais une correction a rapidement suivi, et le marché s'est stabilisé. De façon générale, les résultats positifs de l'exercice nous ont placés en position favorable pour annoncer récemment une augmentation de 5,4 % des distributions en espèces de notre principale société de personnes cotée, Brookfield Property Partners, tout en réduisant considérablement le taux de distribution.

Dans le cadre de nos activités liées aux immeubles de bureaux, nous avons poursuivi la mise en œuvre de notre stratégie pluriannuelle de réinvestissement du capital, dégageant un produit net sous forme de capitaux propres de plus de 2 G\$ grâce à la vente d'actifs durant l'exercice. Ces ventes comprennent les cessions d'immeubles de bureaux stabilisés à Manhattan, Londres, Vancouver, Washington et Sydney. Outre le remboursement de la dette et le rachat d'actions de BPY, les produits ont servi à financer nos projets d'aménagement d'immeubles de bureaux et d'immeubles résidentiels. Durant l'exercice, nous avons conclu des engagements de prélocation pour quatre de nos plus grands projets d'aménagement : Manhattan West à Manhattan, Brookfield Place à Calgary, 100 Bishopsgate à Londres et Wynyard Place à Sydney. Au total, 60 % de la superficie de plus de 7 millions de pieds carrés que représentent les espaces de bureaux en cours d'aménagement fait l'objet d'ententes de prélocation. Ces projets généreront des flux de trésorerie annuels supplémentaires de 300 M\$ lorsqu'ils seront achevés au cours des trois prochaines années.

Nos activités liées aux immeubles de commerce de détail ont connu une solide croissance sur une base comparable de 5 % et ont maintenu un taux d'occupation sain de 96,5 %. Les difficultés qu'ont connues les grands magasins ont fait grand bruit, mais de façon générale, cette situation n'a eu que peu ou pas d'incidence sur la rentabilité de notre portefeuille de centres commerciaux de premier ordre. Nous avons même conclu un partenariat avec les grands magasins dans certaines propriétés afin de les réaménager et d'améliorer leur rentabilité. Nos centres commerciaux continuent également d'attirer les investisseurs institutionnels. Pour s'en convaincre, il suffit de considérer la vente partielle du Fashion Show Mall, un centre commercial de premier plan à Las Vegas, évalué à 2,5 G\$, conclue à un taux de capitalisation inférieur à 4 %. Nous avons également réalisé la privatisation de Rouse Properties, notre exploitant de magasins de détail, qui était sous-évalué en tant que société ouverte autonome.

Nous avons profité d'occasions d'investissement et réalisé des acquisitions par l'intermédiaire du fonds BSREP II, notre fonds d'immeubles présentant des occasions dont la capitalisation se chiffre à 9 G\$. Ces acquisitions comprennent des entreprises spécialisées dans l'entreposage en libre-service, les résidences pour étudiants et les maisons préfabriquées. Nous avons également étendu notre rayonnement mondial en matière d'investissement et d'exploitation en convenant d'acquérir des projets de premier ordre et de grande envergure à Séoul et à Mumbai. Enfin, nous avons annoncé notre proposition d'acquérir la participation que nous ne possédions pas encore dans notre société affiliée canadienne cotée en Bourse. Nous serons ainsi en mesure d'intégrer entièrement nos activités liées aux immeubles en Amérique du Nord et cela simplifiera encore davantage notre structure.

Activités liées à la production d'énergie renouvelable de Brookfield

En 2016, nos activités liées à la production d'énergie renouvelable ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 350 M\$, dont notre quote-part était de 180 M\$. Les niveaux d'eau enregistrés aux États-Unis durant l'année ont été bien en deçà de la moyenne à long terme, ce qui a eu une incidence défavorable sur les résultats, mais la performance de notre portefeuille canadien, stable comparativement à la moyenne à long terme, a permis d'atténuer globalement ces répercussions. Comme toujours, nous gérons nos plans de capital et notre croissance en considérant notre performance à long terme; par conséquent, nous avons tout de même su assurer la croissance de nos activités tout en maintenant un solide bilan et une saine situation de trésorerie. Tôt en 2017, notre principale société de personnes cotée, Brookfield Renewable Partners, a annoncé une hausse des distributions de 5 %, soit la septième hausse depuis sa constitution en 2011.

Au cours de l'exercice, nous avons conclu l'acquisition d'Isagen, un portefeuille de centrales hydroélectriques en Colombie d'une capacité de 3 000 mégawatts et nous avons engagé le processus en vue de radier l'entreprise de la cote de la Bourse colombienne. Nous avons aussi acquis, avec des partenaires, une participation de 34 % dans le flottant de TerraForm Power, car SunEdison, son promoteur, s'est placé sous la protection de la loi sur les faillites. TerraForm Power et TerraForm Global, sa société sœur, possèdent et exploitent collectivement des actifs solaires et éoliens générant 4 000 mégawatts. Nous collaborons avec ces sociétés en vertu d'une entente d'exclusivité pour conclure une transaction.

Au Brésil, nous avons récemment mis en service une installation hydroélectrique de 25 mégawatts et nous poursuivons la construction de deux autres projets hydroélectriques d'une puissance totalisant 47 mégawatts. Du côté de l'Europe, nous continuons de faire progresser deux projets éoliens d'une puissance totalisant 43 mégawatts en Irlande, et nous faisons également avancer vers le stade de la construction notre premier projet éolien en Écosse, d'une puissance de 19 mégawatts, ainsi qu'un autre projet de 19 mégawatts en République d'Irlande. Au quatrième trimestre, nous avons convenu d'acquérir deux projets de développement solaire qui en sont aux premiers stades du développement et représentent en tout 120 mégawatts. Ces projets nous permettront de reconstituer notre réserve et de continuer à procurer une solide croissance à l'entreprise au fil du temps.

Les portefeuilles hydroélectriques, éoliens et solaires continuent de changer de mains à des valeurs affichant une prime sur tous nos principaux marchés. Les niveaux auxquels ces actifs sont échangés témoignent de la proposition de valeur continue des énergies renouvelables et mettent en lumière la valeur intrinsèque de notre propre portefeuille. Nous continuons malgré cela d'identifier un éventail de nouvelles occasions d'investissement qui affichent un solide potentiel de rendement et à l'égard desquelles nous possédons des avantages concurrentiels. Par conséquent, nous nous concentrons sur des occasions qui nécessitent une expertise sur le plan de l'exploitation et du développement, un accès à des capitaux de grande envergure, des capacités en matière de restructuration et une approche d'investissement contra-cyclique à long terme.

Activités liées aux infrastructures de Brookfield

Pour l'exercice, nos activités liées aux infrastructures ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 969 M\$, compte non tenu des profits sur cession, et notre quote-part de ce montant s'est établie à 279 M\$. Les résultats ont bénéficié d'une croissance de 10 % selon les biens comparables et à un taux de change constant, ainsi que de l'apport des nouveaux placements acquis en 2016. Pour l'exercice, les profits sur cession se sont chiffrés à 95 M\$, ce qui représente notre quote-part des profits de la vente d'actifs liés aux services publics. Notre principale société de personnes cotée, Brookfield Infrastructure Partners, a annoncé récemment une hausse des distributions de 11 %, ce qui marque la huitième hausse consécutive depuis sa constitution en 2008.

Nos activités présentent des perspectives de croissance solides favorisées par des initiatives de croissance interne soutenues et par des acquisitions. Nous avons engagé plus de 2 G\$ dans nos projets d'aménagement en cours, et la majorité des éléments de ce carnet de commandes seront mis en service au cours des 12 à 18 prochains mois. Nous avons déployé plus de 850 M\$ dans de tels projets en 2016 et repéré des projets additionnels représentant 1,4 G\$ en remplissant notre carnet de commandes.

Nous nous efforçons maintenant de conclure des transactions totalisant près de 7 G\$, ce que nous devrions achever au cours du premier semestre de 2017. Nous développons nos activités liées aux services publics au Brésil en investissant 5 G\$ dans NTS, un système de pipelines de gaz naturel de grande envergure, et environ 1 G\$ au cours des cinq prochains exercices pour construire 4 200 km de nouvelles lignes de transport d'électricité. Nous avons également convenu récemment d'investir environ 600 M\$ en Inde pour acquérir un portefeuille de plus de 40 000 tours de télécommunication, soit environ 10 % des tours du pays. Comme notre entreprise de tours de télécommunications en France, cette entreprise de premier ordre génère des flux de trésorerie sûrs et durables, mais elle devrait profiter de la croissance soutenue dans ce secteur.

Nous avons investi beaucoup de capitaux dans notre principale société de personnes cotée et dans nos fonds privés afin de réaliser de nouveaux placements. Chez Brookfield Infrastructure Partners, nous avons récemment mobilisé près de 1 G\$ au niveau du siège social par des émissions d'actions ordinaires et privilégiées. Nous avons également généré une autre somme de 1 G\$ en 2016 grâce au produit en espèces net provenant de deux ventes d'actifs et d'une partie du produit de la cession de notre placement à échelle réduite dans Asciano, le solde ayant été réinvesti dans nos activités portuaires.

Activités liées au capital-investissement de Brookfield

Nos activités liées au capital-investissement ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 491 M\$ au cours de l'exercice, et notre quote-part de ce montant était de 468 M\$. Les entreprises que nous détenons directement ainsi que celles que nous détenons maintenant par l'intermédiaire de Brookfield Business Partners ont enregistré de solides résultats. 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 s'appuyant sur l'offre limitée aux États-Unis et en Ontario. En 2016, les principaux facteurs fondamentaux sont demeurés favorables, caractérisés notamment par l'amélioration de la confiance des consommateurs et la croissance des emplois. Nous observons également des tendances favorables à l'égard de la confiance des consommateurs dans nos marchés résidentiels au Brésil, où nous mettons en œuvre à l'heure actuelle certains projets soigneusement choisis.

Nous avons annoncé l'acquisition d'une participation de 70 % dans Ambiental. Il s'agit de la plus importante société fermée de distribution, de collecte et de traitement des eaux du Brésil, et nous sommes d'avis qu'elle est en bonne position pour fournir un plus grand apport aux améliorations liées aux installations hydrauliques et aux systèmes d'égout prévues au cours des 20 prochaines années. Nous avons aussi conclu un accord en vue de vendre pour un profit important notre entreprise de fabrication de bains et de douches à un acheteur stratégique aux États-Unis. Nous avons acquis cette entreprise pendant la crise immobilière aux États-Unis et nous l'avons repositionnée en nommant une nouvelle équipe de direction, en redéfinissant sa stratégie, en réduisant les coûts et en mettant l'accent sur le développement de nouveaux produits.

Plus tôt au cours de l'exercice, nous avons profité de la volatilité des marchés financiers et des ventes massives de titres de créance à rendement élevé afin d'acquérir des titres de capitaux propres et de créance faisant l'objet d'évaluations attrayantes, ayant été émis par des entreprises liées au secteur de l'énergie ou exerçant des activités industrielles, et présentant des actifs de grande qualité et de solides données fondamentales à long terme. Compte tenu de la reprise des marchés financiers, ces investissements n'ont pas mené à des restructurations, et nous avons vendu à profit la plupart de ces titres.

Nous avons entrepris certains de nos investissements par l'acquisition de la dette de restructurations potentielles. C'est le cas notamment de notre investissement dans Vistra Energy, auparavant TCEH Corp., une société de services publics du Texas. Vistra Energy est récemment sortie de la faillite, et son titre se négocie actuellement sur le marché de gré à gré. La société peut compter sur une nouvelle équipe de direction exerçant une gestion beaucoup plus allégée et efficiente, affiche un bilan solide et génère des flux de trésorerie disponibles importants. Nous croyons que Vistra Energy est promise à un bel avenir et dispose d'un important potentiel de croissance grâce à la croissance des prix de l'énergie au Texas qui pourrait être attribuable autant à la hausse des prix du gaz naturel qu'au resserrement de l'offre et de la demande. Avec nos clients institutionnels, nous contrôlons approximativement 15 % de la société.

EN CONCLUSION

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.

Le chef de la direction,



J. Bruce Flatt

Le 9 février 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 l'exercice clos le 31 décembre 2016. Le présent rapport de gestion, daté du 31 mars 2017, doit être lu en parallèle avec nos états financiers consolidés annuels de 2016 et les notes annexes. 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.

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

Nous sommes constitués en société par actions en Ontario, au Canada, et sommes admissibles à titre d'émetteur admissible 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 et perspectives	PARTIE 3 – Résultats des secteurs opérationnels	Profil des taux d'intérêt..... 67
Nos activités 11	Mode de présentation..... 41	Situation de trésorerie 68
Stratégie et création de valeur..... 11	Sommaire des résultats par secteur opérationnel 45	Examen des tableaux consolidés des flux de trésorerie 70
Revue de l'économie et des marchés.. 13	Gestion d'actifs..... 46	Obligations contractuelles..... 71
Mode de présentation et utilisation de mesures non définies par les IFRS.. 15	Immeubles 50	Exposition à certains instruments financiers..... 72
PARTIE 2 – Revue de la performance financière	Énergie renouvelable 52	PARTIE 5 – Capacités d'exploitation, contexte et risques
Principales données financières annuelles..... 17	Infrastructures..... 55	Capacités d'exploitation..... 73
Performance financière annuelle..... 18	Capital-investissement..... 57	Gestion des risques 73
Profil financier..... 31	Aménagement résidentiel..... 59	Contexte commercial et risques 75
Sommaire des résultats trimestriels 38	Activités générales..... 61	PARTIE 6 – Informations supplémentaires
Dividendes de la société 40	PARTIE 4 – Structure du capital et situation de trésorerie	Méthodes comptables et contrôles internes 91
	Stratégie de financement..... 62	Transactions entre parties liées 95
	Structure du capital 63	

Nous fournissons des informations supplémentaires sur notre mode de présentation de l'information financière fournie dans le rapport de gestion et sur les mesures financières et d'exploitation clés aux pages 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 annuel contient de l'information prospective prescrite par les lois sur les valeurs mobilières des provinces canadiennes, et d'autres « déclarations prospectives » au sens de l'article 27A de la Securities Act of 1933 des États-Unis et de l'article 21E de la Securities Exchange Act of 1934 des États-Unis dans leur version modifiée respective, 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 173.

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 ET PERSPECTIVES

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 les immeubles, l'énergie renouvelable, les infrastructures et le capital-investissement. Nous gérons une vaste gamme de fonds de placement et d'autres entités qui permettent à des clients institutionnels et de détail d'investir dans ces actifs.

Nous tirons des produits de la gestion d'actifs, y compris des honoraires de gestion de base, des intérêts comptabilisés et d'autres formes d'honoraires liés au rendement. Au 31 décembre 2016, nos sociétés de personnes cotées, nos fonds privés et nos portefeuilles de titres cotés représentaient des capitaux investis et engagés générant des honoraires de 110 G\$. Ces capitaux comprennent des partenariats publics qui sont inscrits à la cote des principales Bourses, des partenariats institutionnels privés offerts à des investisseurs qualifiés, généralement des caisses de retraite, des fonds de dotation et d'autres investisseurs institutionnels, ainsi que des portefeuilles gérés de titres cotés par l'entremise de fonds distincts et de fonds communs de placement.

Nous harmonisons nos intérêts à ceux de nos clients en investissant avec eux et, à ce titre, nous avons investi un capital de plus de 30 G\$ dans nos sociétés de personnes cotées, dans des fonds privés et dans des placements et entreprises détenus directement, d'après nos valeurs comptables établies selon les IFRS.

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

Structure organisationnelle

Nos activités sont regroupées en cinq divisions opérationnelles. Les divisions des immeubles, de l'énergie renouvelable, des infrastructures et de capital-investissement sont responsables de l'exploitation des actifs détenus par nos divers fonds et entités émettrices. Les capitaux propres investis dans ces actifs proviennent de sociétés de personnes cotées et de fonds privés que nous gérons et qui sont financés au moyen de notre capital et de celui de nos clients. Une cinquième division s'occupe de nos activités 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 pour nos différents produits liés aux 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 secteurs des immeubles, de l'énergie renouvelable et des infrastructures. Au cours du deuxième trimestre de 2016, nous avons achevé la constitution de Brookfield Business Partners au moyen du versement d'un dividende spécial aux actionnaires; cette entité est le principal véhicule par l'entremise duquel nous détenons et exploitons la majorité des activités industrielles et les activités commerciales de notre secteur du capital-investissement. Ces sociétés de personnes, en plus de détenir des actifs directement, agissent à titre d'investisseurs principaux dans nos fonds privés, parallèlement au capital engagé par des investisseurs institutionnels. Cette démarche nous permet d'attirer divers types de capital d'investissement public et privé et d'aligner nos diverses stratégies de placement sur la source de capital la plus appropriée.

STRATÉGIE ET CRÉATION DE VALEUR

Nos activités sont axées sur la détention et l'exploitation d'actifs réels, que nous définissons comme des immobilisations corporelles durables, qui constituent le centre nerveux de l'activité économique, y compris des immeubles, des installations de production d'énergie renouvelable et des infrastructures. Qu'il s'agisse de fournir des locaux pour bureaux ou de commerce de détail de qualité supérieure dans de grands centres urbains, de produire de l'électricité propre et fiable ou de transporter des marchandises et des ressources entre des emplacements clés, ces actifs jouent un rôle essentiel au sein de l'économie mondiale. En outre, ils profitent généralement de l'existence de barrières à l'entrée, d'un régime réglementaire ou d'autres avantages concurrentiels qui garantissent des flux de trésorerie relativement stables, de la qualité de leurs marges opérationnelles et de l'accroissement de leur valeur à long terme.

À l'heure actuelle, nous détenons et gérons l'un des plus importants portefeuilles d'actifs réels du monde. Nous avons mis en place une gamme de produits de placement par l'entremise desquels nos clients peuvent investir dans ces actifs, y compris des entités cotées et des fonds privés. Nous investissons notre propre capital et celui de nos clients, ce qui assure une harmonisation judicieuse des intérêts de chacun.

Nous gérons le capital de façon active. Nous nous efforçons d'accroître notre valeur grâce à une répartition judicieuse et opportune des capitaux, laquelle vise à augmenter constamment les rendements. Nos antécédents démontrent que nous pouvons accroître de façon importante la valeur et les flux de trésorerie grâce à une expertise opérationnelle axée sur la pratique, à la négociation de baux, de contrats d'énergie ou d'ententes réglementaires, ou en mettant l'accent sur l'optimisation de l'aménagement des actifs, des activités opérationnelles ou d'autres activités. Nos divisions d'exploitation comptent plus de 70 000 employés à l'échelle mondiale, qui contribuent à maximiser la valeur et les flux de trésorerie générés par nos actifs. Les activités liées aux actifs réels varient selon chaque secteur et sont souvent assujetties à une réglementation complexe. Par conséquent, nous sommes d'avis qu'il est nécessaire de posséder une expérience opérationnelle afin de maximiser l'efficacité, la productivité et les rendements.

Nous préférons investir dans les marchés ou les secteurs où le capital se fait plus rare et dans des situations qui demandent une expertise élargie et présentent davantage de défis. Nous estimons que ces situations offrent des valeurs plus attrayantes, tout en reconnaissant qu'elles peuvent sembler peu favorables et générer des rendements initiaux inférieurs. Nous maintenons des capacités en matière d'aménagement et d'accroissement du capital et nous avons un grand nombre d'occasions intéressantes en perspective. Cela procure de la souplesse en ce qui a trait à l'affectation de notre capital puisque nous pouvons investir dans des initiatives aussi bien en matière d'acquisitions qu'en matière d'aménagement, selon l'attrait relatif des rendements.

Nous nous efforçons de financer nos activités par l'intermédiaire d'un financement à long terme de première qualité et la majeure partie de notre capital provient d'un financement par capitaux propres et autonome, actif par actif, en recourant le moins possible à d'autres secteurs de l'entreprise. Nous avons recours à des emprunts généraux relativement peu élevés afin de favoriser une flexibilité opérationnelle et d'optimiser les rendements, et nous nous efforçons également de conserver des liquidités excédentaires en tout temps afin de pouvoir saisir les occasions qui se présentent. Nous bénéficions ainsi d'une importante stabilité qui améliore notre capacité à résister aux ralentissements financiers et permet à nos équipes de direction de mettre l'accent sur les activités et sur d'autres projets de croissance.

À titre de gestionnaire d'actifs, nous créons de la valeur pour les actionnaires de la manière suivante :

- Par l'intermédiaire de nos fonds et entités gérés, nous offrons à nos clients des occasions de placement intéressantes qui nous permettront d'obtenir des honoraires de gestion de base selon le capital que nous gérons, ainsi que des revenus supplémentaires en fonction de notre rendement sous la forme de distributions incitatives et d'intérêts comptabilisés. Ainsi, nous créons de la valeur en augmentant le montant des capitaux gérés qui génèrent des honoraires et en obtenant un rendement solide sur les placements, ce qui donne lieu à la hausse des flux de trésorerie et de la valeur des actifs.
- Nous pouvons obtenir d'importantes sommes en capitaux auprès de diverses sources. En plus du capital de nos clients, nous investissons également une grande partie de notre propre capital. Cette approche nous permet de nous différencier d'un grand nombre de concurrents, fait en sorte que nos intérêts cadrent grandement avec ceux de nos clients et nous permet de créer de la valeur en participant directement aux flux de trésorerie générés par ces actifs et aux augmentations de leur valeur, ce qui s'ajoute à la rémunération liée à la performance que nous touchons à titre de gestionnaire.
- Nos capacités opérationnelles nous permettent d'accroître la valeur des actifs liés à nos activités ainsi que les flux de trésorerie qu'ils génèrent. Grâce à notre savoir-faire opérationnel, à nos capacités d'aménagement et à un financement efficace, nous sommes d'avis que notre expérience spécialisée en matière d'actifs réels peut contribuer à assurer que le plein potentiel de création de valeur d'un placement est utilisé. Il s'agit de l'un de nos principaux avantages concurrentiels à titre de gestionnaire d'actifs.
- Nous nous efforçons de financer les actifs efficacement, au moyen d'un levier financier prudent. Nous sommes d'avis que la majorité des actifs peuvent soutenir un niveau approprié de dette garantie de première qualité, assortie d'échéances à long terme, étant donné la prévisibilité des flux de trésorerie et la tendance de ces actifs à conserver une valeur importante tout au long des cycles économiques. Ces éléments sont pris en compte dans le rendement du capital net investi, le rendement global de notre capital et notre coût du capital. Nous avons tendance à conserver nos actifs pour de longues périodes; toutefois, nous nous efforçons de détenir nos activités de façon à maximiser notre capacité à réaliser la valeur et la liquidité de nos actifs à court terme et sans perturber nos activités.
- Finalement, à titre d'investisseur et de répartiteur de capital doté d'une culture axée sur l'investissement de valeur et disposant d'une grande expertise en restructuration du capital et en transformation des activités, nous nous efforçons d'effectuer des placements à des valeurs attrayantes, particulièrement dans le cadre de situations représentant des occasions de réaliser des profits à l'évaluation et des rendements en trésorerie plus élevés.

REVUE DE L'ÉCONOMIE ET DES MARCHÉS

(Au 8 mars 2017)

Les prédictions et les prévisions présentées dans la présente rubrique sont fondées sur de l'information et sur des hypothèses tirées de sources que nous considérons comme fiables. Si cette information ou ces hypothèses s'avèrent inexactes, les perspectives économiques réelles pourraient différer de façon significative des perspectives présentées dans la présente rubrique. Pour plus de détails sur les facteurs de risque liés aux conditions économiques et commerciales générales qui pourraient avoir une incidence sur nos activités et sur nos résultats financiers, veuillez vous reporter à la Partie 5, Capacités d'exploitation, contexte et risques.

Aperçu et perspectives

En raison de la baisse du prix des marchandises et de la croissance économique modeste, presque tous les pays développés présentaient un faible taux d'inflation au début de l'exercice 2016, ce qui s'est traduit par de nouvelles baisses des taux d'intérêt (en Europe et en Australie), une diminution des attentes envers des hausses de taux d'intérêt (aux États-Unis) et la mise en œuvre de nouvelles politiques visant les taux d'intérêt (au Japon). Pendant ce temps, plusieurs pays de l'Amérique latine enregistraient des taux d'inflation au-delà des cibles et des taux d'intérêt élevés en raison de la faiblesse des devises et d'événements liés aux conditions météorologiques (en Colombie, au Brésil et au Pérou). Tout au long de l'exercice, l'inflation s'est rapprochée des cibles grâce à une hausse des prix des marchandises et à une croissance plus solide (dans les pays développés), de même qu'à la suite d'une stabilisation des devises (en Amérique latine). Dans l'ensemble, la croissance du PIB réel a été un peu moins marquée en 2016 qu'en 2015 : aux États-Unis et dans la zone euro, la croissance a ralenti pour atteindre 1,6 % et 1,7 % d'un exercice à l'autre, respectivement. La croissance a également ralenti en Amérique latine, quoique plus modestement, la plupart des pays enregistrant une croissance de 1,5 % à 2,5 %, sauf le Pérou (3,9 %), qui a affiché une hausse supérieure aux attentes, et le Brésil (-3,6 %), qui est demeuré en récession. Les perspectives de croissance pour 2017 sont plus optimistes, car la majorité des pays ont terminé l'exercice en meilleure position qu'ils ne l'ont commencé. Elles paraissent toutefois plus incertaines d'un point de vue géopolitique, en raison de la tenue d'importantes élections en Europe (en France et en Allemagne), du début des négociations relatives au Brexit et de l'incertitude liée à la politique commerciale et à la politique étrangère des États-Unis. Nous prévoyons que la croissance des pays développés continuera de s'établir en moyenne aux alentours de 2 % et que les pays en voie de développement se remettront plus rapidement que ce qu'on a vu en 2016.

États-Unis

Aux États-Unis, l'économie a affiché une croissance de 1,6 % en 2016, ce qui représente une légère baisse par rapport à la moyenne de 2,2 % enregistrée entre 2009 et 2015. Les dépenses des consommateurs constituent encore le principal moteur de croissance, mais contrairement aux récents exercices, la croissance des investissements a été faible. Néanmoins, le second semestre de l'exercice a été beaucoup plus solide que le premier semestre, et l'exercice 2017 devrait commencer sur une forte lancée. Le marché du travail est demeuré très solide, le taux de chômage diminuant pour s'établir à 4,8 %, les inscriptions au chômage se chiffrant sous la barre des 250 000 (le plus bas niveau en 40 ans) et le nombre de travailleurs découragés se rapprochant des niveaux enregistrés avant la crise. Les données atteignent presque des niveaux que la Réserve fédérale considère comme le plein emploi, ce qui se traduit par une forte augmentation des salaires et contribue à ramener les taux d'inflation au niveau cible de la Réserve fédérale, soit 2 %. Les pressions inflationnistes pourraient s'intensifier en 2017, particulièrement si la nouvelle administration accroît les dépenses, diminue les impôts ou augmente les tarifs d'importation. Dans ce contexte, nous nous attendons à de multiples hausses des taux d'intérêt cette année, à mesure que les objectifs de la Réserve fédérale seront atteints. L'écart entre les taux d'intérêt et ceux dans les autres pays développés devrait continuer de soutenir la vigueur du dollar américain. Toutefois, l'élan que le marché de l'habitation a connu s'est brisé en 2016. Après plusieurs années de croissance solide, le nombre de mises en chantier au cours de l'exercice s'est chiffré à 1,2 million, ce qui est en dessous de notre estimation du niveau nécessaire à la durabilité (1,4 à 1,6 million). Nous continuons d'observer une hausse des mises en chantier en 2017. Dans l'ensemble, le PIB réel devrait continuer à augmenter de 2 % à 3 %, à moins de perturbations majeures des politiques.

Royaume-Uni

Au Royaume-Uni, le PIB réel a augmenté de 2,0 % au quatrième trimestre et de 1,8 % pour l'ensemble de 2016. La croissance continue de défier les prévisions d'un ralentissement marqué dans la foulée du Brexit, mais le taux d'inflation a augmenté rapidement, passant de 0,4 % en juin à 1,9 % en janvier, tandis que la dépréciation de la livre sterling (-10 % après pondération selon les échanges) est transférée aux consommateurs. Le taux d'inflation dépassera probablement la cible de la Banque d'Angleterre, soit 2 %, tôt en 2017, ce qui pourrait avoir une incidence sur la consommation, le principal moteur de croissance, si le pouvoir d'achat réel s'érode. La croissance moyenne de l'emploi d'un exercice à l'autre s'est établie à 1,7 % pour les neuf premiers mois de 2016, mais a ralenti à tout juste 1 % au quatrième trimestre. Malgré l'incertitude liée au Brexit, la production et la fabrication industrielles ont connu une croissance plus rapide au second semestre de l'exercice, soutenues par la faiblesse de la livre sterling. Les perspectives pour 2017 sont mixtes, mais les dépenses de consommation seront vraisemblablement la clé. Si la consommation résiste à la hausse de l'inflation, la croissance devrait demeurer solide et la Banque d'Angleterre devrait envisager une hausse des taux d'intérêt. À l'inverse, si la consommation diminue, la croissance pourrait ralentir abruptement, comme on s'y attendait à l'origine. À plus long terme, si le Brexit se traduit par un repli du Royaume-Uni, tant en matière d'immigration que de commerce, le potentiel de croissance sera plus faible.

Zone euro

La croissance du PIB réel de la zone euro a été stable, à 1,7 % au quatrième trimestre et à 1,7 % pour l'ensemble de 2016. Les taux de croissance de l'Allemagne et de l'Espagne ont tous les deux dépassé le taux de croissance de la région en 2016, s'établissant à 1,8 % et à 3,0 %, respectivement. L'Italie et la France étaient en queue de peloton, leur taux de croissance s'établissant à 1,0 % et à 1,2 %, respectivement. Les pays ayant été le plus durement touchés par la crise européenne surpassent maintenant les attentes, l'emploi en Espagne et en Irlande enregistrant une croissance près de deux fois supérieure à la moyenne de la zone euro en 2016 (2,7 % contre 1,3 %). Malgré un certain progrès en 2016, les problèmes structurels ont perduré dans la région, les déficits budgétaires s'établissant entre 2 % et 5 % et les ratios de la dette par rapport au PIB, entre 100 % et 140 %. L'Italie, le Portugal, l'Espagne et la France n'ont pas progressé dans la réduction des niveaux de la dette gouvernementale. Cette situation fait en sorte que certains de ces pays, particulièrement l'Italie et le Portugal, se retrouvent avec des ratios de la dette au-delà de 130 % du PIB, ce qui est susceptible de se traduire par une hausse des taux d'intérêt. Alors que la BCE tente d'exercer une pression à la baisse sur les taux d'intérêt régionaux, les mouvements mondiaux des taux pourraient tout de même pousser les taux de la zone euro encore plus vers le haut, comme on a pu l'observer au quatrième trimestre. L'exercice 2017 sera d'une grande importance pour les politiques européennes, avec les élections qui se tiendront en France et en Allemagne, et potentiellement en Italie à la suite de l'échec du référendum en décembre ayant mené à la démission du premier ministre. La popularité croissante des partis contre l'Union européenne continue de représenter un risque important.

Brésil

Au Brésil, la contraction économique continue de s'estomper, comme en témoigne le PIB réel, qui a diminué de 2,5 % d'un exercice à l'autre au quatrième trimestre et de 3,6 % pour l'ensemble de l'exercice 2016. Le Brésil semble être en bonne voie pour retourner à la croissance en 2017, après une profonde récession qui aura duré deux ans. Les exportations nettes continuent de croître, et les contractions en matière de consommation et d'investissement s'atténuent. Le taux d'inflation a diminué brusquement, passant de 10,7 % en janvier de l'exercice précédent à 5,4 % en janvier de l'exercice considéré. En réaction à cette diminution, la banque centrale a baissé les taux d'intérêt de 200 points de base depuis le mois d'octobre, et d'autres diminutions viendront soulager les finances publiques, les consommateurs et les entreprises. Le déficit primaire du gouvernement a atteint 2,5 % du PIB en novembre, et le déficit budgétaire (qui comprend les paiements d'intérêts) est demeuré élevé, à 9,3 % du PIB. Les charges financières et le déficit budgétaire seront considérablement réduits à mesure que la banque centrale appliquera ses baisses de taux d'intérêt. Un cycle vertueux de baisses des taux d'inflation et d'intérêt contribuera aussi à stimuler l'investissement. Le taux de chômage a augmenté pour atteindre 12 % en décembre, et les pertes d'emploi ont surtout touché les secteurs manufacturier et de la construction. Cet important ralentissement du marché de l'emploi pourrait toutefois amener l'économie à surpasser les attentes au cours des prochaines années lorsque la croissance aura repris. L'enquête Lava Jato sur la corruption se poursuit, et les témoignages à venir dans le cadre des négociations de plaidoyers représentent une importante incertitude à court terme pour les marchés et le sentiment populaire. En contrepartie, cette période difficile a poussé l'administration à accélérer les réformes économiques, qui sont maintenant en cours. Le Brésil, avec son importante classe moyenne qui ne cesse de croître, se place ainsi en bonne position pour bénéficier d'une croissance durable à moyen et à long termes.

Canada

La croissance au Canada a rebondi, s'établissant à 1,4 % en 2016, comparativement à 0,6 % en 2015. Dans le secteur de l'énergie, les difficultés ont commencé à s'atténuer, grâce à la hausse des prix mondiaux du pétrole qui sont retournés à un niveau de 50 \$ à 55 \$ le baril, et les investissements pourraient contribuer positivement au retour de la croissance en 2017, après deux ans de baisse. On continue de noter des disparités entre les provinces en matière de rendement. En effet, l'Alberta et la Saskatchewan ont conjointement perdu 500 000 emplois en 2016, alors que les économies diversifiées de l'Ontario, du Québec et de la Colombie-Britannique en ont créé 2,2 millions. Dans l'ensemble, un important ralentissement de l'économie persiste, et le Canada devrait continuer d'enregistrer un taux de croissance plus faible que les États-Unis. La Banque du Canada va vraisemblablement continuer d'appliquer une politique monétaire souple pour maintenir la faiblesse du dollar canadien et soutenir l'économie jusqu'à ce qu'elle fonctionne pratiquement à pleine capacité. Un des principaux facteurs de risque demeure les niveaux élevés de la dette des consommateurs et des prix de l'immobilier à Toronto et à Vancouver. Une correction des prix de l'immobilier se traduirait par un ralentissement de la croissance.

Australie

L'Australie a enregistré une croissance de 2,5 % en 2016, qui a cependant ralenti au second semestre, soit une croissance de 1,9 % au troisième trimestre et de 2,4 % au quatrième trimestre. La croissance découle d'une hausse des exportations (LGN, charbon et minerai de fer), du niveau stable des dépenses des consommateurs et d'une hausse des dépenses du gouvernement dans le cadre d'importants projets d'infrastructures. La forte diminution (-35 %) des investissements dans le secteur minier a partiellement contrebalancé la croissance. La hausse du prix des marchandises et des exportations a donné lieu au premier surplus commercial de l'Australie en trois ans, au quatrième trimestre. Le taux d'emploi a commencé l'exercice en force, enregistrant une augmentation de 2,1 % d'un exercice à l'autre au premier semestre de 2016. Cette augmentation a toutefois baissé à 1,1 % au second semestre de l'exercice, la totalité de la croissance provenant des emplois à temps partiel. Un scénario semblable s'est produit sur le plan des ventes au détail, qui ont augmenté de 2,7 % d'un exercice à l'autre au premier semestre de 2016, mais de 1,7 % au second semestre. Le secteur immobilier est demeuré un des principaux moteurs de consommation et de placement en 2016, tandis que les prix ont continué d'augmenter, mais une poussée des mises en chantier, conjuguée aux niveaux élevés d'endettement des ménages, crée un risque de correction dans les prochaines années. En raison de ce risque et de l'inflation relativement faible, la banque centrale cherchera à garder les taux d'intérêt bas.

Chine

La Chine a enregistré une croissance du PIB réel de 6,7 % en 2016, à laquelle a contribué une hausse de 16 % du crédit contrôlé par le gouvernement (financement social total). La hausse du crédit a eu une incidence positive sur le marché de l'immobilier, les prix dans les villes de premier rang ayant augmenté de 28 % en 2016. La hausse du crédit a aussi contribué au redressement des principaux indicateurs industriels, y compris les investissements (+8 %), les mises en chantier (+8 %) et la consommation d'énergie industrielle (+2 %). Le niveau de la dette des entreprises a toutefois augmenté pour atteindre 175 % du PIB, soit le plus haut niveau enregistré parmi les grandes économies mondiales, ce qui pose un certain risque. La transition d'une économie stimulée par les investissements à une économie stimulée par la consommation en est encore à ses débuts, ce qui pourrait causer une certaine volatilité. Malgré les risques, la classe moyenne de la Chine, qui est en pleine croissance, continue de dépenser davantage, la croissance des ventes au détail se maintenant au-dessus de la barre des 10 %. La Chine cherche également à livrer concurrence dans les secteurs à valeur ajoutée, et ses dépenses en recherche et développement (2,1 % du PIB) sont presque au même niveau que la moyenne des pays de l'OCDE (2,4 % du PIB). La Chine connaîtra une baisse de la population en âge de travailler au cours des prochaines années, ce qui devrait se traduire par un ralentissement de la croissance, mais les gains de productivité continus soutiendront la poursuite du développement économique.

Inde

Grâce à son PIB réel officiel qui a augmenté de 7,5 % en 2016, l'Inde demeure un des pays en développement enregistrant la croissance la plus rapide du monde. L'inflation a continué de diminuer, atteignant son plus faible niveau en cinq ans de 3,2 % en janvier, en raison notamment de la baisse des prix des aliments à la suite des récoltes exceptionnelles de l'an passé, ce qui a poussé la banque centrale à amorcer une baisse des taux d'intérêt. Au troisième trimestre, l'Inde a présenté un projet de loi visant des réformes de la taxe de vente, ce qui devrait améliorer les flux commerciaux et la collecte des impôts entre les États. La décision rendue en novembre de retirer de la circulation les coupures les plus élevées (86 % du total) a posé des défis logistiques au moment de son application, surtout au sein de l'économie non officielle de l'Inde principalement fondée sur l'argent comptant. Bien que cette situation puisse causer un ralentissement des activités à court terme, la décision devrait accélérer la régularisation du secteur financier et soutenir la croissance du pays.

MODE DE PRÉSENTATION ET UTILISATION DE MESURES NON DÉFINIES PAR LES IFRS

Méthode comptable

Nous sommes une société par actions canadienne et, par conséquent, nous préparons nos états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles ont été publiées par l'International Accounting Standards Board. Nous sommes inscrits à la Bourse de Toronto, à la Bourse de New York et à la Bourse Euronext. L'analyse qui suit comporte un résumé de deux principales méthodes comptables conformes aux IFRS qui, à notre avis, sont particulièrement importantes pour les utilisateurs de nos états financiers. Nos principales méthodes comptables sont présentées à la note 2 de nos états financiers consolidés, laquelle comporte également un résumé de nos jugements et estimations.

Choix de la comptabilité à la juste valeur

Nous comptabilisons un certain nombre de nos actifs à la juste valeur, y compris nos propriétés commerciales, nos installations de production d'énergie renouvelable et certains de nos actifs liés aux infrastructures et de nos actifs financiers.

Nous classons la vaste majorité des propriétés comprises dans nos portefeuilles d'immeubles de bureaux et d'immeubles de commerce de détail et notre portefeuille de placements axés sur les occasions comme des immeubles de placement. Nous avons choisi de comptabiliser nos immeubles de placement à la juste valeur et, par conséquent, les variations de la valeur de ces actifs sont comptabilisées en tant que variations de la juste valeur dans le résultat net sur une base trimestrielle. Aucune dotation à l'amortissement n'est comptabilisée relativement aux immeubles de placement.

Nos installations de production d'énergie renouvelable, certains de nos actifs liés aux infrastructures et nos biens hôteliers au sein de notre portefeuille immobilier sont classés comme des immobilisations corporelles, et nous avons choisi de les comptabiliser à la juste valeur selon la méthode de la réévaluation. Contrairement aux immeubles de placement, ces actifs sont évalués à la juste valeur sur une base annuelle, et les variations de la juste valeur sont comptabilisées à titre d'écart de réévaluation dans les autres éléments du résultat global et cumulées dans les capitaux propres. Une dotation à l'amortissement est calculée au titre de la valeur comptable réévaluée à l'ouverture de chaque exercice, et comptabilisée en résultat net.

Une portion importante des actifs de nos activités liées aux infrastructures, telles que les concessions de services publics, sont classés à titre d'immobilisations incorporelles et reflètent la juste valeur des tarifs de base réglementaires ou d'autres caractéristiques au moment de l'acquisition. Ces immobilisations incorporelles sont comptabilisées au coût amorti et font l'objet de tests de dépréciation; elles sont amorties sur leur durée d'utilité.

Les immobilisations corporelles et les stocks se rapportant à nos activités de capital-investissement et à nos activités liées à l'aménagement résidentiel sont habituellement comptabilisés au coût historique amorti ou selon le moins élevé du coût et de la valeur nette de réalisation. Les autres immobilisations incorporelles et le goodwill sont comptabilisés au coût amorti ou au coût.

Les actifs financiers, les contrats financiers et les autres accords contractuels qui sont traités comme des dérivés sont comptabilisés à la juste valeur dans nos états financiers, et les variations de la juste valeur sont comptabilisées en résultat net ou dans les autres éléments du résultat global, selon leur nature et l'objectif visé (p. ex., à savoir si le titre est détenu à des fins de transaction, classé comme disponible à la vente, ou si un contrat financier est admissible ou non à la comptabilité de couverture). Les contrats financiers et les accords contractuels les plus importants et les plus courants auxquels nous avons recours et qui sont évalués à la juste valeur comprennent les contrats de taux d'intérêt, les contrats de change et les accords visant la vente d'électricité.

Les placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence sont traités selon les mêmes méthodes comptables que celles appliquées à nos activités consolidées et, par conséquent, ils comprennent les montants comptabilisés à la juste valeur et les montants comptabilisés au coût amorti ou au coût, selon la nature des actifs sous-jacents.

Information financière consolidée

Nous consolidons un certain nombre d'entités, même si nous détenons uniquement une participation financière ne donnant pas le contrôle. Cette décision tient au fait que nous exerçons un contrôle, tel que celui-ci est déterminé en vertu des IFRS, sur les activités de ces entités en raison d'accords contractuels et de notre participation financière importante dans ces entités.

En conséquence, nous incluons 100 % des produits et des charges de ces entités dans nos comptes consolidés de résultat, même si une partie importante du bénéfice net de ces entités consolidées est attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle. Par contre, les produits gagnés et les charges payées entre nous et nos filiales, tels que les honoraires de gestion d'actifs, sont éliminés dans nos comptes consolidés de résultat. Cependant, ces éléments ont une incidence sur la répartition du bénéfice net entre les actionnaires et les participations ne donnant pas le contrôle. Ainsi, les frais de gestion d'actifs versés par nos sociétés de personnes cotées à la Société sont éliminés des produits et des charges consolidés. Toutefois, comme la totalité des honoraires est attribuée aux détenteurs d'actions ordinaires alors que ne leur est attribuée que leur quote-part des charges des sociétés de personnes cotées, le montant du bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires a augmenté, et le bénéfice net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle a enregistré une diminution correspondante.

Les participations dans des entités sur lesquelles nous exerçons une influence notable, mais sur lesquelles nous n'exerçons pas de contrôle, sont comptabilisées comme des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Nous comptabilisons notre quote-part de leur bénéfice net sur une seule ligne dans les comptes consolidés de résultat, à titre de produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, et sur deux lignes, dans les états consolidés du résultat global, à titre de produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence qui pourraient être reclassés en résultat net et de produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence qui ne seront pas reclassés en résultat net. En conséquence, notre quote-part des éléments tels que les variations de la juste valeur, qui serait comprise dans les autres variations de la juste valeur si l'entité était consolidée, est plutôt comprise dans le résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.

Certaines de nos filiales consolidées et de nos participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence n'utilisent pas les IFRS pour présenter l'information financière prévue par la loi. Le résultat global que nous comptabilisons pour ces entités est calculé conformément aux IFRS et il pourrait différer considérablement du résultat global calculé selon les méthodes comptables que l'entité émettrice utilise ailleurs. Ainsi, en vertu des IFRS, un émetteur assujéti peut comptabiliser à la juste valeur ses immeubles de placement, comme il est décrit ci-dessous, alors que d'autres méthodes comptables, telles que les PCGR des États-Unis, n'exigent pas nécessairement l'application de cette méthode. En conséquence, ses états financiers prévus par la loi, qui peuvent être accessibles au public, pourraient différer de nos états financiers consolidés.

Utilisation de mesures non définies par les IFRS

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. Ces mesures sont principalement utilisées dans la Partie 3 du rapport de gestion. Nous utilisons ces mesures non définies par les IFRS pour gérer nos activités, ainsi qu'aux fins de la mesure de la performance, de l'attribution du capital et d'évaluation, et nous sommes d'avis que la présentation de ces mesures de la performance, en plus de nos résultats selon les IFRS, aide les investisseurs à évaluer le rendement global lié 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 à la Partie 3 du rapport de gestion et dans d'autres sections de ce rapport.

PARTIE 2 – REVUE DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES ANNUELLES

	Variation				
POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)				2016 par rapport à 2015	2015 par rapport à 2014
Compte résumé de résultat	2016	2015	2014		
Produits.....	24 411 \$	19 913 \$	18 364 \$	4 498 \$	1 549 \$
Charges directes.....	(17 718)	(14 433)	(13 118)	(3 285)	(1 315)
Marge brute ¹	6 693	5 480	5 246	1 213	234
Autres produits et profits	482	145	190	337	(45)
Produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	1 293	1 695	1 594	(402)	101
Charges					
Intérêts	(3 233)	(2 820)	(2 579)	(413)	(241)
Charges générales	(92)	(106)	(123)	14	17
Variations de la juste valeur.....	(130)	2 166	3 674	(2 296)	(1 508)
Amortissements	(2 020)	(1 695)	(1 470)	(325)	(225)
Impôt sur le résultat	345	(196)	(1 323)	541	1 127
Résultat net	3 338	4 669	5 209	(1 331)	(540)
Participations ne donnant pas le contrôle	(1 687)	(2 328)	(2 099)	641	(229)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	1 651 \$	2 341 \$	3 110 \$	(690) \$	(769) \$
Bénéfice net par action	1,55 \$	2,26 \$	3,11 \$	(0,71) \$	(0,85) \$

1. La marge brute est définie à la page 19.

État résumé des autres éléments du résultat global

Réévaluation des immobilisations corporelles.....	824 \$	2 144 \$	2 998 \$	(1 320) \$	(854) \$
Écart de change.....	1 236	(3 461)	(1 717)	4 697	(1 744)
Contrats financiers et autres.....	496	(475)	(483)	971	8
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.....	430	515	223	(85)	292
Impôt sur les éléments ci-dessus.....	(173)	(448)	(610)	275	162
Autres éléments du résultat global (de la perte globale).....	2 813	(1 725)	411	4 538	(2 136)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(1 992)	945	(110)	(2 937)	1 055
Autres éléments du résultat global (de la perte globale) attribuable aux actionnaires.....	821	(780)	301	1 601	(1 081)
Résultat global attribuable aux actionnaires.....	2 472 \$	1 561 \$	3 411 \$	911 \$	(1 850) \$

				Variation	
				2016 par rapport à 2015	2015 par rapport à 2014
Principales informations sur le bilan					
AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2016	2015	2014		
Actifs consolidés.....	159 826 \$	139 514 \$	129 480 \$	20 312 \$	10 034 \$
Emprunts et autres passifs financiers non courants.....	72 650	65 420	60 663	7 230	4 757
Capitaux propres.....	69 688	57 227	53 247	12 461	3 980

Les dividendes déclarés pour chaque catégorie de titres émis pour les trois exercices les plus récents sont présentés à la page 40.

PERFORMANCE FINANCIÈRE ANNUELLE

La rubrique qui suit comporte une analyse des postes présentés dans nos états financiers consolidés. Nous avons présenté séparément plusieurs postes en fonction des montants qui sont attribuables à nos sept secteurs opérationnels, de manière à faciliter leur examen. Les données financières présentées dans la présente rubrique ont été préparées conformément aux IFRS pour chacun des trois exercices les plus récents.

Aperçu

2016 par rapport à 2015

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, le bénéfice net consolidé s'est chiffré à 3,3 G\$, comparativement à 4,7 G\$ en 2015. La marge brute a augmenté de 1,2 G\$ en raison des nouvelles entreprises acquises et des projets d'aménagement achevés au cours de l'exercice et des améliorations opérationnelles réalisées dans l'ensemble de nos activités, y compris l'entrée en vigueur de nouveaux contrats de location et l'amélioration de la tarification relative à nos activités liées aux panneaux. Les acquisitions et les projets d'aménagement ont également entraîné une hausse de 413 M\$ et de 325 M\$ des charges d'intérêts et de la dotation aux amortissements, respectivement.

Les variations de la juste valeur ont représenté une perte de 130 M\$ en 2016, tandis qu'une hausse de la juste valeur de 2,2 G\$ avait été comptabilisée en 2015. Les variations de la juste valeur liées à nos immeubles de placement ont représenté un profit de 1,0 G\$ attribuable aux augmentations de la valeur, essentiellement en ce qui a trait à nos portefeuilles de biens immobiliers axés sur les occasions. La valeur de nos portefeuilles d'immeubles de bureaux de base est demeurée constante par rapport à celle enregistrée à la fin de l'exercice précédent, la vigueur sur certains marchés ayant contrebalancé la faiblesse sur d'autres. De plus, l'incidence de la hausse des taux d'intérêt sur nos taux d'actualisation a été contrebalancée par l'atténuation des risques liés à certains biens au moyen de la location et de la compression générale des écarts entre les taux d'intérêt et les taux de capitalisation en ce qui concerne les immeubles commerciaux. Nous avons comptabilisé des profits à la réévaluation de nos immeubles liés à des occasions grâce aux améliorations des flux de trésorerie projetés et à l'examen des paramètres de transactions comparables liés à certaines catégories d'actifs découlant d'occasions. Les profits à la réévaluation sur les immeubles de placement ont été contrebalancés par l'incidence de la perte de valeur sur certains actifs financiers évalués en fonction des cours des marchés boursiers et certaines entreprises du secteur manufacturier classées comme détenues en vue de la vente.

L'impôt sur le résultat a représenté une économie nette en raison d'une réduction du taux d'imposition effectif sur certains biens immobiliers après une modification de la structure de propriété. Le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence a diminué de 402 M\$, en raison surtout d'une diminution des profits liés à la juste valeur comptabilisés à l'égard de ces entités. Nous avons également comptabilisé une hausse au titre des autres produits et profits, attribuable essentiellement à la cession de biens hôteliers au cours de l'exercice.

Le bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires s'est chiffré à 1,7 G\$ ou 1,55 \$ par action, comparativement à 2,3 G\$ ou 2,26 \$ par action en 2015. La diminution de 641 M\$ du montant du bénéfice net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle reflète le recul global du bénéfice net ainsi qu'un ajustement de la répartition du bénéfice lié aux intérêts courus gagnés.

2015 par rapport à 2014

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, le bénéfice net consolidé s'est chiffré à 4,7 G\$, comparativement à 5,2 G\$ en 2014. La marge brute a augmenté de 234 M\$ puisque l'apport des actifs acquis, des projets d'aménagement achevés et des nouveaux contrats de location dans notre portefeuille d'immeubles de bureaux a été en grande partie contrebalancé par une baisse de l'apport de nos activités liées à l'énergie renouvelable, en raison d'une production sous la moyenne et d'une baisse des livraisons dans nos activités résidentielles, ainsi que par le fait qu'aucun apport n'a été fourni par la vente d'actifs depuis l'exercice 2014 et par l'incidence du change. Une diminution de 1,5 G\$ des variations de la juste valeur par rapport à l'exercice précédent, combinée à une hausse de la dotation aux amortissements, a été en partie contrebalancée par une réduction de l'impôt différé. Enfin, une plus grande proportion du bénéfice net était attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle, ce qui a accentué la baisse du bénéfice net attribuable aux actionnaires de Brookfield.

Les variations de la juste valeur ont diminué de 2014 à 2015. Les profits à la réévaluation provenant d'immeubles de placement détenus dans les filiales consolidées ont totalisé 2,2 G\$, soit 991 M\$ de moins qu'à l'exercice précédent. En outre, les profits découlant des variations de la juste valeur, sur la valeur des bons de souscription que nous détenons dans General Growth Properties Inc. (« General Growth Properties » ou « GGP »), ont diminué de 556 M\$ au cours de l'exercice considéré. En 2015, l'impôt sur le résultat comprend une économie d'impôt différé de 464 M\$ découlant d'une variation des taux d'imposition effectifs de certains de nos immeubles commerciaux et une diminution globale de l'impôt différé ayant trait à la baisse des profits liés à la juste valeur des immeubles de placement.

Le bénéfice net attribuable aux actionnaires a diminué de 769 M\$ par rapport à 2014 pour s'établir à 2,3 G\$ en 2015, soit 2,26 \$ par action. L'augmentation des produits moins les charges directes découle essentiellement des acquisitions réalisées au sein des fonds consolidés dans lesquels Brookfield détient une participation financière moins importante, alors que la baisse des variations de la juste valeur est survenue dans les activités liées aux immeubles dans lesquelles nous détenons des participations plus importantes.

Écart de change

Le tableau suivant illustre les taux de change les plus importants qui ont une incidence sur le bénéfice net.

	Taux annuel moyen			Variation	
	2016	2015	2014	2016 par rapport à 2015	2015 par rapport à 2014
POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE					
Dollar australien.....	0,7441	0,7523	0,9023	(1) %	(17) %
Real brésilien.....	3,4904	3,2776	2,3469	(6) %	(40) %
Livre sterling.....	1,3554	1,5285	1,6478	(11) %	(7) %
Dollar canadien.....	0,7555	0,7832	0,9057	(4) %	(14) %

Les taux de change annuels moyens des principales devises qui ont une incidence sur nos activités par rapport au dollar américain ont été inférieurs pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, par rapport à 2015 et à 2014. En raison de ces écarts de taux, les équivalents en dollar américain de l'apport de nos filiales et des investissements dans ces régions, en particulier au Royaume-Uni, ont été inférieurs en 2016, par rapport à 2015 et à 2014, toutes choses égales d'ailleurs. De temps à autre, nous atténuons l'incidence des fluctuations des taux de change en ayant recours à des contrats financiers, lorsqu'il est économiquement possible de le faire.

Compte de résultat

Produits et marge brute

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

Les produits tirés de nos actifs liés aux immeubles et aux infrastructures ont tendance à demeurer relativement stables d'une période à l'autre, car ils sont principalement tributaires des accords contractuels; par contre, les produits tirés des actifs liés à l'énergie renouvelable peuvent être touchés par des changements dans la disponibilité en eau et le régime des vents. De façon générale, les produits tirés de nos activités de capital-investissement varient en fonction des variations du niveau d'activité économique, à l'exception de nos activités de construction, qui peuvent varier considérablement en raison de l'obtention de contrats importants.

	Produits		Marge brute		Variation	
	2016	2015	2016	2015	Produits	Marge brute
POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)						
Gestion d'actifs.....	1 320 \$	921 \$	877 \$	544 \$	399 \$	333 \$
Immeubles	6 338	5 444	3 306	2 779	894	527
Énergie renouvelable	2 474	1 632	1 429	1 072	842	357
Infrastructures	2 414	2 126	1 230	1 236	288	(6)
Capital-investissement.....	9 962	8 580	772	642	1 382	130
Aménagement résidentiel	3 019	2 329	196	253	690	(57)
Activités générales.....	235	78	181	54	157	127
Éliminations et ajustements ¹	(1 351)	(1 197)	(1 298)	(1 100)	(154)	(198)
Total.....	24 411 \$	19 913 \$	6 693 \$	5 480 \$	4 498 \$	1 213 \$

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

	Produits		Marge brute		Variation	
	2015	2014	2015	2014	Produits	Charges directes
POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)						
Gestion d'actifs.....	921 \$	771 \$	544 \$	399 \$	150 \$	145 \$
Immeubles	5 444	5 010	2 779	2 382	434	397
Énergie renouvelable	1 632	1 679	1 072	1 149	(47)	(77)
Infrastructures.....	2 126	2 193	1 236	1 202	(67)	34
Capital-investissement.....	8 580	6 158	642	442	2 422	200
Aménagement résidentiel	2 329	2 912	253	2 519	(583)	(2 266)
Activités générales.....	78	199	54	108	(121)	(54)
Éliminations et ajustements ¹	(1 197)	(558)	(1 100)	(2 955)	(639)	1 855
Total consolidé	19 913 \$	18 364 \$	5 480 \$	5 246 \$	1 549 \$	234 \$

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

Gestion d'actifs

2016 par rapport à 2015

Les produits tirés de nos activités de gestion d'actifs ont augmenté de 399 M\$, ou 43 %, en 2016 en raison d'une augmentation de 257 M\$ des honoraires de gestion de base et des distributions incitatives et d'une augmentation de 129 M\$ des intérêts comptabilisés sur la monétisation de placements dans nos fonds de capital-investissement et nos fonds privés liés aux immeubles. Les honoraires de gestion de base provenant des fonds privés ont augmenté de 186 M\$ pour s'établir à 495 M\$, grâce à la hausse de 44 % des capitaux générant des honoraires découlant de nouveaux engagements au titre des fonds. Les honoraires des sociétés de personnes cotées ont augmenté de 58 M\$ à la suite de la hausse de 15 % de la capitalisation découlant de l'augmentation des cours de marché et de nouvelles émissions de titres d'emprunt et d'instruments de capitaux propres, ainsi que du lancement de BBU, dont la capitalisation était de 2,3 G\$ au moment de la scission-distribution. Les distributions incitatives ont augmenté de 32 M\$, ce qui reflète notre participation dans les augmentations des distributions aux porteurs de parts de nos sociétés de personnes cotées en 2016. La marge brute a augmenté de 333 M\$ pour se chiffrer à 877 M\$ en raison des augmentations de produits susmentionnées, qui ont été contrebalancées en partie par une hausse des charges directes à la suite de l'expansion de nos activités.

2015 par rapport à 2014

Les produits tirés de nos activités de gestion d'actifs ont augmenté de 150 M\$, ou 19 %, en 2015 principalement en raison d'une augmentation de 155 M\$ des honoraires de gestion de base. Les honoraires de gestion de base provenant des fonds privés ont augmenté de 93 M\$, ou 38 %, ce qui comprend des honoraires de 83 M\$ gagnés sur de nouveaux engagements au titre des fonds. Nous avons aussi reçu un montant additionnel de 24 M\$ au titre de distributions incitatives qui tient compte de notre participation incitative dans les augmentations des distributions aux porteurs de parts de nos sociétés de personnes cotées en 2015. De plus, nous avons réalisé des intérêts comptabilisés de 49 M\$ (8 M\$ en 2014) sur la monétisation d'immeubles. La marge brute a augmenté, passant de 399 M\$ à 544 M\$, l'augmentation des honoraires ayant été contrebalancée en partie par des coûts supplémentaires de 36 M\$ engagés dans le cadre de l'expansion de nos activités ainsi que par la rémunération incitative versée à la réalisation d'intérêts comptabilisés.

Immeubles

2016 par rapport à 2015

Les produits ont augmenté de 894 M\$, ou 16 %, principalement en raison du capital additionnel alloué à des occasions de placement générant des rendements plus élevés et de la croissance des produits tirés des biens immobiliers comparables de nos plateformes d'immeubles de bureaux de base. Les acquisitions ont fourni un apport additionnel de 612 M\$ aux produits au cours de l'exercice, principalement par l'entremise de nos fonds présentant des occasions. Ces acquisitions comprennent l'acquisition d'un portefeuille d'immeubles de bureaux au Brésil, d'un portefeuille d'installations de stockage en libre-service et d'un portefeuille de résidences pour étudiants, de même que la privatisation d'une entreprise de centres commerciaux régionaux aux États-Unis. La croissance des produits tirés des biens immobiliers comparables de nos plateformes d'immeubles de bureaux de base a fourni un apport de 39 M\$ aux produits grâce aux nouveaux contrats de location signés, principalement au sein de notre projet de réaménagement Brookfield Place, à New York. La vente d'immeubles de commerce destinés à l'aménagement a fait augmenter les produits et la marge brute de 296 M\$ et de 117 M\$, respectivement. Ces augmentations ont été contrebalancées par la cession ou la cession partielle d'actifs arrivés à maturité au sein de nos portefeuilles d'immeubles de bureaux et de commerce de détail de base. La marge brute a augmenté de 527 M\$, ou 19 %, pour s'établir à 3,3 G\$, à la suite du redéploiement de capitaux dans des catégories d'actifs à marge plus élevée, y compris les installations de stockage en libre-service et les résidences pour étudiants, de l'apport sur un exercice complet de nos activités liées aux centres de villégiature au Royaume-Uni et de l'augmentation des loyers découlant des rénovations effectuées au sein de notre portefeuille d'immeubles résidentiels.

2015 par rapport à 2014

Les acquisitions dans le cadre de nos activités liées aux immeubles se sont traduites par une hausse des produits et de la marge brute de 803 M\$ et de 552 M\$, respectivement, par rapport à 2014. Les acquisitions réalisées en 2015 comprennent un important exploitant de centres de villégiature au Royaume-Uni et des immeubles résidentiels aux États-Unis. Les marges de nos activités liées aux immeubles ont augmenté considérablement en 2015 à la suite de l'acquisition d'un important portefeuille de biens à bail hypernet au cours du second semestre de 2014, qui a engagé des charges directes minimales. L'apport de ces placements et de la croissance selon des biens comparables en ce qui a trait aux taux d'occupation et aux taux de location dans notre portefeuille d'immeubles de bureaux, surtout dans le Lower Manhattan, a été en partie contrebalancé par les incidences de la baisse du change sur les résultats de nos activités à l'étranger et l'élimination de produits et de la marge brute s'élevant à 176 M\$ et à 104 M\$, respectivement, à la suite de la cession d'actifs au cours de l'exercice. En 2015, d'importantes cessions ont été effectuées, notamment des immeubles de bureaux à Melbourne, en Australie, à Washington, D.C. et à Boston.

Énergie renouvelable

2016 par rapport à 2015

Les produits et la marge brute ont augmenté de 842 M\$ et de 357 M\$ par rapport à l'exercice précédent, respectivement, principalement en raison des acquisitions effectuées en Colombie, au Brésil et en Pennsylvanie, qui ont fourni des produits additionnels de 882 M\$. L'incidence de la hausse de la production hydroélectrique au Canada et au Brésil et l'accroissement de la production d'énergie éolienne au Brésil ont été contrebalancées par la baisse des prix dans nos portefeuilles de production hydroélectrique en Amérique du Nord et au Brésil, ainsi que par l'incidence du change sur nos activités libellées en monnaies autres que le dollar américain. La marge brute a augmenté de 357 M\$, étant donné que la hausse des produits tirés des acquisitions a été contrebalancée en partie par la hausse connexe des charges directes de 470 M\$.

2015 par rapport à 2014

La production d'énergie provenant d'installations acquises et de projets d'aménagement terminés au stade de la mise en service a fait augmenter les produits de 202 M\$ en 2015 par rapport à 2014. Cette variation positive a été plus que contrebalancée par une baisse de la production découlant des actifs détenus au cours des deux périodes, une baisse des prix et des fluctuations défavorables des taux de change. Les conditions hydrologiques moins favorables dans le nord-est des États-Unis et au Brésil ainsi que la baisse globale du régime des vents se sont traduites par une diminution de 84 M\$ des produits tirés des actifs détenus au cours des deux périodes pendant l'exercice. De plus, les prix de l'électricité en Amérique du Nord ont connu une baisse par rapport à l'exercice précédent, ce qui a fait diminuer les produits de 42 M\$ au total. La marge brute a diminué de 77 M\$, ce qui reflète la diminution des produits et l'augmentation de 30 M\$ des charges directes par rapport à l'exercice précédent, attribuable essentiellement aux coûts liés aux installations nouvellement acquises.

Infrastructures

2016 par rapport à 2015

Les produits tirés de nos activités liées aux infrastructures ont augmenté de 288 M\$ en 2016 par rapport à 2015. L'augmentation des produits découle principalement des acquisitions conclues et des initiatives de croissance interne menées au cours des 12 derniers mois, qui ont fourni un apport supplémentaire aux produits de 380 M\$, déduction faite des cessions. Les acquisitions effectuées en 2016 comprennent une entreprise portuaire en Australie, une entreprise de stockage de gaz en Amérique du Nord et des autoroutes à péage en Inde et au Pérou. La croissance des produits s'explique aussi par l'achèvement de certains projets d'expansion, plus particulièrement de projets achevés au sein de nos activités de distribution réglementées et de nos activités liées à des centrales régionales au Royaume-Uni. Cette augmentation a été partiellement contrebalancée par l'incidence de la baisse des taux de change sur les produits de filiales non américaines. La marge brute a diminué de 6 M\$, ce qui reflète des charges directes de 325 M\$ liées aux activités acquises en 2016 et des charges de 50 M\$ liées à la hausse des volumes, facteurs contrebalancés en partie par les hausses des produits susmentionnées.

2015 par rapport à 2014

Les produits tirés de nos activités liées aux infrastructures ont diminué de 67 M\$ en 2015 par rapport à 2014. L'amélioration des volumes dans l'ensemble de nos activités ainsi qu'une hausse des taux et des tarifs ont donné lieu à une augmentation des produits de 180 M\$ par rapport à 2014. Ces augmentations ont été plus que contrebalancées par l'incidence de la baisse des taux de change sur les produits de nos filiales non américaines. La marge brute a augmenté de 34 M\$ par rapport à 2014, car la hausse de 53 M\$ des coûts découlant des entreprises acquises en 2015 et les coûts de 24 M\$ liés à la croissance des volumes ont été plus que contrebalancés par une diminution attribuable à la dépréciation des monnaies autres que le dollar américain dans lesquelles nous exerçons nos activités et par une baisse de 25 M\$ découlant des programmes de réduction des coûts.

Capital-investissement

2016 par rapport à 2015

Les produits ont augmenté de 1,4 G\$, ce qui reflète le bénéfice tiré d'entités acquises en 2015 et qui ont maintenant fourni un apport aux produits sur un exercice complet, soit dans notre secteur Autres activités industrielles qui comprend une entreprise de fabrication de produits de soutien à l'infrastructure acquise en juin 2015, une entreprise de fabrication d'électrodes de graphite acquise en août 2015 et notre entreprise liée au palladium acquise en août 2015. Les produits tirés de nos services de construction ont augmenté de 14 %, passant de 3,8 G\$ en 2015 à 4,4 G\$ pour l'exercice considéré, en raison du niveau d'activité plus élevé en Australie et au Royaume-Uni. De plus, nos activités liées aux panneaux, que nous détenons directement, ont tiré parti des prix et des volumes élevés sur le marché nord-américain des panneaux à copeaux orientés tout au long de l'exercice, ce qui a fait croître les produits de 368 M\$. Cette augmentation des produits, conjuguée à la hausse susmentionnée du niveau d'activité pour nos services de construction, a contribué à l'accroissement des marges brutes, tout en étant partiellement contrebalancée par la baisse des marges liées à un contrat en Australie, ce qui a donné lieu à une hausse globale de 200 M\$ de la marge brute par rapport à l'exercice précédent.

2015 par rapport à 2014

Les augmentations des produits tiennent en grande partie aux entreprises acquises au cours de l'exercice, y compris une activité liée à la fabrication industrielle aux États-Unis, une activité liée à la fabrication de produits liés aux infrastructures et une mine de palladium au Canada. Les produits provenant de nos activités liées aux panneaux de bois directement détenues ont diminué de 103 M\$, ou 7 %, en 2015, principalement en raison d'un recul des prix qui a été en partie contrebalancé par une hausse de 4 % des volumes de livraison. Les produits tirés de nos services de construction ont augmenté de 1,0 G\$, car bon nombre de projets importants ont commencé durant l'exercice. Un grand pourcentage des produits et des charges est gagné et engagé en monnaie autre que le dollar américain. Par conséquent, la diminution de la valeur des monnaies locales a entraîné une diminution de 19 M\$ de la valeur convertie de la marge brute. Les produits tirés des autres services commerciaux ont augmenté de 873 M\$ par suite de l'acquisition d'une société de services intégrés de gestion d'installations au premier trimestre de 2015. Cette augmentation a été en partie contrebalancée par une réduction des volumes pour notre entreprise de services immobiliers résidentiels dont les produits ont diminué de 193 M\$.

Aménagement résidentiel

2016 par rapport à 2015

Les produits de l'exercice ont augmenté de 690 M\$, tandis que les marges brutes ont diminué de 57 M\$. Nous avons livré 43 projets dans le cadre de nos activités au Brésil, comparativement à 25 au cours de l'exercice précédent, ce qui a fait croître les produits de 466 M\$. Cette hausse des produits a été plus que contrebalancée par l'augmentation des coûts de vente et les coûts indirects généraux, ce qui a donné lieu à une baisse des marges brutes. Pour ce qui est de nos activités en Amérique du Nord, nous avons effectué 537 ventes d'habitations additionnelles et le prix de vente moyen des habitations a augmenté globalement de 7 % en fonction de la composition du portefeuille des habitations vendues. Ces facteurs ont toutefois été contrebalancés par la baisse des marges brutes pour les terrains en raison de la diminution du prix de vente moyen en fonction de la composition du portefeuille de terrains vendus.

2015 par rapport à 2014

Les produits de nos activités au Brésil ont diminué de 691 M\$ par rapport à 2014, car nous avons livré un nombre inférieur de projets en 2015 en raison du ralentissement de l'économie brésilienne et du fait que les dates de livraison d'un certain nombre de projets ont été reportées à des trimestres ultérieurs en raison de retards liés aux travaux de construction et aux permis accordés. En outre, la baisse de valeur de la monnaie brésilienne a donné lieu à une diminution de la valeur de conversion des produits de 364 M\$. En ce qui a trait à nos activités en Amérique du Nord, les produits ont progressé de 67 M\$ en raison de la hausse des volumes de ventes d'habitations, plus particulièrement aux États-Unis, bien qu'elle ait été partiellement contrebalancée par une proportion plus importante d'habitations de moindre valeur dans la composition des livraisons ainsi que par une diminution de l'incidence de la baisse de la valeur du dollar canadien à l'égard des ventes dans nos activités au Canada. Les marges brutes ont également diminué par rapport à 2014 en raison d'une plus grande proportion de produits de moindre valeur vendus.

Activités générales

2016 par rapport à 2015

Les produits ont augmenté en raison de la hausse des profits de placement de notre portefeuille d'actifs financiers par rapport à 2015.

2015 par rapport à 2014

Les produits ont diminué en raison de la baisse des profits de placement de notre portefeuille d'actifs financiers par rapport à 2014.

Autres produits et profits

En 2016, les autres produits et profits comprenaient des profits à la cession d'un portefeuille de biens hôteliers et marques de commerce hôtelières de 108 M\$ et de 131 M\$, respectivement, de même qu'un profit de 67 M\$ à la cession partielle d'un placement à échelle réduite dans des titres cotés en Bourse.

Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence

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

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Variation				
	2016	2015	2014	2016 par rapport à 2015	2015 par rapport à 2014
Activités liées aux biens					
General Growth Properties	476 \$	526 \$	1 006 \$	(50) \$	(480) \$
Canary Wharf.....	10	461	—	(451)	461
Autres activités liées aux biens	445	600	387	(155)	213
Activités liées aux infrastructures	314	125	81	189	44
Capital-investissement et autres.....	48	(17)	120	65	(137)
	1 293 \$	1 695 \$	1 594 \$	(402) \$	101 \$

Notre quote-part du bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence de GGP s'est établie à 476 M\$ pour l'exercice considéré, comparativement à 526 M\$ en 2015. Le bénéfice de GGP, compte non tenu des variations de la juste valeur et des amortissements, s'est chiffré à 430 M\$ en 2016, ce qui correspond à une hausse de 34 M\$, par rapport à 2015, en raison d'une amélioration de 5 % des résultats d'exploitation sur une base comparable, en partie contrebalancée par l'absence de bénéfice lié à la cession d'actifs. GGP a comptabilisé des profits liés à la juste valeur de 21 M\$ au cours de l'exercice, car la valeur des actifs est demeurée relativement constante d'un exercice à l'autre. Notre quote-part du bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence de GGP a connu une baisse de 480 M\$ en 2015 par rapport à 2014, dont une tranche de 466 M\$ était attribuable à une réduction des profits liés à la juste valeur comptabilisés par GGP.

Notre quote-part du bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence de Canary Wharf s'est établie à 10 M\$ en 2016. Le revenu tiré des activités d'exploitation de Canary Wharf a augmenté de 55 M\$ pour s'établir à 154 M\$. Cette hausse a été en partie contrebalancée par des pertes latentes de 126 M\$ sur des contrats de swaps de taux d'intérêt, par suite de variations des taux d'intérêt à long terme. Nous recommandons l'utilisation de la comptabilisation selon la méthode de la mise en équivalence en ce qui concerne notre participation dans Canary Wharf en février 2015 lorsque nous avons accru notre participation de 22 % à 50 %. En 2015, notre quote-part du bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence de Canary Wharf comprenait des profits à la réévaluation de 332 M\$ ayant trait aux augmentations de la valeur du portefeuille d'immeubles de placement de Canary Wharf depuis l'acquisition.

Le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence des autres activités liées aux immeubles, qui comprend principalement des immeubles dans notre secteur Immeubles de bureaux de base, a diminué de 600 M\$ en 2015 à 445 M\$ en 2016, en raison de l'absence de bénéfice net d'une entreprise de centres commerciaux régionaux aux États-Unis, que nous avions comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence à l'exercice précédent, mais que nous avons commencé à consolider à la suite de sa privatisation en juillet 2016.

Pour l'exercice, le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence des infrastructures comprend un profit sur une transaction de 103 M\$ comptabilisé au cours du deuxième trimestre de 2016 au moment de la privatisation de nos activités liées aux autoroutes à péage au Brésil. Le profit a été déterminé en fonction de l'écart entre le coût payé pour nos participations additionnelles et la valeur comptable de ces activités selon les IFRS.

Le résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence provenant des placements de capital-investissement et d'autres placements en 2016 a connu une hausse de 65 M\$, car les résultats de l'exercice précédent comprenaient des coûts d'évaluation relativement aux réserves pétrolières et gazières par des entités émettrices et des pertes de valeur de stocks à l'égard des projets résidentiels au Brésil comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.

Charges d'intérêts

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

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Variation				
	2016	2015	2014	2016 par rapport à 2015	2015 par rapport à 2014
Emprunts généraux	241 \$	225 \$	228 \$	16 \$	(3) \$
Emprunts sans recours					
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	2 498	2 124	2 047	374	77
Emprunts de filiales	307	330	272	(23)	58
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	187	141	32	46	109
	3 233 \$	2 820 \$	2 579 \$	413 \$	241 \$

La majorité de nos emprunts se composent d'un financement à long terme, à taux fixe. Par conséquent, les fluctuations des taux d'intérêt ne sont habituellement attribuables qu'aux emprunts de refinancement à des taux actuels ou aux variations du niveau de la dette en raison d'acquisitions et de cessions. Les emprunts sont habituellement libellés dans la devise des actifs qu'ils financent et, par conséquent, l'augmentation globale de la valeur du dollar américain au cours de cette période, par rapport à l'exercice précédent, s'est traduite par une diminution de la valeur convertie des charges d'intérêts des emprunts libellés en monnaies autres que le dollar américain.

Les charges d'intérêts grevant des propriétés précises ont augmenté de 374 M\$ au cours de l'exercice, par rapport à l'exercice précédent, et comprenaient des intérêts de 366 M\$ sur des emprunts additionnels liés aux acquisitions principalement dans les divisions des immeubles, des infrastructures et de l'énergie renouvelable. Nous continuons de refinancer les obligations qui arrivent à échéance et, dans certains cas, d'accroître le montant notionnel des emprunts, bien qu'à des taux réduits.

Les charges d'intérêts sur les emprunts de filiales ont diminué de 23 M\$, en raison principalement de remboursements à même les facilités de crédit tout au long de l'exercice. En outre, nos activités d'aménagement résidentiel au Brésil ont continué de réduire le niveau des emprunts tout au long de l'exercice, ce qui réduit les charges d'intérêts.

Le coût de possession des obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales ont augmenté de 46 M\$, en raison des intérêts courus au cours de l'exercice sur les parts de capitaux propres privilégiées de BPY émises au cours du deuxième trimestre.

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 EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Variation				
	2016	2015	2014	2016 par rapport à 2015	2015 par rapport à 2014
Immeubles de placement	960 \$	2 275 \$	3 266 \$	(1 315) \$	(991) \$
Bons de souscription de General Growth Properties ..	(110)	(30)	526	(80)	(556)
Placement dans Canary Wharf	—	150	(283)	(150)	433
Placements de capital-investissement	(665)	(120)	230	(545)	(350)
Parts rachetables	(40)	(2)	319	(38)	(321)
Profits liés aux transactions	—	232	(31)	(232)	263
Pertes de valeur et autres	(275)	(339)	(353)	64	14
	(130) \$	2 166 \$	3 674 \$	(2 296) \$	(1 508) \$

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 EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Variation				
	2016	2015	2014	2016 par rapport à 2015	2015 par rapport à 2014
Immeubles de bureaux de base	51 \$	1 638 \$	2 937 \$	(1 587) \$	(1 299) \$
Immeubles présentant des occasions et autres	909	637	329	272	308
	960 \$	2 275 \$	3 266 \$	(1 315) \$	(991) \$

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

Au cours de l'exercice, les profits à la réévaluation des immeubles de bureaux ont totalisé 51 M\$, comparativement à 1,6 G\$ à l'exercice précédent. Les profits à la réévaluation tiennent compte de la baisse des taux d'actualisation par suite de l'atténuation des risques relatifs à notre portefeuille en ce qui concerne nos activités de location. L'incidence de la hausse des taux d'intérêt a été contrebalancée par la compression générale des écarts entre les taux d'intérêt et les taux de capitalisation des biens commerciaux. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par des hypothèses revues à la baisse à l'égard des prix liés aux renouvellements projetés de contrats de location, surtout dans les marchés axés sur les marchandises. En 2015, les profits à la réévaluation se rapportaient à une réduction des taux de capitalisation et d'actualisation à la suite d'une amélioration des marchés au sein de nos portefeuilles d'immeubles de bureaux de base à New York, à Londres, à Toronto et en Australie, et à une incidence positive sur les flux de trésorerie provenant des contrats de location signés au cours de la période. En 2014, les profits à la réévaluation des immeubles de bureaux découlaient principalement d'une baisse des taux d'actualisation et de capitalisation par suite de l'amélioration de la conjoncture économique aux États-Unis.

Nous avons comptabilisé des profits liés à la juste valeur de 909 M\$ pour les biens immobiliers présentant des occasions et autres, qui sont composés de nos portefeuilles d'immeubles industriels, d'immeubles résidentiels, de biens hôteliers et autres. Nous avons investi des capitaux supplémentaires dans cette catégorie de biens au cours des trois dernières années, ce qui a fait augmenter la base d'actifs à l'égard de laquelle nous comptabilisons des hausses de la juste valeur. Les profits sont principalement attribuables à une amélioration des activités de location dans certains immeubles industriels, à une hausse des flux de trésorerie projetés dans nos portefeuilles d'immeubles résidentiels et de biens à bail hypernet, et à une baisse des taux de capitalisation finaux découlant des améliorations opérationnelles et d'un examen de transactions comparables. Nous avons aussi comptabilisé des profits liés à la juste valeur de l'entreprise d'installations de stockage en libre-service récemment acquise, dont le taux d'occupation a augmenté depuis l'acquisition. Par ailleurs, les immeubles de placement directement détenus ont généré des profits de 283 M\$ par suite d'une amélioration du rendement dans nos services résidentiels.

Nous analysons à la page 31 les principales données utilisées dans le cadre de l'évaluation de nos immeubles de placement.

Bons de souscription de General Growth Properties

Nous détenons des bons de souscription qui sont convertibles en environ 75 millions d'actions ordinaires de GGP. Le cours de l'action a reculé de 8 % au cours de l'exercice considéré, ce qui a donné lieu à une perte de 110 M\$. Une diminution moins prononcée du cours de l'action en 2015 a entraîné une perte de 30 M\$ au cours de l'exercice précédent. Cette perte a été en partie contrebalancée par notre quote-part de la baisse à la valeur de marché de 36 M\$ sur notre passif au titre des bons de souscription par GGP, ce qui est compris dans le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.

Placement dans Canary Wharf

Nous avons commencé à comptabiliser notre placement selon la méthode de la mise en équivalence au début de 2015 après avoir augmenté notre participation de 22 % à 50 %, et notre quote-part des profits sur évaluation est depuis inscrite dans le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence. Nous avons comptabilisé un profit à la réévaluation de 150 M\$ en 2015 en fonction du prix payé à l'acquisition de notre participation additionnelle dans Canary Wharf. En 2014, nous avons comptabilisé des hausses de la valeur de ce placement de 319 M\$ qui découlaient de la hausse de la valeur des activités d'aménagement de Canary Wharf ainsi que de l'incidence de la baisse des taux d'actualisation sur l'évaluation de ses immeubles de bureaux commerciaux.

Placements de capital-investissement

Au quatrième trimestre de 2016, une société détenue au sein de nos activités de capital-investissement a achevé un processus de restructuration qui s'est échelonné sur plusieurs années et notre placement dans des titres de créance de la société a été converti en capitaux propres. L'extinction de la dette et l'établissement des capitaux propres en tant que nouvel actif financier a donné lieu à un reclassement des pertes latentes précédentes liées à la juste valeur de 447 M\$ qui avaient auparavant été comptabilisées dans les autres éléments du résultat global, ce qui a entraîné la comptabilisation d'une perte de valeur en résultat net au cours de l'exercice considéré. Les pertes de valeur comprenaient aussi des variations de la juste valeur de 81 M\$ qui ont été comptabilisées au cours de la période considérée à l'égard de ces titres.

Au cours du deuxième trimestre de 2016, nous avons comptabilisé une perte de valeur de 106 M\$ ayant trait à certains actifs secondaires dans une entité émettrice qui a été classée comme détenue en vue de la vente. La perte de valeur a été calculée en fonction de l'écart entre le prix de vente prévu des actifs et notre valeur comptable selon les IFRS.

Profits liés aux transactions

Les résultats de 2015 comprenaient deux importants profits liés aux transactions. Tout d'abord, en janvier 2015, nous avons fait l'acquisition d'installations de production de gaz naturel dans l'ouest du Canada évaluées à 652 M\$ pour une contrepartie brute de 481 M\$, y compris le financement par emprunt. Ensuite, en février 2015, nous avons fait l'acquisition de la participation restante de 50 % dans une entreprise de services de gestion intégrée d'immeubles, ce qui a porté notre participation à 100 %. Nous avons commencé à consolider cette entreprise; cela a nécessité la réévaluation de notre participation existante de 50 % en fonction du coût d'acquisition, ce qui s'est traduit par un profit de 101 M\$ calculé d'après l'excédent de la valeur de la transaction sur la valeur comptable selon les IFRS.

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

Perte de valeur et autres

Nous avons comptabilisé des pertes de valeur de 85 M\$ en 2016, comparativement à 79 M\$ en 2015 et à 121 M\$ en 2014, lesquelles découlent principalement des stocks liés à l'aménagement à nos activités d'aménagement résidentiel au Brésil, où les facteurs fondamentaux du marché sont plus défavorables, ce qui a donné lieu à une diminution des marges liées au dépassement des coûts et à un ralentissement de la demande des consommateurs. En outre, nous avons comptabilisé des provisions liées aux projets en cours d'aménagement de 92 M\$ lié à ces activités en 2016, comparativement à 97 M\$ en 2015 et à 87 M\$ en 2014.

Les autres variations de la juste valeur comprennent aussi des pertes à la valeur de marché sur les contrats financiers utilisés pour atténuer l'exposition aux risques de change et de taux d'intérêt.

Amortissements

Les amortissements comprennent l'amortissement des immobilisations corporelles ainsi que l'amortissement des immobilisations incorporelles. Les deux plus importants apports aux amortissements sont nos installations de production d'énergie renouvelable et nos infrastructures. Bon nombre des actifs de ces activités, à l'exception des immobilisations incorporelles, sont réévalués annuellement et les changements sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat global, mais amortis en résultat net. L'amortissement est calculé en fonction de leur valeur comptable au début de chaque exercice. Nous ne comptabilisons pas de dotation à l'amortissement relativement aux actifs classés comme des immeubles de placement (par exemple, les immeubles de bureaux et de commerce de détail) ou des actifs biologiques (par exemple, le bois sur pied et les actifs agricoles). En général, le montant de l'amortissement est stable d'un exercice à l'autre; les variations importantes sont habituellement attribuables à l'ajout ou à la sortie d'actifs amortissables, en raison d'acquisitions, de cessions ou d'activités d'aménagement, à la réévaluation des valeurs comptables et à l'incidence de la réévaluation des devises sur les actifs détenus hors des États-Unis.

Le tableau qui suit présente un sommaire des amortissements.

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Variation				
	2016	2015	2014	2016 par rapport à 2015	2015 par rapport à 2014
Énergie renouvelable	805 \$	638 \$	566 \$	167 \$	72 \$
Infrastructures	466	390	395	76	(5)
Capital-investissement	389	337	225	52	112
Immeubles	311	267	261	44	6
Autres	49	63	23	(14)	40
	2 020 \$	1 695 \$	1 470 \$	325 \$	225 \$

L'augmentation des amortissements enregistrée chaque année s'explique par les acquisitions et les projets d'aménagement, ainsi que par les augmentations découlant de notre processus de réévaluation annuel. En 2016, l'augmentation était surtout liée aux facteurs suivants : l'acquisition de portefeuilles de centrales hydroélectriques en Colombie et en Pennsylvanie en ce qui a trait à nos activités liées à l'énergie renouvelable; l'acquisition d'une entreprise de stockage de gaz aux États-Unis et d'autoroutes à péage en Inde et au Pérou ainsi que des projets d'investissement visant la croissance interne en ce qui a trait à nos activités liées aux infrastructures; l'apport sur un exercice complet des actifs acquis au cours de l'exercice précédent dans le cadre d'activités liées au capital-investissement; et l'acquisition d'un bien hôtelier aux États-Unis en ce qui a trait à nos activités liées aux immeubles. Ces augmentations ont été partiellement contrebalancées par l'incidence de l'amortissement éliminé relativement à des actifs liés aux infrastructures vendus précédemment et par l'incidence du change sur nos activités libellées en monnaie autre que le dollar américain.

Impôt sur le résultat

Nous avons comptabilisé une économie d'impôt totale de 345 M\$ en 2016, comparativement à une charge de 196 M\$ en 2015 et de 1,3 G\$ en 2014.

Les deux principaux facteurs dont découle la différence entre 2015 et 2016 résultent d'une réorganisation de la participation dans certains actifs immobiliers, qui s'est traduite par une réduction des taux d'imposition applicables, et de la diminution prévue par la loi des taux d'imposition au Royaume-Uni qui, conjointement, ont eu pour effet de diminuer notre charge d'impôt différé de 1,0 G\$ au cours de l'exercice considéré. En outre, en 2016, nous avons comptabilisé une baisse des profits liés à la juste valeur sur nos immeubles de placement par rapport à 2015, ce qui a donné lieu à une baisse de l'impôt différé connexe. En ce qui a trait à l'exercice précédent, les montants comptabilisés comprenaient également une économie d'impôt différé de 464 M\$ découlant d'un changement aux lois fiscales au premier trimestre de l'exercice en question qui a touché nos activités liées aux immeubles de bureaux en Amérique du Nord.

La charge d'impôt comprend une charge exigible de 213 M\$ (132 M\$ en 2015) et une économie différée de 558 M\$ (charge de 64 M\$ en 2015). La charge d'impôt exigible représente la tranche de la charge qui donne lieu à un passif d'impôt exigible. La charge d'impôt différé découle du bénéfice qui sera assujéti à l'impôt au cours des périodes futures (communément appelé « différences temporaires ») et de l'utilisation des actifs d'impôt existants tels que les pertes fiscales accumulées.

Dans notre cas, la charge d'impôt différé découle principalement des profits liés à la juste valeur, qui ne sont imposables que lorsque les actifs sont vendus et qui, par conséquent, ne donnent pas lieu à un passif d'impôt exigible, ainsi que de l'amortissement des actifs qui sont amortis à des fins fiscales à des taux qui diffèrent des taux utilisés dans nos états financiers.

Notre charge d'impôt n'inclut pas le montant de l'impôt non recouvrable payé, qui est comptabilisé ailleurs dans nos états financiers. Par exemple, dans le cadre d'un certain nombre de nos activités au Brésil, un impôt non recouvrable, inclus au titre des charges directes plutôt qu'au titre de l'impôt, doit être payé sur les produits. En outre, nous payons une somme considérable au titre de l'impôt foncier, des cotisations sociales et d'autres impôts, qui représente une composante importante de l'assiette fiscale dans les territoires où nous exerçons nos activités et qui est aussi comptabilisée essentiellement dans les charges directes.

Notre taux d'imposition effectif est différent du taux d'imposition national canadien prévu par la loi en raison des éléments suivants :

				Variation	
				2016 par rapport à 2015	2015 par rapport à 2014
POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE	2016	2015	2014		
Taux d'imposition prévu par la loi	26 %	26 %	26 %	— %	— %
Augmentation (diminution) du taux découlant des éléments suivants :					
Variation des taux d'imposition et nouvelles lois..	(35)	(11)	4	(24)	(15)
Activités internationales assujetties à différents taux d'imposition	(5)	(7)	(5)	2	(2)
Bénéfice imposable attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	(2)	(6)	(5)	4	(1)
Autres	4	2	—	2	2
Taux d'imposition effectif	(12) %	4 %	20 %	(16) %	(16) %

La variation la plus importante de notre taux d'imposition effectif annuel est un changement aux taux d'imposition découlant de la réorganisation de certaines de nos activités liées aux immeubles aux États-Unis et de la diminution du taux d'imposition au Royaume-Uni, qui ont donné lieu à une diminution du taux d'imposition effectif. Des taux d'imposition moins élevés ont été appliqués aux différences temporaires cumulées, comme les profits liés à la juste valeur, ce qui s'est traduit par une réduction de 900 M\$ des passifs d'impôt différé, laquelle est comptabilisée dans la période considérée même si plusieurs différences temporaires se sont produites au cours de périodes antérieures.

Nous exerçons nos activités dans des pays où la plupart des taux d'imposition diffèrent du taux d'imposition prévu par la loi au Canada, et nous tirons également parti d'incitatifs fiscaux mis en place par divers pays afin de favoriser l'activité économique. Les écarts dans les taux d'imposition à l'échelle mondiale ont donné lieu à une diminution de 5 % de notre taux d'imposition effectif, comparativement à une diminution de 7 % en 2015. 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 détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle dans ces entités, notre charge d'impôt consolidée comprend uniquement notre quote-part de la charge d'impôt de ces entités. Autrement dit, nous consolidons la totalité du bénéfice net, mais seulement notre quote-part de leur charge d'impôt connexe; cela a donné lieu à une diminution de 2 % et de 6 % de notre taux d'imposition effectif par rapport au taux d'imposition prévu par la loi en 2016 et en 2015, respectivement.

Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle représentent la tranche du bénéfice net des entités consolidées qui est attribuable aux autres investisseurs. Les participations ne donnant pas le contrôle ont totalisé 1,7 G\$ en 2016, comparativement à 2,3 G\$ en 2015 et à 2,1 G\$ en 2014, ce qui représente respectivement 51 %, 50 % et 40 % du bénéfice net consolidé de chacun de ces exercices. Le changement apporté à la quote-part reflète l'acquisition d'actifs et d'activités dans des entités de fonds dans lesquelles nous avons des participations différentes, ainsi que les fluctuations du montant du bénéfice généré dans des entités dont les niveaux de participation diffèrent. Le 20 juin 2016, nous avons conclu la scission-distribution de BBU, ce qui a donné lieu à une diminution de la participation dans nos activités liées au capital-investissement, qui étaient auparavant détenues en propriété exclusive.

En 2016, le bénéfice net de certaines activités dans lesquelles nous détenons des participations plus importantes a diminué, surtout en ce qui concerne nos immeubles de bureaux pour lesquels nous avons enregistré une baisse des profits liés à la juste valeur par rapport à 2015 et à 2014. Il a par ailleurs augmenté pour certaines activités dans lesquelles nous détenons des participations plus importantes, surtout en ce qui concerne nos activités liées aux infrastructures. Nous avons inscrit des intérêts comptabilisés réalisés de 149 M\$ au cours de la période, ce qui a donné lieu à la réattribution du bénéfice provenant des participations ne donnant pas le contrôle aux capitaux propres ordinaires.

Autres éléments du résultat global

Réévaluation des immobilisations corporelles

Le tableau qui suit résume les réévaluations des immobilisations corporelles.

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Variation				
	2016	2015	2014	2016 par rapport à 2015	2015 par rapport à 2014
Énergie renouvelable	333 \$	1 305 \$	1 966 \$	(972) \$	(661) \$
Infrastructures	396	688	708	(292)	(20)
Propriétés et autres.....	95	151	324	(56)	(173)
	824 \$	2 144 \$	2 998 \$	(1 320) \$	(854) \$

Les profits à la réévaluation d'immobilisations corporelles ont totalisé 824 M\$ en 2016, comparativement à 2,1 G\$ en 2015 et à 3,0 G\$ en 2014. Les réévaluations d'immobilisations corporelles sont essentiellement influencées par des variations des flux de trésorerie futurs estimatifs et des taux d'actualisation. Les prix de l'électricité futurs estimatifs sont le principal facteur qui détermine les flux de trésorerie futurs de nos activités liées à l'énergie renouvelable. En ce qui concerne nos activités liées aux infrastructures, les flux de trésorerie futurs subissent l'incidence des taux de rendement réglementés sur les bases tarifaires de nos actifs liés aux services publics et des tarifs ou charges liés à la capacité de nos actifs de transport et d'énergie, tandis que les locations de chambres d'hôtel et les prix connexes prévus exercent une pression à la hausse ou à la baisse sur les flux de trésorerie de nos biens hôteliers. En 2016, les profits à la réévaluation étaient dus à l'apport des investissements de croissance et de l'expansion des activités, de même qu'à l'augmentation des flux de trésorerie projetés, facteurs contrebalancés en partie par l'incidence de la hausse des taux d'intérêt à long terme sur nos taux d'actualisation. En 2015 et en 2014, les attentes à l'égard du rendement à long terme ont diminué, comme en témoignent les ventes des actifs comparables, ce qui a donné lieu à la hausse de l'évaluation de ces actifs. De plus, chaque année, les flux de trésorerie futurs attendus pour la plupart de nos activités ont augmenté en raison des projets d'expansion, de la croissance des activités et des hypothèses quant au bénéfice liées à l'inflation.

Nous présentons une analyse des principales données d'évaluation à la page 35.

Contrats financiers et autres

Le tableau qui suit présente les éléments des contrats financiers et autres.

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Variation				
	2016	2015	2014	2016 par rapport à 2015	2015 par rapport à 2014
Contrats financiers et conventions de vente d'énergie	(113) \$	(22) \$	(301) \$	(91) \$	279 \$
Titres disponibles à la vente.....	649	(485)	(105)	1 134	(380)
Réévaluation des obligations à l'égard des régimes de retraite	(40)	32	(77)	(72)	109
	496 \$	(475) \$	(483) \$	971 \$	8 \$

Les pertes sur les contrats financiers reflètent la valeur de marché des transactions désignées comme couvertures à la fin de l'exercice. En 2016, des swaps de taux d'intérêt dans nos activités liées à l'énergie renouvelable ont enregistré des pertes plus élevées en raison de l'augmentation des prix de l'énergie par rapport à l'exercice précédent. En 2014, les pertes étaient liées à l'incidence de la baisse des taux d'intérêt sur la valeur de nos contrats de taux d'intérêt.

Les variations de la juste valeur des placements financiers qui sont désignés comme étant « disponibles à la vente » sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global, à moins que nous estimions qu'il y a eu une dépréciation permanente de la valeur, auquel cas une provision est comptabilisée en résultat net. Les titres disponibles à la vente reflètent le reclassement en résultat net d'un montant de 447 M\$ au titre de pertes latentes comptabilisé précédemment dans les autres éléments du résultat global au moment de la restructuration des titres de créances. Les pertes sur les titres disponibles à la vente en 2015 comprennent les pertes latentes sur les titres susmentionnés.

Écart de change

Nous comptabilisons dans les autres éléments du résultat global l'incidence des variations des devises sur la valeur comptable de nos investissements nets dans des activités autres que celles aux États-Unis. Les variations de la valeur des contrats de change qui sont admissibles à titre de couvertures sont aussi incluses dans les écarts de change. Le tableau suivant présente la répartition de l'incidence des écarts de change sur nos capitaux propres en fonction des monnaies les plus importantes autres que le dollar américain.

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Variation				
	2016	2015	2014	2016 par rapport à 2015	2015 par rapport à 2014
Dollar australien	(203) \$	(496) \$	(392) \$	293 \$	(104) \$
Réal brésilien	1 314	(2 432)	(736)	3 746	(1 696)
Livre sterling	(1 434)	(360)	(327)	(1 074)	(33)
Dollar canadien	286	(1 415)	(922)	1 701	(493)
Autres	397	(349)	(337)	746	(12)
	360	(5 052)	(2 714)	5 412	(2 338)
Couvertures de change	876	1 591	997	(715)	594
	1 236 \$	(3 461) \$	(1 717) \$	4 697 \$	(1 744) \$

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

Autres éléments du résultat global comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence

Le tableau suivant présente la répartition des autres éléments du résultat global consolidés et comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, afin d'en faciliter l'analyse.

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Variation				
	2016	2015	2014	2016 par rapport à 2015	2015 par rapport à 2014
Infrastructures	486 \$	303 \$	164 \$	183 \$	139 \$
Énergie renouvelable	9	76	58	(67)	18
Biens	8	54	11	(46)	43
Capital-investissement et autres	(73)	82	(10)	(155)	92
	430 \$	515 \$	223 \$	(85) \$	292 \$

Les autres éléments du résultat global comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence dans nos activités liées aux infrastructures comprennent un écart de réévaluation comptabilisé dans notre participation dans le réseau de transport au Chili, notre portefeuille d'autoroutes à péage brésiliennes et, depuis 2016, notre participation dans les infrastructures de communications européennes. En 2016, l'augmentation de 183 M\$ s'explique essentiellement par une hausse de notre participation dans les infrastructures de communications européennes lors de la réévaluation des immobilisations corporelles, qui a donné lieu à une augmentation des autres éléments du résultat global comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence par rapport à l'exercice précédent.

En 2015, nous avons acquis une participation dans le secteur pétrolier et gazier en Australie-Occidentale au sein de nos activités liées au capital-investissement et nous avons conclu des contrats financiers pour geler le prix de sa production prévue. La baisse des prix des marchandises s'est traduite par un profit de 85 M\$ à l'égard de ces contrats pour cet exercice. En 2016, les profits latents ont été reclassés dans le compte de résultat à mesure que les contrats étaient réglés, ce qui a donné lieu à une diminution des autres éléments du résultat global. Nous avons en outre vendu une partie de l'entreprise en 2016, ce qui s'est traduit par une baisse supplémentaire des profits latents précédents.

PROFIL FINANCIER

Actifs consolidés

Le tableau suivant présente nos actifs consolidés aux 31 décembre 2016, 2015 et 2014.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)				Variation	
	2016	2015	2014	2016 par rapport à 2015	2015 par rapport à 2014
Immeubles de placement	54 172 \$	47 164 \$	46 083 \$	7 008 \$	1 081 \$
Immobilisations corporelles.....	45 346	37 273	34 617	8 073	2 656
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	24 977	23 216	14 916	1 761	8 300
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 299	2 774	3 160	1 525	(386)
Actifs financiers.....	4 700	6 156	6 285	(1 456)	(129)
Débiteurs et autres	9 133	7 044	8 845	2 089	(1 801)
Stocks	5 349	5 281	5 620	68	(339)
Immobilisations incorporelles.....	6 073	5 170	4 327	903	843
Goodwill.....	3 783	2 543	1 406	1 240	1 137
Actif d'impôt différé.....	1 562	1 496	1 414	66	82
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	432	1 397	2 807	(965)	(1 410)
	159 826 \$	139 514 \$	129 480 \$	20 312 \$	10 034 \$

Les actifs consolidés s'établissaient à 159,8 G\$ au 31 décembre 2016, en hausse de 20,3 G\$ depuis le 31 décembre 2015 et en hausse de 10,0 G\$ entre le 31 décembre 2014 et le 31 décembre 2015. Cette augmentation découle principalement d'une hausse de la valeur comptable de nos immeubles de placement, de nos immobilisations corporelles et de nos placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, qui sont décrits ci-après, laquelle est principalement attribuable aux acquisitions effectuées au cours de l'exercice. L'augmentation de nos actifs tient également à l'appréciation du real brésilien par rapport au dollar américain, partiellement contrebalancée par une diminution de la valeur de la livre sterling.

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

Écart de change

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

AUX 31 DÉCEMBRE	Cours du change au comptant à la clôture			Variation	
	2016	2015	2014	2016 par rapport à 2015	2015 par rapport à 2014
Dollar australien.....	0,7197	0,7287	0,8172	(1) %	(11) %
Real brésilien.....	3,2595	3,9604	2,6504	18 %	(49) %
Livre sterling.....	1,2357	1,4736	1,5578	(16) %	(5) %
Dollar canadien.....	0,7439	0,7227	0,8608	3 %	(16) %

Au 31 décembre 2016, nos capitaux propres nets selon les IFRS de 22,5 G\$ étaient investis dans les monnaies suivantes : dollar américain – 57 %; real brésilien – 15 %; livre sterling – 13 %; dollar australien – 9 %; dollar canadien – 4 %; autres monnaies – 2 %. De temps à autre, nous avons recours à des contrats financiers pour ajuster le degré d'exposition.

Immeubles de placement

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

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Solde au début de l'exercice	47 164 \$	46 083 \$
Acquisitions et entrées	10 810	6 932
Cessions ¹	(4 612)	(5 924)
Variations de la juste valeur	960	2 275
Écart de change	(150)	(2 202)
Total des variations	7 008	1 081
Solde à la fin de l'exercice	54 172 \$	47 164 \$

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

Les acquisitions et les entrées de 10,8 G\$ comprennent des acquisitions d'un montant de 9,2 G\$ dans le cadre de nos activités liées aux immeubles. Les acquisitions importantes de 2016 comprennent un immeuble à usage mixte en Corée du Sud, une entreprise de stockage en libre-service aux États-Unis, un portefeuille de résidences pour étudiants au Royaume-Uni et le reclassement d'immeubles au sein d'une entreprise de centres commerciaux aux États-Unis qui étaient comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence avant notre acquisition du contrôle total au cours de l'exercice. Les entrées correspondent aux dépenses d'investissement liées aux immeubles existants et aux projets d'aménagement.

Les cessions réalisées au cours de l'exercice considéré comprennent des immeubles de bureaux arrivés à maturité, tels que des immeubles à Sydney et à Vancouver, et la vente d'une participation partielle dans un immeuble à New York. Les cessions comprennent également le reclassement d'immeubles d'un montant de 165 M\$ à titre d'actifs détenus en vue de la vente à la fin de l'exercice, y compris deux immeubles industriels en France, d'un portefeuille d'immeubles résidentiels aux États-Unis et de plusieurs biens à bail hypernet aux États-Unis.

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

Le tableau suivant présente les principaux paramètres d'évaluation de nos immeubles de placement, sur une base moyenne pondérée, répartis selon les principales activités de notre secteur liées aux immeubles à des fins d'analyse. Ces évaluations sont particulièrement sensibles aux variations des flux de trésorerie, des taux d'actualisation et des taux de capitalisation finaux.

	Immeubles de bureaux de base		Immeubles présentant des occasions et autres ¹		Moyenne pondérée	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
AUX 31 DÉCEMBRE						
Taux d'actualisation	6,7 %	6,8 %	7,6 %	7,2 %	7,1 %	6,9 %
Taux de capitalisation final	5,6 %	5,7 %	7,6 %	7,6 %	6,2 %	6,0 %
Horizon de placement (en années)	12	11	10	8	11	11

1. Au 31 décembre 2016, les paramètres d'évaluation pour les immeubles présentant des occasions et autres comprennent Rouse, qui a été consolidée après notre privatisation de l'entreprise au second semestre de 2016. Auparavant, Rouse était comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence et, par conséquent, elle n'était pas incluse dans nos paramètres d'évaluation des immeubles de placement consolidés pour l'exercice précédent. Compte non tenu de l'incidence de Rouse, le taux d'actualisation, le taux de capitalisation final et l'horizon de placement pour les immeubles présentant des occasions et autres s'établissaient à 7,3 %, à 7,4 % et à 9 ans, respectivement.

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 décembre 2016. 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.

AU 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

Immeubles de bureaux de base

	2016
États-Unis	780 \$
Canada	285
Australie.....	122
Europe.....	21
Brésil.....	9

Immeubles présentant des occasions et autres

Occasions liées à des immeubles de bureaux	200
Occasions liées à des immeubles de commerce de détail.....	373
Immeubles industriels.....	63
Immeubles résidentiels	174
Biens à bail hypernet.....	188
Installations de stockage en libre-service.....	62
Résidences pour étudiants.....	25

Immobilisations corporelles

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

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	Énergie renouvelable		Infrastructures		Immeubles		Capital- investissement et autres		Total	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Solde à l'ouverture	19 738 \$	19 970 \$	8 338 \$	9 061 \$	5 316 \$	2 872 \$	3 881 \$	2 714 \$	37 273 \$	34 617 \$
Acquisitions et entrées	6 099	1 444	1 618	571	874	2 708	162	2 081	8 753	6 804
Cessions ¹	(12)	(298)	(9)	(536)	26	(71)	(160)	(192)	(155)	(1 097)
Variations de la juste valeur	317	1 324	388	654	82	161	—	(67)	787	2 072
Amortissement	(803)	(612)	(372)	(338)	(244)	(189)	(340)	(337)	(1 759)	(1 476)
Écart de change	1 214	(2 090)	(418)	(1 074)	(402)	(165)	53	(318)	447	(3 647)
Total des variations	6 815	(232)	1 207	(723)	336	2 444	(285)	1 167	8 073	2 656
Solde à la clôture	26 553 \$	19 738 \$	9 545 \$	8 338 \$	5 652 \$	5 316 \$	3 596 \$	3 881 \$	45 346 \$	37 273 \$

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

Nous évaluons les immobilisations corporelles liées aux activités relatives à l'énergie renouvelable et aux infrastructures, ainsi que les biens hôteliers dans nos activités liées aux immeubles selon la méthode de la réévaluation, aux termes de laquelle ces actifs sont évalués à la juste valeur à la fin de chaque exercice, puis amortis sur une base trimestrielle, en fonction de leur valeur comptable. Les immobilisations corporelles comprises dans nos activités liées au capital-investissement et dans nos autres activités sont comptabilisées au coût amorti.

L'incidence du change a donné lieu à une augmentation des immobilisations corporelles de 447 M\$ au cours de l'exercice considéré, en raison de la réévaluation favorable des devises sur les actifs détenus hors des États-Unis, surtout à l'égard de ceux libellé en reales brésiliens et en pesos colombiens, facteur partiellement contrebalancé par l'incidence de la livre sterling sur les actifs au Royaume-Uni.

Afin de déterminer la juste valeur des immobilisations corporelles, 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.

Énergie renouvelable

Les acquisitions et les entrées de 6,1 G\$ relatives à nos activités liées à l'énergie renouvelable comprennent un portefeuille de centrales hydroélectriques de 3 032 mégawatts (« MW ») en Colombie, un portefeuille de centrales hydroélectriques de 51 MW au Brésil et un portefeuille de production hydroélectrique de 296 MW en Pennsylvanie.

La réévaluation des immobilisations corporelles relatives à nos activités liées à l'énergie renouvelable a donné lieu à une augmentation de la juste valeur comptabilisée de 317 M\$ à l'égard de nos actifs, en raison principalement du calendrier des flux de trésorerie d'exploitation qui ont été réalisés plus tôt qu'à l'exercice précédent et des améliorations opérationnelles au sein de nos activités au Brésil, facteurs contrebalancés par l'expansion des taux d'actualisation en Amérique du Nord.

Les évaluations de nos actifs d'énergie renouvelable sont principalement touchées par les taux d'actualisation et les prix de l'énergie à long terme. Les taux d'actualisation sont fondés sur le coût du capital après impôt et tiennent compte du fait que les produits sont soit assujettis à des contrats à long terme, soit à des prix au comptant. Les flux de trésorerie prévus sont fondés sur les contrats existants et sur les prix prévus sur le marché pour la production sans contrat. Les prix à terme sont utilisés pour les quatre premiers exercices. Par la suite, les prix sont déterminés au moyen des prévisions internes qui reflètent notre vision de la capacité du marché, du coût du capital, du coût du carburant d'autres types d'installations de production d'énergie et des caractéristiques concurrentielles de l'énergie renouvelable dans l'avenir. Notre vision à long terme à l'égard des prix de l'électricité reflète notre opinion quant au coût relatif au développement de nouvelles installations de production d'énergie renouvelable, qui devraient être principalement des parcs éoliens, pour répondre à la croissance future de la demande d'ici 2023. Cette année est considérée comme l'étape charnière où les générateurs en Amérique du Nord et en Europe devront commencer à accroître leur capacité pour préserver la fiabilité des systèmes et fournir des niveaux de réserves suffisants, compte tenu de la mise hors service prévue de vieilles centrales au charbon et des dates d'expiration fixées par l'Environmental Protection Agency en ce qui a trait à la conformité aux émissions. Nous déterminons les prix futurs en appliquant un taux d'actualisation aux prix estimatifs à l'égard de nouveaux parcs éoliens afin de déterminer les prix de l'électricité renouvelable pour les installations hydroélectriques. Nos installations de production au Brésil sont détenues en vertu de concessions et d'autorisations qui ont une date d'expiration fixe; nous n'assignons par conséquent aucune valeur finale à ces actifs en vertu des IFRS, même si nous sommes d'avis que ces concessions seront renouvelées à l'expiration. Nos prix futurs estimatifs pour l'électricité au Brésil sont calculés en fonction d'une approche similaire à celle utilisée en Amérique du Nord au moyen d'une prévision du coût tout compris de l'aménagement d'installations hydroélectriques et de parcs éoliens. Un sommaire des principaux paramètres d'évaluation de nos installations de production d'énergie hydroélectrique et éolienne à la fin de 2016 et de 2015 est présenté ci-dessous.

	Amérique du Nord		Brésil		Europe	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
AUX 31 DÉCEMBRE						
Taux d'actualisation						
Production sous contrat.....	4,8 % à 5,5 %	4,7 % à 5,4 %	9,2 %	9,2 %	4,1 % à 5,0 %	5,0 %
Production sans contrat.....	6,6 % à 7,2 %	6,4 % à 7,1 %	10,5 %	10,5 %	5,9 % à 6,8 %	6,8 %
Taux de capitalisation final ¹	6,3 % à 6,9 %	6,3 % à 6,9 %	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Date de sortie.....	2036	2035	2031	2033	2031	2031

1. Le taux de capitalisation final s'applique seulement aux actifs hydroélectriques en Amérique du Nord.

Le tableau suivant présente l'incidence sur la juste valeur de nos immobilisations corporelles au sein de notre secteur de l'énergie renouvelable au 31 décembre 2016 d'une variation de 25 points de base du taux d'actualisation et du taux de capitalisation final, ainsi que d'une variation de 5 % des prix de l'électricité.

AU 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

Variation de 25 points de base du taux d'actualisation et du taux de capitalisation final¹

	2016
Amérique du Nord	963 \$
Brésil.....	50
Europe.....	20

Variation de 5 % des prix de l'électricité

Amérique du Nord	832
Brésil.....	70
Europe.....	20

1. Le taux de capitalisation final s'applique seulement aux actifs hydroélectriques en Amérique du Nord.

Les valeurs finales sont incluses dans l'évaluation des actifs hydroélectriques aux États-Unis et au Canada. En ce qui concerne les actifs hydroélectriques au Brésil, l'évaluation tient compte des flux de trésorerie établis en fonction de la durée de l'autorisation ou de la durée d'utilité d'un actif de la concession, sans tenir compte de la valeur de renouvellement éventuelle. Au 31 décembre 2016, la durée restante moyenne pondérée était de 15 ans (2015 – 18 ans). Par conséquent, aucune valeur finale n'a été attribuée aux actifs hydroélectriques au Brésil.

Infrastructures

Les entrées au sein de notre secteur des infrastructures comprennent des projets d'investissement visant la croissance interne ainsi que l'acquisition d'une entreprise portuaire en Australie pour un montant de 229 M\$ et d'une entreprise de stockage de gaz aux États-Unis pour un montant de 825 M\$.

Nous réévaluons nos actifs liés aux infrastructures sur une base annuelle selon une analyse des flux de trésorerie actualisés qui tient compte d'une estimation des produits, des charges opérationnelles, des coûts d'entretien et des autres dépenses d'investissement prévisionnels. Un taux d'actualisation est établi pour chaque installation en tenant compte de ses flux de produits connexes et de son emplacement. La hausse de 388 M\$ de la valeur de nos actifs liés aux infrastructures est principalement attribuable aux investissements de croissance déployés au cours de l'exercice, à l'augmentation des flux de trésorerie au sein de nos activités de distribution réglementées au Royaume-Uni et à la hausse des volumes à la suite de l'achèvement d'initiatives d'aménagement dans tout le portefeuille.

Le tableau suivant présente un sommaire des principaux paramètres d'évaluation de nos activités liées aux services publics, au transport et à l'énergie.

	Services publics		Transport		Énergie	
AUX 31 DÉCEMBRE	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Taux d'actualisation.....	7 % à 12 %	8 % à 12 %	10 % à 17 %	11 % à 15 %	9 % à 14 %	10 % à 15 %
Multiples de capitalisation finaux..	7 x à 18 x	8 x à 17 x	8 x à 14 x	10 x à 14 x	10 x à 12 x	7 x à 12 x
Horizon de placement/date d'évaluation des résiliations (en années).....	10 à 20	10 à 20	10 à 20	10 à 20	10	10

Immeubles

Les immobilisations corporelles liées aux immeubles se composent principalement de centres hôteliers et de villégiature. La hausse globale de 336 M\$ est principalement liée à l'acquisition d'un complexe à usage mixte de 5,4 millions de pieds carrés en Corée du Sud avec des immobilisations corporelles de 303 M\$, ainsi qu'à l'acquisition d'un immeuble hôtelier aux États-Unis pour 197 M\$.

Les principales hypothèses en matière d'évaluation de nos activités liées aux biens hôteliers comprennent un taux d'actualisation moyen pondéré de 10,2 % (2015 – 10,0 %), un taux de capitalisation final de 7,4 % (2015 – 7,4 %) et un horizon de placement de six ans (2015 – sept ans).

Capital-investissement

Les immobilisations corporelles relatives à nos activités liées au capital-investissement ont diminué de 285 M\$, en raison principalement du reclassement de certaines activités dans la catégorie des actifs détenus en vue de la vente. En outre, les immobilisations corporelles liées à nos biens pétroliers et gaziers au Canada ont diminué en raison d'un changement dans l'obligation liée à la mise hors service d'immobilisations. La modification du calendrier des coûts de remise en état futurs a donné lieu à une diminution du passif au titre de l'obligation liée à la mise hors service d'immobilisations et à une réduction correspondante du solde des immobilisations corporelles.

Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence

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

AU 31 DÉCEMBRE 2016 ET POUR L'EXERCICE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)	Immeubles			Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement et autres	Total
	GGP	Canary Wharf	Autres				
Solde à l'ouverture	7 215 \$	3 400 \$	6 879 \$	197 \$	4 690 \$	835 \$	23 216 \$
Entrées	—	—	607	—	1 666	93	2 366
Cessions ¹	—	—	(1 465)	—	—	(126)	(1 591)
Quote-part du bénéfice net (de la perte nette).....	476	10	445	—	314	48	1 293
Quote-part des autres éléments du résultat global	4	(4)	7	9	486	(72)	430
Distributions reçues.....	(266)	—	(242)	(6)	(85)	(76)	(675)
Écarts de change et autres	24	(540)	78	6	275	95	(62)
Total des variations	238	(534)	(570)	9	2 656	(38)	1 761
Solde à la clôture	7 453 \$	2 866 \$	6 309 \$	206 \$	7 346 \$	797 \$	24 977 \$

1. Comprend le reclassement de placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence qui sont détenus en vue de la vente.

Nos plus importants placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence concernent nos activités liées aux immeubles et comprennent une participation de 29 % dans GGP d'une valeur comptable de 7,5 G\$ au 31 décembre 2016 et notre participation dans Canary Wharf pour un montant de 2,9 G\$. Certaines de nos entités émettrices, y compris GGP et Canary Wharf, comptabilisent leurs actifs à la juste valeur, auquel cas nous comptabilisons notre quote-part de tout ajustement de la juste valeur. Les variations de la valeur comptable des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence sont habituellement liées à l'acquisition ou à la vente de quotes-parts et de notre quote-part de leur résultat global, y compris les variations de la juste valeur, et elles sont réduites par notre quote-part de tous dividendes ou de toutes autres distributions.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ont augmenté de 1,8 G\$, en raison principalement des investissements de 2,4 G\$ que nous avons effectués tout au long de l'exercice, ainsi que de notre quote-part du bénéfice net de 1,3 G\$ et des profits à la réévaluation de 430 M\$ comptabilisés dans les autres éléments du résultat global. Les entrées comprennent essentiellement les investissements dans une autoroute à péage au Brésil, les activités de transport de gaz naturel en Amérique du Nord et une entreprise de logistique portuaire en Australie. Ces augmentations ont été partiellement contrebalancées par les cessions effectuées tout au long de l'exercice, incluant un portefeuille de biens hôteliers en Allemagne et deux immeubles industriels aux États-Unis. En outre, nous avons achevé la privatisation de notre entreprise de centres commerciaux régionaux aux États-Unis au cours de l'exercice, ce qui a donné lieu à la consolidation de ces actifs et, par conséquent, au reclassement de notre participation comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence détenue auparavant d'un montant de 354 M\$.

Actifs financiers

Les actifs financiers ont diminué de 1,5 G\$ depuis le 31 décembre 2015, principalement en raison du début de la comptabilisation selon la méthode de la mise en équivalence et de la consolidation des participations dans des activités de logistique portuaire en Australie et dans une entreprise de stockage de gaz en Amérique du Nord, lesquelles étaient auparavant classées à titre d'actifs financiers, à la suite des hausses de notre participation. Nous avons également comptabilisé des baisses de valeur de placement au titre des actifs financiers liés aux activités de capital-investissement.

Débiteurs et autres

Les débiteurs et les autres actifs ont augmenté de 2,1 G\$. Le solde de nos activités liées au capital-investissement a augmenté de plus de 300 M\$, principalement en raison de la hausse des volumes des projets à l'égard de nos activités de services de construction et de gestion d'installations. Le solde de nos activités résidentielles au Brésil a augmenté de 418 M\$, en raison de la hausse des ventes d'habitations conclues tardivement au cours de l'exercice considéré par rapport à l'exercice précédent. Les acquisitions effectuées au cours de l'exercice dans l'ensemble de nos activités ont donné lieu à une hausse supplémentaire du solde de 1,0 G\$, en particulier attribuable aux centrales hydroélectriques en Colombie, à l'entreprise de stockage de gaz en Amérique du Nord et aux autoroutes à péage au Pérou.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles ont augmenté de 0,9 G\$ par rapport au 31 décembre 2015, en raison principalement de l'acquisition d'entreprises d'autoroute à péage au Pérou et en Inde.

Goodwill

Le goodwill s'est accru de 1,2 G\$ par rapport au 31 décembre 2015, en raison du goodwill de 808 M\$ découlant de l'acquisition de centrales hydroélectriques en Colombie, du goodwill de 210 M\$ attribué à l'acquisition d'une entreprise de logistique portuaire en Australie et du goodwill de 139 M\$ attribué à l'acquisition d'une entreprise d'autoroutes à péage au Pérou.

Actifs classés comme détenus en vue de la vente

Les actifs classés comme détenus en vue de la vente au 31 décembre 2016 comprenaient des immeubles industriels en Europe et plusieurs portefeuilles d'immeubles résidentiels et de biens à bail hypernet aux États-Unis. La diminution de 965 M\$ au cours de l'exercice est principalement attribuable à la conclusion de la vente d'actifs qui étaient auparavant classés comme détenus en vue de la vente à la fin de l'exercice précédent.

Au 31 décembre 2015, les actifs classés comme détenus en vue de la vente incluaient des immeubles de placement de 775 M\$, lesquels se composaient principalement de deux immeubles de bureaux à Sydney et à Vancouver, ainsi que d'un portefeuille d'immeubles industriels situés près de la frontière entre les États-Unis et le Mexique, de deux immeubles résidentiels aux États-Unis et des actifs liés aux infrastructures de 580 M\$, dont une installation de transport d'électricité canadienne et des activités de distribution réglementées au Royaume-Uni.

Emprunts et autres passifs financiers non courants

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

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Variation				
	2016	2015	2014	2016 par rapport à 2015	2015 par rapport à 2014
Emprunts généraux	4 500 \$	3 936 \$	4 075 \$	564 \$	(139) \$
Emprunts sans recours					
Emprunts grevant des propriétés précises	52 442	46 044	40 364	6 398	5 680
Emprunts de filiales	7 949	8 303	8 329	(354)	(26)
Créditeurs non courants et autres passifs ¹	4 194	3 806	4 354	388	(548)
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	3 565	3 331	3 541	234	(210)
	72 650 \$	65 420 \$	60 663 \$	7 230 \$	4 757 \$

1. Exclut les créditeurs et autres passifs exigibles dans moins de un an. Les soldes pour 2016 et 2015 sont présentés à la note 16 de nos états financiers consolidés.

Les emprunts généraux ont augmenté de 564 M\$ en raison de l'émission de 867 M\$ de billets de la Société au cours de l'exercice, en partie contrebalancée par un remboursement de 300 M\$ CA de billets et par l'incidence du change sur le dollar canadien.

Les emprunts grevant des propriétés précises ont augmenté de 6,4 G\$ en 2016, en raison du montant de 5,2 G\$ au titre de la dette reprise dans le cadre des acquisitions ainsi que de la dette contractée par les entreprises individuelles que nous consolidons, facteur en partie contrebalancé par l'élimination de la dette associée aux actifs qui ont été vendus. Les emprunts sont habituellement libellés dans la même devise que les actifs qu'ils financent; par conséquent, les variations de la valeur du dollar américain au cours de la période ont donné lieu à une augmentation de la valeur de nos emprunts libellés en monnaies autres que le dollar américain.

Les emprunts de filiales ont diminué de 354 M\$, en raison de remboursements sur l'encours de la facilité de crédit à la fin de l'exercice précédent, facteur en partie contrebalancé par des montants prélevés sur les facilités de crédit de filiales en vue de financer des acquisitions et des projets d'aménagement ainsi que par l'émission d'un montant de 500 M\$ CA au sein de BEP au cours du troisième trimestre de 2016.

Capitaux propres

Les capitaux propres se composent des éléments suivants :

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES
EXERCICES CLOS À CES DATES
(EN MILLIONS)

	Actions ordinaires		Actions privilégiées		Participations ne donnant pas le contrôle		Total des capitaux propres	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Solde au début de l'exercice	21 568 \$	20 153 \$	3 739 \$	3 549 \$	31 920 \$	29 545 \$	57 227 \$	53 247 \$
Bénéfice net	1 651	2 341	—	—	1 687	2 328	3 338	4 669
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale)	821	(780)	—	—	1 992	(945)	2 813	(1 725)
Distributions aux actionnaires	(1 074)	(584)	—	—	(1 722)	(1 500)	(2 796)	(2 084)
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats	(124)	926	215	190	7 649	2 371	7 740	3 487
Changements de propriété et autres ..	(343)	(488)	—	—	1 709	121	1 366	(367)
Total des variations	931	1 415	215	190	11 315	2 375	12 461	3 980
Solde à la fin de l'exercice	22 499 \$	21 568 \$	3 954 \$	3 739 \$	43 235 \$	31 920 \$	69 688 \$	57 227 \$

La valeur des actions ordinaires a augmenté de 0,9 G\$ pour s'établir à 22,5 G\$ au cours de l'exercice. Le bénéfice net et les autres éléments de bénéfice global attribuable aux actionnaires pour l'exercice ont totalisé 1 651 M\$ et 821 M\$, respectivement. Nous avons distribué 633 M\$ aux actionnaires sous forme de dividendes sur les actions ordinaires et sur les actions privilégiées, en plus d'une participation à hauteur de 21 % dans BBU par l'entremise d'une distribution spéciale sans effet sur la trésorerie aux actionnaires au deuxième trimestre de 2016. Le dividende spécial de 441 M\$ a été comptabilisé en tant que distribution prélevée sur les capitaux propres aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle et a représenté 21 % de la valeur comptable selon les IFRS de l'actif net visé par la scission, et les participations ne donnant pas le contrôle correspondantes ont été comptabilisées.

Les participations ne donnant pas le contrôle ont augmenté de 11,3 G\$ en 2016. Les émissions nettes de titres de capitaux propres aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle se sont élevées à 7,6 G\$ et comprennent des titres de capitaux propres de 2,6 G\$ liés à l'acquisition d'un portefeuille de centrales hydroélectriques en Colombie au premier trimestre et des participations ne donnant pas le contrôle de 1,4 G\$ émises dans le cadre des acquisitions de nos activités liées aux immeubles et aux infrastructures, facteur qui a été partiellement contrebalancé par des distributions totalisant 1,7 G\$.

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

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Nos comptes résumés de résultat pour les huit plus récents trimestres se présentent comme suit :

POUR LES PÉRIODES CLOSES (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	2016				2015			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Produits	6 935 \$	6 285 \$	5 973 \$	5 218 \$	5 538 \$	5 056 \$	4 923 \$	4 396 \$
Bénéfice net	97	2 021	584	636	1 187	845	1 199	1 438
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	173	1 036	185	257	678	289	645	729
Par action								
– dilué	0,14 \$	1,03 \$	0,15 \$	0,23 \$	0,66 \$	0,26 \$	0,62 \$	0,73 \$
– de base	0,15	1,05	0,16	0,23	0,67	0,27	0,64	0,75

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 nos activités liées aux immeubles. D'autres facteurs incluent l'incidence de la conversion de devises sur les produits qui ne sont pas libellés en dollars américains.

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

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

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

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES (EN MILLIONS)	2016				2015			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Variations de la juste valeur	(488) \$	(59) \$	65 \$	352 \$	594 \$	389 \$	70 \$	1 113 \$
Impôt sur le résultat	(211)	992	(234)	(202)	(218)	(145)	368	(201)
Incidence nette	(699) \$	933 \$	(169) \$	150 \$	376 \$	244 \$	438 \$	912 \$

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 quatrième trimestre de 2016, l'incidence des hausses globales des produits de l'ensemble de nos entreprises a été contrebalancée par une perte de valeur de 530 M\$ sur certains actifs financiers en raison d'évaluations à la baisse en fonction des cours du marché au sein de nos activités de capital-investissement.

Au troisième trimestre de 2016, nous avons comptabilisé une économie d'impôt de 900 M\$ découlant d'une réduction du taux d'imposition effectif liée à la restructuration de certaines de nos activités liées aux immeubles 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, des biens immobiliers axés sur les occasions et des placements en capital-investissement. Les résultats du deuxième trimestre de 2016 comprennent également des produits de 208 M\$ à la vente de trois aménagements résidentiels et des produits additionnels découlant de l'augmentation de l'ampleur de nos activités de construction.

Au quatrième trimestre de 2015, nous avons comptabilisé des profits liés à la juste valeur de 594 M\$ qui découlent de 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\$, puisqu'une réorganisation de notre participation dans certaines filiales dans le cadre de nos activités liées aux immeubles de bureaux a donné lieu à une modification du taux d'imposition applicable à ces entités, dont une tranche de 314 M\$ était attribuable aux actionnaires.

Au premier trimestre de 2015, nous avons comptabilisé une hausse des variations de la juste valeur de nos immeubles de placement consolidés, particulièrement en ce qui a trait à nos immeubles de bureaux à Manhattan et à Sydney, où l'excellente tenue des marchés et les activités de location ont donné lieu à une augmentation des flux de trésorerie futurs prévus et, par conséquent, à une hausse des évaluations. En outre, nous avons comptabilisé des profits de 270 M\$ à l'acquisition du contrôle de deux entreprises, sur lesquels une tranche de 132 M\$ était attribuable aux actionnaires.

DIVIDENDES DE LA SOCIÉTÉ

Le tableau qui suit résume les dividendes versés par Brookfield à l'égard des titres en circulation par catégorie au cours des trois derniers exercices.

	Distribution par titre		
	2016	2015 ¹	2014 ¹
Actions à droit de vote restreint de catégorie A et de catégorie B (actions de catégories A et B) ²	0,52 \$	0,47 \$	0,45 \$
Distribution spéciale aux porteurs d'actions de catégories A et B ³	0,45	—	—
Actions privilégiées de catégorie A			
Série 2.....	0,36	0,39	0,48
Séries 4 et 7.....	0,36	0,39	0,48
Série 8.....	0,48	0,55	0,68
Série 9.....	0,75	0,74	0,86
Série 12 ⁴	—	—	0,33
Série 13.....	0,36	0,38	0,47
Série 14 ⁵	0,11	1,40	1,71
Série 15.....	0,23	0,24	0,38
Série 17.....	0,90	0,93	1,08
Série 18.....	0,90	0,93	1,08
Série 22 ⁶	—	—	1,20
Série 24.....	0,80	1,06	1,22
Série 25 ⁷	0,27	—	—
Série 26.....	0,85	0,88	1,02
Série 28.....	0,87	0,90	1,04
Série 30.....	0,90	0,94	1,09
Série 32.....	0,85	0,88	1,02
Série 34.....	0,80	0,82	0,95
Série 36.....	0,92	0,95	1,10
Série 37.....	0,92	0,96	1,11
Série 38 ⁸	0,83	0,86	0,80
Série 40 ⁹	0,85	0,88	0,58
Série 42 ¹⁰	0,85	0,88	0,23
Série 44 ¹¹	0,94	0,23	—

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

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

PARTIE 3 – RÉSULTATS DES SECTEURS OPÉRATIONNELS

MODE DE PRÉSENTATION

Évaluation et présentation de nos secteurs opérationnels

Aux fins de la présentation de l'information financière interne et externe, nos activités sont structurées en fonction de nos activités de gestion d'actifs, de nos cinq secteurs d'exploitation et de nos activités générales, et forment collectivement sept secteurs opérationnels. Nous mesurons notre rendement principalement au moyen des flux de trésorerie liés aux opérations générés par chacun de nos secteurs opérationnels et du montant du capital investi par la Société dans chaque secteur à l'aide des capitaux propres ordinaires par secteur.

Nos secteurs opérationnels sont décrits ci-après :

- i. Les *activités liées à la 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 aux immeubles* 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 à l'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 aux infrastructures* comprennent la propriété, l'exploitation et l'aménagement de services publics et de services liés au transport, à l'énergie, aux systèmes de communications et aux actifs agricoles.
- v. Les *activités liées au capital-investissement* comprennent une gamme variée de secteurs, et elles sont surtout axées sur la construction, les autres services commerciaux, l'énergie et les activités industrielles.
- vi. Les *activités liées à l'aménagement résidentiel* englobent la construction de maisons, l'aménagement de copropriétés et l'aménagement de terrains résidentiels.
- vii. Les *activités générales* comprennent le placement de la trésorerie et des actifs financiers ainsi que la gestion de notre structure du capital générale, 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.

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

Mesures financières des secteurs

Les flux de trésorerie liés aux opérations sont une mesure clé de notre performance financière et de notre résultat sectoriel. Nous utilisons les flux de trésorerie liés aux opérations pour évaluer les résultats d'exploitation et la performance de nos activités sectorielles. Nous définissons les flux de trésorerie liés aux opérations comme le bénéfice net 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 utilisons les flux de trésorerie liés aux opérations pour évaluer notre performance à titre de gestionnaire d'actifs, et, de façon distincte, à titre d'investisseur dans nos actifs. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent les honoraires que nous tirons de la gestion de capital ainsi que notre quote-part des produits gagnés et des coûts engagés au sein de nos activités, ce qui comprend les charges d'intérêts et d'autres coûts. Plus particulièrement, les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent l'incidence des contrats que nous concluons pour générer des produits, y compris des contrats de gestion d'actifs, des contrats de 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 utilisons les profits et les pertes à la cession réalisés relatifs aux 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. 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.

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

Nous présentons le calcul des flux de trésorerie liés aux opérations pour chaque secteur opérationnel, ainsi que le rapprochement du total des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur à présenter et du bénéfice net à la note 3 de nos états financiers consolidés ainsi qu'à la page 45. Nous n'utilisons pas les flux de trésorerie liés aux opérations comme une mesure de la trésorerie générée par nos activités.

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

Pour évaluer les résultats, nous déterminons de façon distincte la tranche des flux de trésorerie liés aux opérations et les capitaux propres ordinaires par secteur qui ont trait à nos principales sociétés de personnes cotées : Brookfield Property Partners (« BPY »), Brookfield Renewable Partners (« BEP »), Brookfield Infrastructure Partners (« BIP ») et Brookfield Business Partners (« BBU »). Nous sommes d'avis que le fait de déterminer les flux de trésorerie liés aux opérations et les capitaux propres ordinaires de chaque secteur attribuables à nos sociétés de personnes cotées permet aux investisseurs de comprendre la façon dont les résultats de ces entités ouvertes sont intégrés à nos résultats financiers et contribue à l'analyse des écarts entre les flux de trésorerie liés aux opérations de chaque secteur d'une période de présentation de l'information financière à l'autre. Nous déterminons également de façon distincte les composantes de nos flux de trésorerie liés aux opérations des services de gestion d'actifs et les profits à la cession réalisés compris dans les flux de trésorerie liés aux opérations de chaque secteur afin de faciliter l'analyse des écarts entre les flux de trésorerie liés aux opérations de chaque secteur d'une période de présentation de l'information financière à l'autre.

Mesures non définies par les IFRS, mesures d'exploitation et autres mesures de la performance

Outre les flux de trésorerie liés aux opérations et les capitaux propres ordinaires par secteur, nous utilisons également, dans les rubriques suivantes, certaines mesures non définies par les IFRS, mesures d'exploitation et autres mesures de la performance pour décrire et évaluer la performance sectorielle. 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.

Mesures non définies par les IFRS

Le **total des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur à présenter** est une mesure non définie par les IFRS qui représente la somme des flux de trésorerie liés aux opérations pour tous les secteurs.

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.

Mesures d'exploitation et autres mesures de la performance

Les paragraphes qui suivent résument certaines définitions clés qui sont pertinentes pour nos activités en tant que gestionnaire d'actifs.

Les **honoraires de gestion de base** sont fondés sur des accords contractuels; ils correspondent habituellement à un pourcentage des capitaux générant des honoraires et sont versés trimestriellement. Les honoraires de base provenant de fonds privés sont habituellement gagnés sur les capitaux générant des honoraires de clients tiers uniquement, et sont habituellement, mais pas toujours, gagnés sur le capital investi et non investi. Les honoraires de gestion de base des sociétés de personnes cotées sont gagnés sur la capitalisation globale des sociétés de personnes cotées, ce qui comprend notre participation.

Les **intérêts comptabilisés** sont fondés sur des accords contractuels selon lesquels nous touchons un pourcentage fixe du rendement des placements généré par un fonds privé dans la mesure où les investisseurs touchent un rendement minimal prédéterminé. Les intérêts comptabilisés sont habituellement payés vers la fin de la durée d'un fonds, après que les capitaux initiaux et les rendements minimaux ont été remis aux investisseurs, et ils sont assujettis à des périodes de variabilité jusqu'à ce que tous les placements aient été monétisés et qu'un rendement minimal des capitaux investis soit suffisamment assuré. Nous reportons la constatation des intérêts comptabilisés dans nos états financiers jusqu'à ce que ceux-ci ne soient plus assujettis à des ajustements reposant sur des événements futurs. Habituellement, nous tenons uniquement compte des intérêts comptabilisés provenant de capitaux de tiers pour calculer nos résultats sectoriels.

Les **capitaux générant des honoraires** représentent les capitaux engagés, promis ou investis dans les titres des sociétés de personnes cotées, des fonds privés et des sociétés ouvertes que nous gérons, ce qui nous permet de gagner des honoraires ou des intérêts comptabilisés. Les capitaux générant des honoraires comprennent des montants investis et des montants non investis (« non appelés »), ainsi que des montants directement investis par les clients (« co-investissements »). Nous sommes d'avis que cette mesure est utile pour les investisseurs puisqu'elle fournit de l'information additionnelle quant au capital sur lequel nous gagnons des honoraires de gestion d'actifs et d'autres formes de rémunération.

Le **bénéfice tiré des honoraires** comprend les produits sous forme d'honoraires moins les charges directes engagées pour gagner ces honoraires. Nous utilisons cette mesure dans le but de fournir de l'information additionnelle relative à la rentabilité opérationnelle de nos activités de gestion d'actifs et, pour cette raison, nous sommes d'avis qu'elle est utile pour les investisseurs.

Les **produits sous forme d'honoraires** comprennent les honoraires de gestion de base, les distributions incitatives, les honoraires en fonction du rendement et les frais transactionnels présentés dans notre secteur des services de gestion d'actifs. Un grand nombre de ces éléments ne sont pas pris en compte dans les produits consolidés, car ils proviennent d'entités consolidées et sont éliminés à la consolidation. Les produits sous forme d'honoraires excluent les intérêts comptabilisés.

Les **distributions incitatives** sont fondées sur des accords contractuels; elles nous sont versées par BPY, BEP et BIP et représentent une partie des distributions payées par une société de personnes cotée excédant un seuil prédéterminé. Les distributions incitatives sont comptabilisées à la date de clôture des registres des distributions connexes de l'entité.

Les **honoraires en fonction du rendement** nous sont versés lorsque le rendement des placements au sein de BBU et de certains portefeuilles gérés dans le cadre de nos activités liées aux titres cotés en Bourse excède des seuils prédéterminés. Les honoraires en fonction du rendement de BBU sont comptabilisés chaque trimestre, tandis que les honoraires en fonction du rendement des fonds de titres de sociétés ouvertes sont habituellement calculés annuellement et ne sont pas assujettis à des périodes de récupération.

Le **capital non investi** se rapporte au capital qui a été engagé ou promis pour être investi dans les fonds privés dont nous assurons la gestion. Nous recevons habituellement, mais pas toujours, des honoraires de gestion de base relativement à ce capital à partir du moment où l'engagement ou la promesse de fonds prend effet. Dans certains cas, nous recevons les honoraires uniquement lorsque le capital est investi ou recevons des honoraires sur le capital investi plus élevés que ce capital engagé. Dans certains cas, les clients conservent le droit d'approuver chaque placement avant de fournir le capital pour les financer. Dans ces cas, nous qualifions le capital de « promis » ou d'« alloué ».

Les paragraphes qui suivent résument certaines définitions clés pertinentes pour analyser les résultats sectoriels.

Les **loyers moyens nets des baux en vigueur** sont une mesure servant à évaluer le rendement de nos activités de location de notre secteur immobilier; ils correspondent au montant annualisé des loyers en trésorerie à recevoir par pied carré au titre de baux en vigueur, compte tenu des remboursements de dépenses au locataire, mais déduction faite des charges d'exploitation. Cette mesure représente le montant de la trésorerie qui est générée par les baux au cours d'une période donnée et elle exclut l'incidence des augmentations de loyer et de l'amortissement des loyers gratuits.

La **participation financière** représente la quote-part de la société de BPY, BEP, BIP et BBU, qui peut comprendre des parts rachetables-échangeables, des parts de société en commandite de catégorie A, des parts de société en commandite spéciales et des parts de commandité dans chaque filiale, le cas échéant. Les parts rachetables-échangeables ont les mêmes attributs financiers que les parts de société en commandite de catégorie A à tous les égards, sauf en ce qui a trait à notre droit de rachat, exigence que la société en commandite peut satisfaire avec l'émission de parts de société en commandite de catégorie A. Les parts rachetables-échangeables et les parts de commandité donnent le droit de participer aux bénéfices et aux distributions par part équivalant à la participation par part des parts de société en commandite de catégorie A de la filiale. La participation financière de la société dans BPY est déterminée après avoir tenu compte de la conversion des parts de capitaux propres privilégiées de BPY en parts de société en commandite.

La **production d'énergie moyenne à long terme** est déterminée en fonction des actifs en production commerciale au cours de l'exercice. Pour les actifs acquis ou qui atteignent l'étape d'exploitation commerciale au cours de l'exercice, la production d'énergie à long terme est calculée à partir de la date d'acquisition ou de début de l'exploitation commerciale. Au Brésil, des niveaux de production d'énergie garantis sont utilisés comme un indicateur de la moyenne à long terme. Nous comparons la production d'énergie moyenne à long terme aux niveaux de production d'énergie réels pour évaluer l'incidence, sur les produits et les flux de trésorerie liés aux opérations, des niveaux d'hydrologie et de production d'énergie éolienne de notre secteur de l'énergie renouvelable, lesquels varient d'une période à l'autre.

Les **profits et pertes à la cession réalisés** comprennent les profits ou les pertes découlant des transactions effectuées au cours de la période de présentation de l'information financière, ainsi que toute variation de la juste valeur et tout écart de réévaluation comptabilisés au cours de périodes antérieures, et sont présentés déduction faite de l'impôt à payer ou à recevoir en trésorerie. Les profits à la cession réalisés comprennent les montants comptabilisés en résultat net dans les autres éléments du résultat global et au poste « Changements de propriété » dans nos états consolidés des variations des capitaux propres et excluent les montants attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle, à moins d'indication contraire. Nous utilisons les profits et les pertes à la cession réalisés 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.

L'**analyse des biens comparables** au sein du présent rapport représente l'apport dans les bénéfices des actifs ou des placements détenus au cours de la période considérée et de la période correspondante de l'exercice précédent sur la base d'une participation inchangée. Nous avons recours à une analyse des biens comparables afin d'illustrer la croissance des bénéfices sans tenir compte de l'incidence des acquisitions et des cessions.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

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

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	Flux de trésorerie liés aux opérations				Capitaux propres ordinaires par secteur			
	2016	2015	Variation		2016	2015	Variation	
Gestion d'actifs.....	866 \$	528 \$	338 \$	64 %	328 \$	328 \$	— \$	— %
Immeubles	1 561	1 387	174	13 %	16 727	16 265	462	3 %
Énergie renouvelable	180	233	(53)	(23) %	4 826	4 424	402	9 %
Infrastructures	374	252	122	48 %	2 697	2 203	494	22 %
Capital-investissement.....	405	334	71	21 %	2 862	2 178	684	31 %
Aménagement résidentiel	63	135	(72)	(53) %	2 679	2 221	458	21 %
Activités générales.....	(212)	(310)	98	32 %	(7 620)	(6 051)	(1 569)	(26) %
	3 237 \$	2 559 \$	678 \$	26 %	22 499 \$	21 568 \$	931 \$	4 %

Incidence du change sur les résultats des secteurs

Environ la moitié de notre capital est investi dans des pays autres que les États-Unis, et les flux de trésorerie provenant de ces activités, ainsi que nos capitaux propres, sont assujettis aux fluctuations des taux de change. De temps à autre, nous avons recours à des contrats financiers pour ajuster le degré d'exposition. Au cours de l'exercice considéré, les monnaies locales des pays où nous détenons la majorité de nos placements libellés en monnaies autres que le dollar américain se sont appréciées par rapport au dollar américain, par rapport aux taux en vigueur en 2015. De la même façon, les monnaies locales dans lesquelles nos capitaux propres sont libellés se sont appréciées par rapport au dollar américain, par rapport à la fin de l'exercice précédent, à l'exception de la livre sterling. Les autres facteurs demeurant inchangés, les fluctuations des devises, déduction faite des couvertures, ont entraîné une augmentation de 405 M\$ du total des capitaux propres ordinaires par secteur et une réduction de 25 M\$ du total des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur depuis la fin de l'exercice précédent.

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

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

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2016	2015
Total des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur.....	3 237 \$	2 559 \$
Profits à la cession réalisés comptabilisés dans les variations de la juste valeur ou au cours des périodes précédentes	(766)	(847)
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations.....	2 917	2 288
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.....	(458)	262
Variations de la juste valeur.....	(130)	2 166
Amortissements	(2 020)	(1 695)
Impôt différé	558	(64)
Bénéfice net.....	3 338 \$	4 669 \$

GESTION D'ACTIFS

Aperçu

Nos activités liées à la 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 décembre 2016, nous gérons des capitaux générant des honoraires de 110 G\$, dont une tranche de 88 G\$ provenait des clients et le solde de 22 G\$, de la Société.

Sociétés de personnes cotées : Nous gérons 49 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. 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 sont engagés à perpétuité; cependant, les investisseurs dans les fonds privés peuvent retirer leur capital, sous réserve de certaines conditions, dont le fait que cet engagement doit être remplacé par celui 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. Nous sommes également en droit de recevoir des intérêts comptabilisés qui correspondent à une tranche du rendement des placements, à condition que les clients reçoivent 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 base ainsi que des honoraires en fonction du rendement.

Les produits tirés des services de gestion d'actifs comprennent les honoraires que nous recevons relativement au capital que nous gérons pour les clients, ainsi qu'au capital fourni par Brookfield en ce qui concerne les honoraires reçus des 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. Les capitaux générant des honoraires fournis par Brookfield se composent principalement de la participation financière de la Société dans BPY, BEP, BIP et BBU.

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. Veuillez vous reporter aux méthodes comptables présentées à la note 2 de nos états financiers. 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. 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.

Le tableau qui suit présente la répartition des flux de trésorerie liés aux opérations des services de gestion d'actifs en fonction du bénéfice tiré des honoraires, des intérêts comptabilisés réalisés 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.

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

Flux de trésorerie liés aux opérations

	Renvois	2016	2015
Bénéfice tiré des honoraires.....	i	712 \$	496 \$
Intérêts comptabilisés réalisés	ii	149	32
Profits à la cession réalisés		5	—
		<u>866 \$</u>	<u>528 \$</u>

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 EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Produits sous forme d'honoraires		
Honoraires de gestion de base.....	1 005 \$	780 \$
Distributions incitatives	104	72
Honoraires en fonction du rendement	—	2
Frais transactionnels et honoraires liés aux services-conseils ¹	33	18
	1 142	872
Charges directes et autres ¹	(430)	(376)
Bénéfice tiré des honoraires.....	712 \$	496 \$

1. Les frais transactionnels et honoraires liés aux services-conseils ainsi que les charges directes pour 2016 et 2015 ont été retraités et inclus dans les produits sous forme d'honoraires liés aux services-conseils tirés des activités qui sont détenues par BBU et présentées dans notre secteur Activités liées au capital-investissement.

Le bénéfice tiré des honoraires a augmenté de 44 %, pour se chiffrer à 712 M\$ pour l'exercice, principalement en raison de la hausse des capitaux générant des honoraires, laquelle a entraîné une hausse des honoraires de gestion de base. Les marges d'exploitation, qui sont calculées en divisant le bénéfice tiré des honoraires par les produits sous forme d'honoraires, se sont établies à 62 % pour l'exercice, comparativement à 57 % en 2015, en raison d'investissements précédents dans nos activités visant à accroître nos capitaux générant des honoraires. Les marges ont également profité de certains frais transactionnels et honoraires de rattrapage reçus au cours de l'exercice et qui n'étaient liés à aucun coût.

Les honoraires de gestion de base ont augmenté de 29 % pour s'établir à 1,0 G\$ pour l'exercice, comparativement à 780 M\$ en 2015. Nos fonds privés ont fourni un apport de 495 M\$ en honoraires de base, soit une augmentation de 60 % par rapport à l'exercice précédent. L'augmentation des honoraires de base provenant de nos fonds privés s'explique par la hausse des niveaux de capitaux générant des honoraires en raison du capital des fonds privés mobilisé au cours des 12 derniers mois. Les honoraires de gestion de base de nos sociétés de personnes cotées ont totalisé 418 M\$ et comprennent des honoraires de gestion de base de 388 M\$ provenant de BPY, de BIP et de BEP, ce qui constitue une augmentation de 58 M\$ par rapport à l'exercice précédent en raison de la hausse de la capitalisation, et des honoraires de gestion de base provenant de BBU, dont l'apport aux honoraires s'est chiffré à 12 M\$ après la conclusion de la scission-distribution le 20 juin 2016.

Nous avons reçu des distributions incitatives de 104 M\$ de BIP, de BEP et de BPY, ce qui représente une hausse de 44 % par rapport à 2015. Cette croissance représente notre quote-part en tant que gestionnaire de la hausse de 11 %, de 7 % et de 6 % des distributions sur les parts de BIP, de BEP et de BPY, respectivement, ainsi que l'incidence des capitaux propres émis par BIP et BEP. Les distributions de BIP et de BEP ont dépassé leur seuil minimal 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 sa distribution annuelle de 1,18 \$ par part pour l'exercice considéré dépasse 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 pour l'exercice comprennent un montant de 21 M\$ (2015 – 18 M\$) au titre des honoraires gagnés sur les transactions de co-investissement et des frais transactionnels 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 14 % d'un exercice à l'autre, en raison de l'expansion de nos activités après la croissance susmentionnée des capitaux générant des honoraires que nous gérons.

ii. Intérêts comptabilisés réalisés

Nous avons réalisé les intérêts comptabilisés suivants au cours des exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015, qui ont été inclus dans les flux de trésorerie liés aux opérations par secteur :

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Produits tirés des intérêts comptabilisés réalisés.....	178 \$	49 \$
Charges directes.....	(29)	(17)
Intérêts comptabilisés réalisés.....	149 \$	32 \$

Nous avons réalisé des intérêts comptabilisés de 178 M\$ au cours de l'exercice (2015 – 49 M\$), ou 149 M\$ (2015 – 32 M\$), après déduction des coûts directement liés, en raison des cessions réalisées à l'égard des fonds de capital-investissement et des fonds liés aux immeubles dont la fin de la durée approche, ce qui a suffisamment atténué le risque de récupération de ces montants.

Le rendement favorable des placements de nos fonds privés a généré des intérêts comptabilisés latents de 418 M\$ au cours de l'exercice 2016, comparativement à 219 M\$ à l'exercice précédent. Une tranche de 45 M\$ de ces intérêts comptabilisés découle de l'appréciation globale des devises ou des placements libellés en monnaies autres que le dollar américain. Le cumul des intérêts comptabilisés latents totalisait 898 M\$ au 31 décembre 2016. Nous estimons que des coûts connexes d'environ 322 M\$ découleront de la réalisation du cumul des montants à ce jour, dont une tranche de 128 M\$ se rapporte aux intérêts comptabilisés générés au cours de la période. Les montants des intérêts comptabilisés latents et des charges connexes sont présentés dans le tableau qui suit.

	2016			2015		
	Intérêts comptabilisés latents	Charges directes	Montant net	Intérêts comptabilisés latents	Charges directes	Montant net
POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)						
Solde latent au début de l'exercice	658 \$	(223) \$	435 \$	488 \$	(174) \$	314 \$
Variation au cours de la période						
Montant généré	418	(128)	290	219	(66)	153
Moins : montant réalisé	(178)	29	(149)	(49)	17	(32)
Solde latent à la fin de l'exercice	898 \$	(322) \$	576 \$	658 \$	(223) \$	435 \$

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.

Capitaux générant des honoraires

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

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Sociétés de personnes cotées ¹	Fonds privés ^{1, 2}	Titres cotés en Bourse	Total – 2016	Total – 2015 ²
Immeubles	21 895 \$	22 694 \$	— \$	44 589 \$	40 366 \$
Énergie renouvelable	11 796	6 894	—	18 690	11 743
Infrastructures	13 642	15 267	—	28 909	19 428
Capital-investissement	2 042	4 769	—	6 811	5 928
Autres	—	—	10 577	10 577	16 797
31 décembre 2016	49 375 \$	49 624 \$	10 577 \$	109 576 \$	s.o.
31 décembre 2015	43 017 \$	34 448 \$	16 797 \$	s.o.	94 262 \$

1. Inclut des capitaux respectifs de 22,0 G\$ (2015 – 18,2 G\$) et de 0,3 G\$ (2015 – 1,9 G\$) investis par Brookfield dans des sociétés de personnes cotées et des fonds privés.
2. Les capitaux générant des honoraires des fonds privés pour 2015 ont été retraités pour éliminer un montant de 4,7 G\$ au titre du capital investi par BPY dans nos fonds privés, lequel était assujéti à une convention de crédit au titre des honoraires.

Les capitaux générant des honoraires des sociétés de personnes cotées inclut la capitalisation boursière totale de nos émetteurs cotés et comprend également des emprunts généraux et des actions privilégiées, déduction faite de la trésorerie, émises par ces entités au niveau de la société de personnes, dans la mesure où ces éléments sont pris en compte pour calculer les honoraires de gestion de base.

En 2016, nous avons mobilisé des engagements de la part de tiers pour les fonds privés d'environ 20 G\$, ce qui comprend nos principaux fonds dans les secteurs de l'immobilier, des infrastructures et du capital-investissement qui, pris globalement, sont deux fois plus volumineux que les fonds précédents. Le capital des fonds privés comprend un capital non investi de tiers d'un montant de 20 G\$ disponible pour réaliser des investissements conformes au mandat propre à chacun des fonds. Le capital non investi comprend un montant de 8 G\$ au titre des fonds liés aux immeubles, un montant de 10 G\$ au titre des fonds liés aux infrastructures et à l'énergie renouvelable et un montant de 2 G\$ au titre des fonds liés au capital-investissement. Ce capital a une durée moyenne d'environ quatre ans pendant laquelle il peut être investi. Les capitaux générant des honoraires ont une durée restante moyenne de huit ans (plus deux options de prorogation de un an, en moyenne) et comprennent des capitaux d'environ 6 G\$ destinés au co-investissement.

Les capitaux générant des honoraires ont augmenté de 19,7 G\$ au cours de l'exercice 2016. Le tableau qui suit présente les principales variations.

POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2016
(EN MILLIONS)

	Sociétés de personnes cotées	Fonds privés	Titres cotés en Bourse	Total
Solde au 31 décembre 2015	43 017 \$	34 448 \$	16 797 \$	94 262 \$
Rentrées de fonds.....	2 207	19 472	1 959	23 638
Sorties de fonds	—	(2 370)	(4 846)	(7 216)
Lancement de BBU.....	2 300	(1 805)	—	495
Distributions	(2 090)	—	—	(2 090)
Activité du marché.....	4 517	—	1 090	5 607
Autres	(576)	(121)	—	(697)
Total des variations.....	6 358	15 176	(1 797)	19 737
Vente d'activités liées aux titres à revenu fixe.....	—	—	(4 423)	(4 423)
Solde au 31 décembre 2016	49 375 \$	49 624 \$	10 577 \$	109 576 \$

Les capitaux générant des honoraires ont augmenté de 19,7 G\$ au cours de l'exercice, principalement en raison de nouveaux capitaux des fonds privés, qui ont obtenu de nouveaux engagements de la part de tiers d'un montant de 19,5 G\$. Nous avons également enregistré une hausse de la capitalisation de nos sociétés de personnes cotées en raison de la hausse de la valeur de marché et de l'émission d'emprunts généraux et de titres de capitaux propres au niveau de la société de personnes.

Nous avons conclu la formation et la scission-distribution de BBU au cours de l'exercice, ce qui a entraîné l'ajout d'un montant de 2,3 G\$ au titre des capitaux générant des honoraires des sociétés de personnes cotées et une diminution de 1,8 G\$ des capitaux des fonds privés. La diminution des capitaux des fonds privés tient au fait que le placement de la société dans nos fonds de capital-investissement a été transféré à BBU et que, dorénavant, nous gagnons plutôt des honoraires sur le capital de BBU.

Les rentrées de fonds liées aux sociétés de personnes cotées de 2,2 G\$ comprennent les titres de capitaux propres émis au cours de l'exercice par BIP, BEP et BBU. Les prix du marché de nos sociétés de personnes cotées se sont améliorés, ce qui a donné lieu à une hausse totale de 4,5 G\$ des valeurs de capitalisation. Ces hausses ont été contrebalancées en partie par des distributions de 2,1 G\$ aux porteurs de parts au cours de l'exercice et elles ont fait croître les fonds en caisse à la fin de la période.

Les rentrées de fonds à l'égard des fonds privés de 19,5 G\$ se composent des montants de 13,7 G\$ à l'égard de nos trois fonds principaux, de 2,0 G\$ pour nos fonds de crédit, de 2,8 G\$ en capitaux destinés au co-investissement et de 1 G\$ dans notre premier fonds immobilier à capital variable. Ces montants ont été partiellement contrebalancés par la diminution des capitaux générant des honoraires relativement au lancement de BBU, ainsi que par les sorties de fonds de 2,4 G\$ découlant des cessions d'activités et de l'arrivée à expiration de certains engagements.

Les rentrées de fonds de 2,0 G\$ de nos activités liées aux titres cotés en Bourse et l'appréciation des marchés de 1,1 G\$ au cours de l'exercice ont été plus que contrebalancées par les rachats de 4,8 G\$ conformément aux stratégies de plusieurs fonds, particulièrement en ce qui a trait aux mandats de services de sous-conseiller. Nous avons également cédé des activités liées à des crédits titrisés dégagant une faible marge, ce qui a réduit de 4,4 G\$ les capitaux générant des honoraires et généré des profits à la cession réalisés de 5 M\$.

Perspectives et initiatives de croissance

À la suite de la mobilisation de capitaux pour notre dernière série de fonds principaux en 2016, nous nous concentrons maintenant sur l'investissement de ces capitaux. Un investissement réussi de ces capitaux nous mettra en bonne position pour lancer des fonds remplaçants au cours des prochaines années et pour gagner des intérêts comptabilisés dans l'avenir. Notre clientèle des fonds privés continue de croître, elle qui a augmenté de 33 % pour s'établir à 455 clients en 2016. De plus, nous comptons développer et créer de nouveaux produits pour répondre à la demande des clients existants et potentiels. Nous avons lancé notre premier fonds à capital variable et nous avons élargi notre offre de fonds de crédit au cours de l'exercice, et nous chercherons à mobiliser des capitaux supplémentaires dans le cadre de ces stratégies et à élargir ces gammes de produits. Enfin, nous continuerons de faire croître nos sociétés de personnes cotées en mettant en œuvre leurs plans de croissance et en affectant les capitaux dans des investissements rentables, ce qui donnera lieu à une appréciation du capital et à la croissance des distributions, favorisant ainsi l'augmentation des capitaux générant des honoraires et des distributions incitatives.

IMMEUBLES

Aperçu

Nous détenons la quasi-totalité de nos biens commerciaux par l'entremise de notre participation financière de 62 % 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 17,9 G\$ au 31 décembre 2016, 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 6,3 % 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 142 et représentent un total de 99 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 37 emplacements d'une superficie totale de 11 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 34 % dans GGP. Notre portefeuille de centres commerciaux comprend des projets de réaménagement pour lesquels les coûts d'aménagement excèdent 300 M\$ (sur une base proportionnelle).

Immeubles présentant des occasions : Nous détenons et exploitons un portefeuille mondial de participations dans des immeubles 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 immeubles loués en vertu de baux à loyer hypernet, des immeubles de stockage en libre-service et des résidences étudiantes.

Le tableau qui suit présente la répartition 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 liés aux immeubles 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.

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
		2016	2015	2016	2015
Brookfield Property Partners					
Parts de capitaux propres ¹	i	635 \$	534 \$	15 371 \$	14 888 \$
Actions privilégiées		76	76	1 265	1 275
		711	610	16 636	16 163
Autres placements		27	(8)	91	102
Profits à la cession réalisés	ii	823	785	—	—
		1 561 \$	1 387 \$	16 727 \$	16 265 \$

1. Les parts de capitaux propres de Brookfield dans BPY comprennent 432,6 millions de parts rachetables-échangeables, 50,3 millions de parts de société en commandite de catégorie A, 4,8 millions de parts de société en commandite spéciales et 0,1 million de parts de commandité, qui représentent collectivement une participation financière de 62 % dans BPY.

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 EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Immeubles de bureaux principaux	630 \$	612 \$
Immeubles de commerce de détail principaux	459	452
Immeubles présentant des occasions	341	245
Siège social	(463)	(470)
Attribuables aux porteurs de parts de BPY	967	839
Participations ne donnant pas le contrôle	(304)	(271)
Réaffectation sectorielle et autres	(28)	(34)
Participation de Brookfield	635 \$	534 \$

Les flux de trésorerie liés aux opérations de BPY se sont chiffrés à 967 M\$ en 2016, notre quote-part de ce montant étant de 635 M\$.

Les flux de trésorerie liés aux opérations tirés des immeubles de bureaux principaux ont augmenté de 18 M\$, pour s'établir à 630 M\$. La croissance de 6,6 % des flux de trésorerie liés aux opérations tirés des biens immobiliers comparables s'explique principalement par le début de contrats de location à la Brookfield Place, à New York, et par d'autres activités de location dans l'ensemble du portefeuille. Les résultats pour l'exercice considéré comprennent également des flux de trésorerie liés aux opérations de 44 M\$ liés à la comptabilisation d'honoraires tirés des activités d'aménagement précédemment différés qui ont été gagnés au cours de l'exercice. Ces variations positives ont été contrebalancées en partie par l'absence de flux de trésorerie liés aux opérations à l'égard des actifs vendus récemment, ainsi que par l'incidence défavorable du change, particulièrement en ce qui a trait aux flux de trésorerie liés aux opérations gagnés en livres sterling.

Au cours de l'exercice, nous avons conclu des contrats de location nouveaux et renouvelés visant 5,6 millions de pieds carrés assujettis à des loyers moyens nets en vigueur de 33,82 \$ par pied carré, en hausse de 16 % par rapport aux loyers nets arrivant à expiration, qui s'établissaient à 29,24 \$ par pied carré. Ces contrats ont donné lieu à une hausse de 4,3 % des loyers moyens nets en vigueur dans l'ensemble des immeubles, lesquels sont passés de 31,67 \$ à la fin de l'exercice précédent à 33,03 \$ par pied carré, compte tenu de l'incidence de la réévaluation des devises. Dans l'ensemble, le taux d'occupation, qui s'est établi à 92,3 %, est demeuré stable par rapport à l'exercice précédent. Globalement, les loyers nets en vigueur sont actuellement de 15 % inférieurs à ceux du marché.

Nous avons actuellement des projets d'aménagement actifs qui portent sur 10,9 millions de pieds carrés, notamment à l'immeuble Manhattan West à New York, à la Brookfield Place à Calgary, ainsi qu'à la London Wall Place, à la Principal Place et au 1 Bank Street à Londres et à la ICD Brookfield Place à Dubaï. Ces immeubles de bureaux sont préloués, dans l'ensemble, à 58 %, et nous estimons devoir engager des coûts supplémentaires de 3,1 G\$ (selon notre quote-part) 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 relativement inchangés, car la hausse de 5 % des flux de trésorerie liés aux opérations tirés des biens immobiliers comparables a été contrebalancée par l'absence des flux de trésorerie liés aux opérations tirés des actifs vendus. Le taux d'occupation de notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail comparables s'établissait à 96,5 % au 31 décembre 2016, ce qui représente une baisse de 30 points de base par rapport au 31 décembre 2015. Le début des contrats de location des biens comparables a donné lieu à une hausse des loyers en vigueur, qui sont passés de 60,92 \$ au 31 décembre 2015 à 62,12 \$ au 31 décembre 2016. Les écarts de loyers moyens sur les contrats de location signés débutant en 2016 et en 2017 sont respectivement de 10 % et de 20 % supérieurs à ceux des contrats de location existants pour les baux arrivant à expiration les uns après les autres.

BPY détient ses actifs présentant des occasions principalement par l'intermédiaire de fonds privés que nous gérons. La quote-part de BPY des flux de trésorerie liés aux opérations provenant de ces actifs a augmenté pour s'établir à 341 M\$, comparativement à 245 M\$ à l'exercice précédent. La hausse des flux de trésorerie liés aux opérations est principalement attribuable aux capitaux investis au cours de l'exercice, y compris l'acquisition de notre entreprise de stockage en libre-service, d'un portefeuille de résidences pour étudiants et d'activités liées aux immeubles résidentiels aux États-Unis. L'achèvement et la vente de projets d'aménagement d'immeubles résidentiels et commerciaux ont fourni un apport aux flux de trésorerie liés aux opérations de 31 M\$ pour l'exercice.

Les frais généraux de BPY comprennent les charges d'intérêts, les honoraires de gestion payés et d'autres coûts. Les frais généraux ont diminué de 7 M\$, pour s'établir à 463 M\$, en raison de la baisse des frais de gestion et des charges d'intérêts à la suite du remboursement de la facilité d'acquisition de BPO et d'emprunts de filiales à l'aide du produit de la vente d'actifs, facteurs contrebalancés en partie par les prélèvements temporaires sur les facilités de crédit servant à financer les investissements.

ii. Profits à la cession réalisés

Les profits à la cession réalisés pour l'exercice considéré comprennent des profits de 401 M\$ liés à la cession d'immeubles de bureaux à Sydney, à Vancouver et à New York, ainsi qu'un profit de 125 M\$ lié à la vente partielle d'un centre commercial à Las Vegas, un profit de 73 M\$ lié à la vente d'un portefeuille d'hôtels en Allemagne, un profit de 59 M\$ lié à la vente d'une marque de commerce liée au secteur hôtelier et des profits nets de 165 M\$ liés à la vente de plus de 130 autres placements.

Capitaux propres ordinaires par secteur

Notre secteur Activités liées aux immeubles 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 de notre secteur Activités liées aux immeubles ont augmenté pour atteindre 16,7 G\$ (2015 – 16,2 G\$), en raison essentiellement de notre quote-part du bénéfice net de BPY, ce qui comprend les profits à la réévaluation et une économie d'impôt différé de 600 M\$ (selon notre quote-part), en partie contrebalancés par une réévaluation des devises et le versement de distributions.

Perspectives et initiatives de croissance

Nos activités liées aux immeubles restent centrées sur l'augmentation de la valeur de nos biens par une location proactive et des projets de réaménagement choisis, ainsi que sur les retraits de capitaux de biens arrivés à maturité afin de financer de nouveaux placements offrant des rendements plus élevés, en particulier dans le cadre de nos activités liées aux biens immobiliers présentant des occasions.

En ce qui concerne nos activités liées aux immeubles de bureaux principaux, nous possédons pour environ 6,1 G\$ d'immeubles de bureaux en cours d'aménagement et devrions ainsi continuer d'enregistrer une hausse des bénéfices au cours des prochaines années, à mesure que ces projets seront achevés. Nous avons également annoncé une proposition visant l'acquisition, par l'intermédiaire de BPY, de la participation restante d'un tiers dans BOX, sous réserve de l'approbation des actionnaires de BOX. Cette acquisition nous permettrait d'intégrer entièrement nos activités liées aux immeubles de bureaux en Amérique du Nord et de simplifier davantage notre structure.

Nos activités liées aux immeubles de commerce de détail principaux sont axées sur l'exploitation et l'aménagement de centres commerciaux de haute qualité, puisqu'ils demeurent des emplacements intéressants pour les détaillants et continuent d'enregistrer un rendement nettement supérieur à celui des centres commerciaux de moindre qualité, en dépit du contexte changeant en matière de commerce de détail.

Dans notre secteur des biens immobiliers présentant des occasions, nous continuerons d'acquérir des biens immobiliers par l'intermédiaire de nos fonds privés mondiaux de biens immobiliers présentant des occasions, ces derniers générant habituellement des rendements supérieurs à ceux des immeubles principaux. Ces fonds sont très diversifiés sur le plan des catégories de biens immobiliers et des emplacements. Le financement de ces transactions continuera d'inclure le produit des ventes d'actifs dans le cadre de notre programme de récupération du capital.

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 décembre 2016, 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. Au cours du deuxième trimestre de 2016, BEP a émis 23 millions de parts de société en commandite, dont 11 millions de parts ont été acquises par nous, ce qui a accru notre capital investi dans BEP, mais a aussi dilué notre participation financière, qui est passée de 63 % à 61 %.

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

Centrales hydroélectriques : Nous détenons et exploitons 217 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 8 451 MW et une production moyenne à long terme de 20 004 gigawattheures (« GWh ») sur une base proportionnelle.

Énergie éolienne : Nous détenons et exploitons 38 parcs éoliens en Amérique du Nord, en Europe et au Brésil. La puissance installée de nos activités liées à l'énergie éolienne est de 1 590 MW, et leur production moyenne à long terme est de 2 630 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 flux de trésorerie liés aux opérations par secteur 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.

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	Renvois	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
		2016	2015	2016	2015
Brookfield Renewable Partners ¹	i	249 \$	272 \$	3 793 \$	3 405 \$
Brookfield Energy Marketing	ii	(69)	(64)	1 033	1 019
Profits à la cession réalisés		—	25	—	—
		180 \$	233 \$	4 826 \$	4 424 \$

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.

Les profits à la cession réalisés au cours de l'exercice précédent comprennent la cession de deux centrales hydroélectriques au Brésil ainsi que la vente d'un parc éolien aux États-Unis.

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.

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN GIGAWATTHEURES ET EN MILLIONS DE DOLLARS)	Production réelle (Gwh) ¹		Moyenne à long terme (Gwh) ¹		Flux de trésorerie liés aux opérations	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Centrales hydroélectriques	17 663	14 931	20 004	16 445	511 \$	526 \$
Énergie éolienne	2 258	2 238	2 630	2 553	98	113
Siège social et autres	301	493	264	319	(190)	(172)
Attribuable aux porteurs de parts de BEP	20 222	17 662	22 898	19 317	419	467
Participations ne donnant pas le contrôle et autres ²					(170)	(195)
Participation de Brookfield					249 \$	272 \$

1. Quote-part de Brookfield Renewable Partners.

2. Comprend les distributions incitatives de 20 M\$ (2015 – 8 M\$) versées à Brookfield en tant que commandité de BEP. Les données pour l'exercice précédent comprennent un montant de 18 M\$ réattribué aux profits à la cession, déduction faite de participations ne donnant pas le contrôle, relativement à la vente d'un parc éolien de 102 MW en Californie et de l'indemnité relative à la résiliation de contrats de concession liés à deux centrales hydroélectriques au Brésil.

Pour l'exercice, la production a totalisé 20 222 GWh sur une base proportionnelle pour BEP, ce qui est de 12 % inférieur à la moyenne à long terme de 22 898 GWh et représente une augmentation de 15 % par rapport à l'exercice précédent.

La production hydroélectrique est de 12 % inférieure à la moyenne à long terme, qui est de 20 004 GWh, et de 18 % supérieure à l'exercice précédent. Cette hausse de la production a fourni un montant additionnel de 61 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations. Les installations récemment acquises en Colombie, au Brésil et en Pennsylvanie ont fourni un apport de 2 913 GWh, et l'amélioration des débits d'eau a eu une incidence positive sur la production au Brésil. Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par la baisse de la production dans le nord-est des États-Unis. La baisse des prix dans l'ensemble de notre portefeuille a entraîné une diminution de 51 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations. Les résultats de 2015 comprenaient des profits sur règlement de 27 M\$ relativement aux contrats de concession de deux centrales au Brésil et au retard dans la construction d'une centrale hydroélectrique.

Le portefeuille éolien a enregistré une production inférieure de 14 % à la moyenne à long terme, un résultat relativement stable par rapport à l'exercice précédent. La production de nos parcs éoliens en Amérique du Nord a été stable, les augmentations en Californie ayant été contrebalancées par une baisse de la production dans le nord des États-Unis et dans l'est du Canada. La baisse du régime des vents et des prix en Europe, qui s'est traduite par une diminution de 8 M\$ des résultats, a été contrebalancée en partie par une amélioration de la production au Brésil. Les flux de trésorerie liés aux opérations de l'exercice précédent comprenaient un profit de 12 M\$ à la vente d'un parc éolien de 102 MW en Californie.

Les activités du secteur Siège social et autres ont enregistré une baisse de 190 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations (2015 – 172 M\$), et elles comprennent les charges d'intérêts sur les débetures de la société, les distributions sous forme d'actions privilégiées et les honoraires de gestion d'actifs payés. Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des autres activités comprennent un paiement de 20 M\$ reçu au cours de l'exercice pour des centrales de cogénération visées par des accords d'achat d'énergie historiques en Ontario, ce qui est venu partiellement contrebalancer ces charges du siège social non attribuées et la hausse des honoraires de gestion d'actifs payés.

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, comme il est décrit ci-dessous. 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.

BEMI a comptabilisé un déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations de 69 M\$ au cours de l'exercice, comparativement à un déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations de 64 M\$ au cours de l'exercice précédent. BEMI a acheté environ 7 862 GWh d'électricité de BEP au cours de l'exercice, comparativement à 7 468 GWh en 2015, à un prix moyen de 65 \$ par mégawattheure (« MWh »), contre 67 \$ par MWh en 2015, et a vendu cette énergie à un prix moyen, y compris les produits accessoires, de 57 \$ par MWh, comparativement à 59 \$ par MWh en 2015. L'augmentation des volumes vendus à marge négative s'est traduite par une hausse du déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations pour l'exercice considéré.

Une tranche d'environ 2 751 GWh des ventes d'énergie a été effectuée en vertu de contrats à long terme à un prix moyen de 76 \$ par MWh (2015 – 78 \$ par MWh). La tranche résiduelle d'environ 5 111 GWh a été vendue sur le marché à court terme à un prix moyen de 47 \$ par MWh, y compris les produits accessoires (2015 – 50 \$ par MWh). Les produits accessoires, qui comprennent les paiements au titre de la capacité, les crédits verts et d'autres produits, ont totalisé 74 M\$, ce qui a entraîné une hausse de 9 \$ par MWh des prix moyens réalisés sur les ventes d'énergie à court terme au cours de l'exercice considéré, comparativement à 12 \$ par MWh au cours de l'exercice précédent.

Capitaux propres ordinaires par secteur

Les capitaux propres ordinaires dans notre secteur de l'énergie renouvelable se chiffraient à 4,8 G\$ au 31 décembre 2016, une augmentation par rapport à 4,4 G\$ au 31 décembre 2015, essentiellement en raison de l'acquisition de 11 millions de parts de BEP au cours du deuxième trimestre de 2016 pour un montant de 313 M\$. Le reste de l'augmentation est attribuable à la hausse des valeurs au sein de notre portefeuille, à l'apport du bénéfice et à l'incidence de la conversion des devises, facteurs contrebalancés en partie par les amortissements et par les distributions en trésorerie reçues. 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, à la fin de l'exercice.

Perspectives et initiatives de croissance

Nous avons effectué plusieurs acquisitions et activités d'aménagement au cours de l'exercice, notamment un portefeuille de centrales hydroélectriques de 3 032 MW en Colombie qui devrait se traduire par un apport supplémentaire de 30 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations en 2017. Nos projets d'aménagement représentent plus de 6 000 MW de capacité potentielle répartie dans l'ensemble de nos régions, dont 300 MW sont en cours de construction ou au stade final d'aménagement, et nous prévoyons qu'ils constitueront un apport supplémentaire aux flux de trésorerie liés aux opérations de BEP de 45 M\$ à 50 M\$ lors de leur mise en service. Après la fin de l'exercice, nous avons annoncé la conclusion d'une entente visant l'acquisition, sous réserve des conditions de clôture habituelles, de participations de 100 % dans TerraForm Global et de 51 % dans TerraForm Power, qui représentent collectivement un portefeuille de production d'énergie renouvelable d'une capacité de 3 600 MW, y compris des actifs solaires et éoliens. Cette acquisition nous confère une plateforme d'investissement dans l'énergie solaire, des occasions de croissance future intéressantes ainsi qu'une exposition à de nouveaux marchés pour nos activités.

À long terme, nous prévoyons que le prix de l'électricité et la demande d'électricité produite à partir de sources renouvelables augmenteront en raison de la prise de conscience croissante relativement aux changements climatiques et des exigences découlant de la législation dans certaines régions visant à délaissier la production d'énergie à partir de combustible fossile, et que la production à partir de ces sources s'accroîtra sous l'effet de leurs coûts de plus en plus concurrentiels. BEP a conclu des contrats de vente à long terme qui lui permettent de vendre de l'énergie à des prix préétablis, ce qui comprend les contrats conclus avec BEMI. Ces contrats ont une durée moyenne pondérée de 16 ans et représentent 76 % de la production moyenne à long terme de nos activités en Amérique du Nord pour les cinq prochaines années, sur une base proportionnelle, à un prix de vente moyen de 68 \$ à 72 \$ par MWh. Dans la mesure où les prix augmenteront dans l'avenir, nous tirerons parti de la revente de cette énergie sur le marché libre.

INFRASTRUCTURES

Aperçu

Nos activités liées aux 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 12 G\$ au 31 décembre 2016, d'après les prix en vigueur sur le marché. BIP possède des activités 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 autoroutes à péage, ainsi que des activités à tarifs non réglementés, comme nos ports. Environ 80 % de nos activités liées au transport sont appuyées par des contrats à long terme ou la réglementation.

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

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

Le tableau qui suit présente la répartition des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur 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 renseignements supplémentaires, au moyen de renvois, pour expliquer les fluctuations importantes par rapport à la période précédente.

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	Renvois	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
		2016	2015	2016	2015
Brookfield Infrastructure Partners ¹	i	254 \$	217 \$	1 934 \$	1 585 \$
Ressources durables		25	28	763	618
Profits à la cession réalisés	ii	95	7	—	—
		374 \$	252 \$	2 697 \$	2 203 \$

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.

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 EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Services publics	399 \$	387 \$
Transport	423	398
Énergie	175	90
Infrastructures de communications	77	60
Siège social et autres.....	(130)	(127)
Attribuable aux porteurs de parts de BIP	944	808
Participations ne donnant pas le contrôle et autres ¹	(690)	(591)
Participation de Brookfield.....	254 \$	217 \$

1. Comprend les distributions incitatives de 80 M\$ (2015 – 66 M\$) versées à Brookfield en tant que commandité de BIP.

BIP a comptabilisé des flux de trésorerie liés aux opérations de 944 M\$ au cours de l'exercice 2016, ce qui représente une augmentation de 17 % par rapport à l'exercice précédent qui tient à l'accroissement de sa participation dans des activités de transport de gaz naturel en Amérique du Nord et des activités liées aux autoroutes à péage au Brésil, à l'apport de nouveaux placements et à la croissance interne dans l'ensemble de l'entreprise, les flux de trésorerie liés aux opérations ayant augmenté de 10 % selon les biens comparables en supposant un cours de change constant.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités liées aux services publics ont augmenté de 12 M\$, par rapport à l'exercice précédent, pour s'établir à 399 M\$. Les flux de trésorerie liés aux opérations ont tiré parti de l'augmentation des raccordements et de l'apport des compteurs intelligents dans nos activités au Royaume-Uni, ainsi que de l'indexation en fonction de l'inflation et du capital pris en compte dans notre base tarifaire pour l'ensemble du portefeuille. Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par le change, la diminution des tarifs réglementés pour nos activités australiennes au second semestre de l'exercice et l'absence des flux de trésorerie liés aux opérations provenant de deux biens au sein de nos activités nord-américaines qui ont été vendus.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités liées au transport ont augmenté de 25 M\$ pour s'établir à 423 M\$, principalement en raison de la hausse des tarifs et des volumes au sein de certaines activités, ainsi que de l'apport des placements, y compris l'acquisition récente d'autoroutes à péage en Inde et au Pérou et d'activités portuaires en Australie. Ces facteurs positifs ont été contrebalancés en partie par le change et la diminution des volumes liés à nos activités ferroviaires au Brésil.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités liées à l'énergie ont augmenté de 85 M\$ pour s'établir à 175 M\$, principalement en raison de forts volumes et d'une baisse des charges d'intérêts, ainsi que d'un accroissement de notre participation dans nos activités de transport du gaz naturel en Amérique du Nord et de l'apport de l'acquisition d'activités de stockage de gaz en Amérique du Nord que nous avons effectuée récemment.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités liées aux infrastructures de communications ont augmenté de 17 M\$ pour s'établir à 77 M\$, en raison de l'apport sur un exercice complet de l'acquisition de nos activités européennes conclue à la fin du premier trimestre de 2015. Cet apport a été en partie contrebalancé par une hausse attendue des charges d'intérêts découlant du refinancement de la dette à court terme au moyen d'emprunts à long terme au cours du premier semestre de l'exercice.

Les flux de trésorerie liés aux activités du siège social et autres correspondent à un déficit de 130 M\$, comparativement à un déficit de 127 M\$ à l'exercice précédent, ce qui s'explique par la hausse des honoraires de gestion de base découlant de la capitalisation boursière accrue et la hausse des emprunts pour financer de nouveaux investissements, facteurs partiellement contrebalancés par la hausse des produits tirés des placements attribuable aux rendements plus élevés des actifs financiers.

ii. Profits à la cession réalisés

Les profits à la cession réalisés au cours de l'exercice considéré comprennent un profit de 32 M\$ à la vente d'activités liées aux services publics au Canada, un profit de 43 M\$ à la vente d'activités de distribution de gaz naturel en Europe et un profit à la cession réalisé de 20 M\$ (notre quote-part) à la cession de notre placement à échelle réduite dans nos activités portuaires en Australie au cours de l'exercice.

Capitaux propres ordinaires par secteur

Les capitaux propres ordinaires relatifs à notre secteur des infrastructures se chiffraient à 2,7 G\$ au 31 décembre 2016 (2015 – 2,2 G\$) et se rapportent principalement à notre investissement net dans les immobilisations corporelles liées aux infrastructures et à certaines concessions. Les immobilisations corporelles liées aux infrastructures, qui représentent la majorité des actifs dans ce secteur, sont comptabilisées à la juste valeur et réévaluées 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 des immeubles et de l'énergie renouvelable, une part moins importante de nos capitaux propres subit l'incidence de la réévaluation. Les capitaux propres ordinaires par secteur ont augmenté par rapport au 31 décembre 2015, l'apport du bénéfice, la réévaluation positive des immobilisations corporelles de même que celle des devises ayant été contrebalancés en partie par les distributions qui nous ont été versées.

Perspectives et initiatives de croissance

Au sein des activités liées aux services publics, nous prévoyons conclure l'acquisition précédemment annoncée du réseau de transport de gaz naturel au Brésil au premier semestre de 2017 et, grâce aux investissements supplémentaires dans nos activités existantes, dégager un rendement conforme au rendement actuel de la base tarifaire. Au 31 décembre 2016, nous disposions d'un capital totalisant 1 G\$ pouvant être pris en compte dans notre base tarifaire au cours des deux ou trois prochaines années.

Au sein de nos activités liées au transport, nous avons l'intention d'augmenter nos placements dans des actifs tels que ceux liés au transport ferroviaire, aux ports et aux autoroutes à péage, parce que nous y trouvons des valeurs attrayantes. Au 31 décembre 2016, le capital pouvant être pris en compte d'un montant de 1,1 G\$ avait trait à l'amélioration et à l'élargissement de nos activités ferroviaires au Brésil et à des projets visant à accroître la capacité de nos autoroutes à péage et de nos ports. Nous nous attendons également à une croissance de l'utilisation de nos systèmes par nos clients à mesure que nous satisferons à la demande grâce à l'augmentation de leur capacité.

Au sein de nos activités liées à l'énergie, nous devrions tirer parti des hausses prévues de la demande d'énergie et satisfaire aux besoins de nos clients en matière de croissance en augmentant le pourcentage d'utilisation de nos actifs ainsi que notre capacité, tout en veillant à la rentabilité des capitaux. Nous continuons à investir dans notre infrastructure de gaz naturel en Amérique du Nord afin de nous adapter aux changements de la dynamique de l'offre et de la demande et de profiter des augmentations futures des prix et des écarts.

Au sein de nos activités liées aux infrastructures de communications, notre objectif est de tirer parti de la hausse des exigences en matière de couverture par les opérateurs de réseaux mobiles et d'acquérir des tours et d'autres infrastructures qui ne sont pas essentielles à ces opérateurs. Nous avons conclu une entente visant l'investissement de plus de 650 M\$ afin d'acquérir un portefeuille de 40 000 tours de télécommunications en Inde, soit environ 10 % des tours du pays.

CAPITAL-INVESTISSEMENT

Nos activités de capital-investissement sont essentiellement détenues par l'entremise de notre participation de 75 % dans BBU. Nous avons distribué une participation de 21 % dans les parts de société en commandite de BBU sous la forme d'un dividende spécial aux actionnaires le 20 juin 2016. La valeur du dividende, selon les IFRS, est de 441 M\$, ou 0,45 \$ par action ordinaire. BBU est inscrite à la cote des Bourses de New York et de Toronto et sa capitalisation boursière était de 2,6 G\$ au 31 décembre 2016. Au cours du quatrième trimestre de 2016, BBU a émis 16 millions de parts de société en commandite, dont 8 millions de parts acquises par nous, ce qui a accru notre capital investi dans BBU et a aussi dilué notre participation financière, qui est passée de 79 % à 75 %. Nous détenons également certaines entreprises directement, y compris une participation de 41 % dans Norbord Inc., 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.

Autres services commerciaux : Ces services se composent essentiellement des services immobiliers commerciaux et résidentiels et des services de gestion d'installations pour des sociétés et des organismes publics. 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.

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

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	Renvois	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
		2016	2015	2016	2015
Brookfield Business Partners ¹	i	177 \$	240 \$	1 865 \$	1 787 \$
Norbord	ii	133	21	276	224
Autres placements		95	48	721	167
Profits à la cession réalisés		—	25	—	—
		405 \$	334 \$	2 862 \$	2 178 \$

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

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 EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2016	2015
Services de construction	94 \$	105 \$
Autres services commerciaux	54	43
Énergie	63	69
Autres activités industrielles	6	14
Siège social et autres	(17)	—
Attribuable aux porteurs de parts de BBU	200	231
Participations ne donnant pas le contrôle	(23)	—
Réaffectation sectorielle et autres	—	9
Participation de Brookfield	177 \$	240 \$

BBU a généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 200 M\$, ce qui constitue une diminution de 31 M\$ par rapport à la période précédente, principalement en raison des frais généraux engagés lorsqu'elle est devenue une société de personnes ouverte le 20 juin 2016. Les frais généraux comprennent également les honoraires de gestion de base et les autres frais administratifs, qui étaient auparavant engagés par BAM.

Les flux de trésorerie liés aux opérations générés par nos services de construction ont reculé de 11 M\$, pour s'établir à 94 M\$, car les résultats de l'exercice précédent tenaient compte d'un bénéfice supplémentaire tiré de la finalisation d'un projet d'envergure au Royaume-Uni et de l'incidence de la faiblesse de la livre sterling sur le bénéfice au Royaume-Uni au cours de 2016. Nous avons en outre enregistré une baisse de la marge liée à un contrat en Australie. Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par l'apport favorable d'un volume accru de travaux effectués au cours de l'exercice par rapport à l'exercice précédent. Notre carnet de commandes se chiffre maintenant à 7,3 G\$ et se compose de 106 projets, ce qui représente une période d'activité de près de deux ans.

Les flux de trésorerie liés aux opérations au sein de nos autres services commerciaux ont augmenté de 11 M\$ en raison d'une réduction des coûts pour notre entreprise de services immobiliers. De plus, les flux de trésorerie liés aux opérations ont tiré parti d'une acquisition complémentaire conclue au troisième trimestre de 2016 au sein de nos services de gestion d'installations.

Les flux de trésorerie liés aux opérations tirés de nos activités liées à l'énergie ont diminué de 6 M\$ en raison de la faiblesse des prix des marchandises au premier semestre de l'exercice, qui a influé sur nos activités au Canada. Cette diminution a été en partie compensée par un profit de 8 M\$ à la cession de titres de placement et par l'apport accru de nos activités en Australie-Occidentale comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence du fait d'une couverture de son exposition au pétrole, ce qui l'a bien protégée de la volatilité des prix des marchandises en 2016.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos placements liés aux autres activités industrielles ont diminué de 8 M\$ en raison de la diminution de l'apport des flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités de fabrication d'électrodes de graphite. Cette diminution a été contrebalancée en partie par un profit réalisé de 9 M\$ à la vente de titres de placement à court terme et par une hausse des marges de nos activités de fabrication d'accessoires de baignoire et de douche.

ii. Norbord

Notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations de Norbord a augmenté de 112 M\$ pour s'établir à 133 M\$, les prix de référence des panneaux à copeaux orientés ayant augmenté en Amérique du Nord par rapport à la même période à l'exercice précédent, car la reprise des mises en chantier se poursuit aux États-Unis, particulièrement dans le cas des maisons unifamiliales, ce qui fait croître la demande pour les panneaux à copeaux orientés, qui constituent un produit important utilisé dans le secteur de la construction résidentielle. Les prix moyens des panneaux à copeaux orientés en Amérique du Nord ont augmenté de 33 % pour s'établir à 245 \$ par millier de pieds carrés, comparativement à un prix moyen de 184 \$ par millier de pieds carrés en 2015. La hausse de 7 % des volumes annuels en Amérique du Nord, qui sont passés de 5,5 milliards de pieds carrés à 5,9 milliards de pieds carrés, a également contribué à l'augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations.

Capitaux propres ordinaires par secteur

Les capitaux propres ordinaires au sein de notre secteur de capital-investissement ont augmenté de 684 M\$ par rapport au 31 décembre 2015, pour se chiffrer à 2,9 G\$, en raison du capital supplémentaire de 926 M\$ investi dans ces activités au cours de l'exercice. Ce facteur a été contrebalancé en partie par la distribution de 441 M\$ versée aux actionnaires qui représentent une participation de 21 % dans BBU. La majorité des actifs détenus dans les activités liées au capital-investissement sont inscrits au coût amorti, et l'amortissement est comptabilisé trimestriellement.

Perspectives et initiatives de croissance

BBU a achevé sa première année en tant que société de personnes ouverte à la suite de la scission-distribution de juin 2016 et continue de réaliser des progrès dans l'ensemble de ses activités grâce à ses initiatives stratégiques. Au sein de nos services de construction, la priorité demeure axée sur les clients importants qui recherchent des projets de construction d'immeubles résidentiels, de bureaux et de commerce de détail ainsi que d'hôtels de qualité supérieure. Dans le secteur des services commerciaux, nous mettons en œuvre notre stratégie visant à accroître notre présence à l'échelle mondiale ainsi que le volume des activités de services de gestion d'installations afin d'en rehausser l'efficacité et la valeur. Dans le secteur de l'énergie, des initiatives d'exploration et de mise en valeur continues sont entreprises de manière à accroître la production de base et à soutenir la croissance future au Canada et en Australie. En ce qui a trait au secteur des immeubles industriels, nous mettons l'accent sur les améliorations opérationnelles constantes visant à poursuivre la réduction des coûts et à maximiser l'efficacité.

BBU continue de rechercher de nouvelles occasions et de monétiser des activités où le capital peut être redéployé afin de profiter d'occasions procurant des rendements plus élevés. De concert avec nos partenaires institutionnels, BBU a conclu une entente définitive visant l'acquisition d'une participation donnant le contrôle de 70 % dans Odebrecht Ambiental (« OA »), la plus importante société fermée de distribution, de collecte et de traitement des eaux du Brésil, et d'une participation donnant le contrôle de 85 % dans Greenergy Fuels Holdings Ltd. (« Greenergy »), un grand distributeur de carburants routiers au Royaume-Uni. Compte tenu des caractéristiques opérationnelles et des compétences techniques de ces entreprises, nous sommes d'avis que cette acquisition nous procurera des rendements à long terme solides et stables dans l'avenir. Après la fin de l'exercice, nous avons vendu nos activités de fabrication d'accessoires de baignoire et de douche (« Maax »), que nous avons acquises peu de temps avant la crise immobilière et du crédit aux États-Unis; nous avons détenu cette entreprise dans un contexte très difficile, si l'on considère l'ampleur de la crise et sa durée. Nous avons été en mesure de gérer les défis qui en ont découlé grâce à notre expertise opérationnelle, et avons ainsi amélioré le rendement de Maax dont la vente a généré un multiple solide de notre capital investi.

AMÉNAGEMENT RÉSIDENTIEL

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

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 flux de trésorerie liés aux opérations par secteur et des capitaux propres ordinaires par secteur en fonction des montants attribuables aux deux principales régions dans lesquelles nous exerçons nos activités.

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2016	2015	2016	2015
Aménagement résidentiel				
Amérique du Nord.....	160 \$	171 \$	1 441 \$	1 318 \$
Brésil et autres	(97)	(36)	1 238	903
	<u>63 \$</u>	<u>135 \$</u>	<u>2 679 \$</u>	<u>2 221 \$</u>

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités en Amérique du Nord ont diminué de 11 M\$, principalement en raison d'une diminution de 31 M\$ des marges brutes pour les terrains découlant d'une modification dans la composition des terrains vendus ainsi que d'une baisse globale du nombre de terrains vendus, alors que nous continuons de subir l'incidence du recul des prix de l'énergie dans l'ouest du Canada. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par une hausse des marges brutes pour les habitations de 44 M\$ attribuable à la conclusion de 537 ventes d'habitations additionnelles, l'est du Canada et divers marchés aux États-Unis ayant profité de la conjoncture favorable. De plus, les prix de vente moyens des habitations au Canada ont augmenté de 12 %, passant de 328 000 \$ à 368 000 \$, en raison d'une proportion plus importante d'habitations à prix plus élevés vendues dans l'ensemble de l'Ontario et à Calgary, où nous avons tiré parti de l'augmentation des prix de vente moyens du fait que les habitations ont été construites par le constructeur d'habitations de luxe que nous avons acquis au quatrième trimestre de 2015. Au 31 décembre 2016, nous détenons 29 communautés foncières actives (2015 – 31) et 85 quartiers actifs (2015 – 68).

Dans le cadre de nos activités au Brésil, nous avons livré 41 projets au cours de l'exercice, comparativement à 25 projets en 2015. Même si nous avons livré un plus grand nombre de projets au cours de l'exercice considéré, les flux de trésorerie liés aux opérations ont représenté une perte de 97 M\$ pour l'exercice considéré, comparativement à une perte de 36 M\$ pour l'exercice précédent. Cette diminution s'explique par la hausse des coûts liés à certains projets ainsi que par la baisse des prix en raison du contexte économique défavorable au Brésil et de son incidence sur le marché résidentiel. Nous avons actuellement 26 projets en cours d'aménagement, comparativement à 63 projets au début de 2016 et à 101 au début de 2015, car nous avons concentré nos efforts sur la livraison de nos projets en cours pendant les deux dernières années.

Capitaux propres ordinaires par secteur

Les capitaux propres ordinaires relatifs à notre secteur de l'aménagement résidentiel se chiffraient à 2,7 G\$ au 31 décembre 2016 (2015 – 2,2 G\$) et comprenaient essentiellement des terrains destinés à l'aménagement résidentiel. Nous avons investi 281 M\$ dans nos activités brésiliennes au cours de l'exercice. Au Brésil, ces fonds ont 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.

Perspectives et initiatives de croissance

Nous estimons que nos activités en Amérique du Nord continueront d'afficher de bons résultats en raison de l'amélioration des conditions du marché dans plusieurs régions où nous exerçons nos activités. Au Canada, nous continuerons de tirer parti de cette amélioration des conditions du marché dans l'est du pays; toutefois, l'incidence du faible prix des marchandises sur nos marchés de l'habitation axés sur l'énergie pourrait contrebalancer quelque peu les résultats. Le nombre net de nouvelles commandes d'habitations a augmenté de 17 % en 2016, passant ainsi à 3 394 unités, ce qui a eu pour effet d'augmenter le nombre d'unités de 15 % et la valeur de notre carnet de commandes de 37 %, respectivement, par rapport à l'exercice précédent, nos activités aux États-Unis ayant représenté la majeure partie de cette augmentation, où les prix et la composition des produits génèrent des marges plus élevées. À la fin de 2016, notre carnet de commandes nord-américain se composait de 1 541 logements vendus, mais non livrés, représentant des ventes d'une valeur de 783 M\$, contre 1 340 logements d'une valeur de 573 M\$ à la période correspondante de l'exercice précédent.

La faible croissance que connaît le Brésil a une incidence négative sur nos rendements actuels. Même si le marché brésilien demeure difficile, la confiance des consommateurs s'améliore, ce qui ajoute de la valeur à notre entreprise et nous permettra de générer de meilleurs résultats au fil du temps. Nous avons récemment lancé de nouveaux produits, ce qui témoigne de cette confiance renouvelée, étant donné que nous n'avons lancé aucun produit dans ce marché au cours des deux dernières années. Nous continuons à restructurer les activités de la société et à les recentrer sur des projets à marges plus élevées au sein de certains marchés précis.

ACTIVITÉS GÉNÉRALES

Nos activités générales comprennent principalement l'attribution des capitaux à nos secteurs d'exploitation, essentiellement par l'intermédiaire de nos sociétés de personnes cotées (BPY, BEP, BIP et BBU) et de nos placements directs, ainsi que le financement de ces capitaux au moyen de l'émission de titres de créance de sociétés et d'actions privilégiées. Nous détenons également de la trésorerie et des actifs financiers dans le cadre de nos activités de gestion des liquidités et concluons des contrats financiers afin de gérer les risques de change et de taux d'intérêt auxquels nous sommes exposés.

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

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires par secteur	
	2016	2015	2016	2015
Trésorerie et actifs financiers, montant net	151 \$	30 \$	1 207 \$	1 018 \$
Emprunts généraux	(241)	(224)	(4 500)	(3 936)
Actions privilégiées ¹	—	—	(3 954)	(3 739)
Charges générales et impôts/fonds de roulement net	(122)	(116)	(373)	606
	(212) \$	(310) \$	(7 620) \$	(6 051) \$

1. Les flux de trésorerie liés aux opérations excluent les distributions d'actions privilégiées de 133 M\$ (2015 – 134 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. Dans ce cas, 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 et les autres actifs financiers d'un montant de 1,4 G\$ (2015 – 1,3 G\$), qui sont partiellement contrebalancés par des dépôts et autres passifs d'un montant de 190 M\$ (2015 – 280 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 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 151 M\$ au cours de l'exercice considéré, résultat qui reflète le rendement favorable du marché.

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 société 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.

Les capitaux propres ordinaires relatifs à notre secteur Activités générales ont diminué de 1,6 G\$, et ont représenté un déficit de 7,6 G\$ (2015 – 6,1 G\$). Cette diminution s'explique par les emprunts généraux additionnels en raison d'une émission de 872 M\$ de billets de la Société effectuée au cours de l'exercice, partiellement contrebalancée par un remboursement et l'incidence de la faiblesse du dollar canadien ainsi que par le remboursement d'un prêt de 632 M\$ consenti à BPY qui était compris dans le fonds de roulement net à la fin de l'exercice précédent. Le fonds de roulement net se compose également des débiteurs, des créditeurs et des autres actifs et passifs de la Société. Ces éléments sont contrebalancés en partie par l'actif d'impôt différé net de 648 M\$ (2015 – 729 M\$). Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent les charges générales et l'impôt payé en trésorerie, qui ont augmenté par rapport à l'exercice précédent en raison de la hausse de l'impôt en trésorerie au cours de la période considérée.

PARTIE 4 – STRUCTURE DU CAPITAL ET SITUATION DE TRÉSORERIE

STRATÉGIE DE FINANCEMENT

Les éléments clés de notre stratégie de financement sont les suivants :

- financer nos actifs à long terme au moyen de financements à long terme assortis d'échéances diverses;
- fournir un recours seulement contre les actifs précis faisant l'objet d'un financement, en restreignant les cautionnements réciproques ou les garanties de la société mère;
- ne conclure que des emprunts de qualité supérieure fondés sur le rendement prévu au cours d'un cycle économique;
- structurer nos activités de façon à faciliter l'accès à une vaste gamme d'instruments de capital et à des liquidités, à différents niveaux de l'entreprise.

La plupart de nos emprunts prennent la forme de financements à long terme grevant des propriétés précises, tels que des emprunts hypothécaires ou des financements de projets qui ne sont garantis que par ces actifs précis. Nous nous efforçons de diversifier le profil des échéances afin que les exigences de financement de toute année donnée soient gérables. Le fait de limiter le recours à des actifs ou à des secteurs d'exploitation précis vise à réduire l'incidence du faible rendement d'un actif ou d'un secteur précis sur notre capacité de financer le reste de nos activités.

La plupart de nos financements sont de qualité supérieure afin de nous permettre d'assurer le maintien des niveaux d'endettement liés à un actif ou à un secteur particulier tout au long d'un cycle économique ainsi que de limiter les clauses restrictives et autres exigences de rendement, ce qui réduit le risque lié aux exigences de paiement anticipé ou aux restrictions de la distribution en trésorerie provenant des actifs financés. En outre, notre capacité de financement au niveau du siège social, de nos unités opérationnelles ou de nos actifs, par des moyens privés ou publics, vise à réduire notre dépendance à un secteur particulier des marchés financiers ou au rendement d'une unité en particulier.

Nous maintenons suffisamment de liquidités dans toute l'entreprise et dans nos principaux secteurs d'exploitation afin de nous permettre de saisir rapidement les occasions de placement intéressantes et de faire face aux éventualités lorsqu'elles surviennent. Nos principales sources de liquidités, que nous appelons « liquidités essentielles », se composent de notre trésorerie et de nos actifs financiers, déduction faite des dépôts et autres passifs connexes, ainsi que de nos facilités de crédit engagées inutilisées.

Historiquement, nous avons généré, sur une base continue, des liquidités substantielles dans le cadre de nos activités grâce aux flux de trésorerie d'exploitation, de même qu'à la rotation des actifs assortis d'un horizon de placement plus rapproché et à la monétisation périodique de nos actifs dont l'échéance est plus éloignée au moyen de cessions et de refinancements. Par conséquent, nous croyons disposer des liquidités nécessaires pour gérer à la fois nos engagements financiers et tirer profit des occasions de placement attrayantes.

STRUCTURE DU CAPITAL

Aperçu

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

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

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Après consolidation ¹		Approche déconsolidée		Après consolidation proportionnelle ¹	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Emprunts généraux	4 500 \$	3 936 \$	4 500 \$	3 936 \$	4 500 \$	3 936 \$
Emprunts sans recours						
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	52 502	46 474	—	—	26 421	26 730
Emprunts de filiales	7 949	8 303	—	—	5 231	5 303
	64 951	58 713	4 500	3 936	36 152	35 969
Créditeurs et autres	11 982	11 433	1 901	1 726	7 726	7 537
Passifs d'impôt différé	9 640	8 810	246	155	4 572	4 904
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	3 565	3 331	—	—	1 828	1 895
Capitaux propres						
Participations ne donnant pas le contrôle	43 235	31 920	—	—	—	—
Capitaux propres privilégiés	3 954	3 739	3 954	3 739	3 954	3 739
Capitaux propres ordinaires	22 499	21 568	22 499	21 568	22 499	21 568
	69 688	57 227	26 453	25 307	26 453	25 307
Total du capital investi	159 826 \$	139 514 \$	33 100 \$	31 124 \$	76 731 \$	75 612 \$

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

Structure du capital de la Société

Notre structure du capital (déconsolidé) de la Société présente le montant de la dette qui est assortie d'un recours contre la Société. Les capitaux propres ordinaires et les capitaux propres privilégiés totalisent 26,5 G\$ (2015 – 25,3 G\$) et comptent pour environ 80 % de notre structure du capital.

Pour plus de détails sur les emprunts généraux, veuillez vous reporter à la page 64.

Consolidation proportionnelle

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

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 ci-dessous présente un rapprochement de la structure du capital consolidé et de la consolidation proportionnelle.

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Total de la structure du capital consolidé.....	159 826 \$	139 514 \$
Ajouter : quote-part de la dette des participations dans des entreprises associées	8 396	9 026
Déduire : passifs attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle		
Emprunts sans recours	(37 146)	(31 539)
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente.....	(49)	(231)
Créditeurs et autres	(4 256)	(3 896)
Passifs d'impôt différé.....	(5 068)	(3 906)
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	(1 737)	(1 436)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(43 235)	(31 920)
Total de la consolidation proportionnelle	76 731 \$	75 612 \$

Emprunts généraux

Les emprunts généraux au 31 décembre 2016 comprenaient des emprunts à terme de 4,5 G\$ (2015 – 3,8 G\$), qui étaient en hausse en raison d'émissions de 500 M\$ CA et de 500 M\$ au cours de l'exercice et en raison de l'incidence du change de 76 M\$ sur les soldes libellés en dollars canadiens, facteurs contrebalancés en partie par un remboursement de 300 M\$ CA au cours de l'exercice. Nous n'avons aucun papier commercial ou emprunt bancaire en cours au 31 décembre 2016 (2015 – 156 M\$). 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. Une tranche de 1,5 G\$ de ces facilités a une durée de cinq ans, une tranche de 170 M\$ a une durée de quatre ans, et la tranche restante de 300 M\$, une durée de trois ans. Au 31 décembre 2016, un montant d'environ 61 M\$ (2015 – 101 M\$) de ces facilités était utilisé pour des lettres de crédit.

Les emprunts à terme se composent d'obligations émises dans le public, toutes assorties de taux fixes et d'échéances arrivant entre avril 2017 et 2035. Ces sources de financement constituent une importante source de capital à long terme et elles cadrent avec le profil de notre actif à long terme.

Nos emprunts généraux à terme ont une durée moyenne de huit ans (2015 – huit ans). Le taux d'intérêt moyen sur nos emprunts généraux s'établissait à 4,8 % au 31 décembre 2016 (2015 – 5,0 %).

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.

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS DE DOLLARS)

	Durée moyenne		Après consolidation	
	2016	2015	2016	2015
Immeubles	4	4	34 322 \$	31 191 \$
Énergie renouvelable	8	9	7 963	5 602
Infrastructures.....	9	9	7 901	6 325
Capital-investissement et autres.....	3	3	1 836	2 300
Aménagement résidentiel	1	2	420	626
Total	5	5	52 442 \$	46 044 \$

L'augmentation de 6,4 G\$ des emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises au cours de 2016 découle des emprunts de 5,2 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 liées à l'énergie renouvelable sont principalement liés à l'acquisition de centrales hydroélectriques en Colombie et aux États-Unis. Les emprunts supplémentaires contractés aux fins de nos activités liées aux infrastructures sont principalement liés aux acquisitions, notamment à l'acquisition de nos autoroutes à péage en Inde et au Pérou, de nos activités de stockage de gaz en Amérique du Nord et de nos activités portuaires en Australie. 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 la diminution de la valeur comptable de nos emprunts non libellés en dollars américains.

Emprunts de filiales

Nous nous efforçons de capitaliser nos principales filiales afin de leur procurer un accès continu aux marchés des capitaux d'emprunt, habituellement en fonction de 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.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	Durée moyenne		Après consolidation	
	2016	2015	2016	2015
Immeubles	2	1	2 765 \$	2 864 \$
Énergie renouvelable	6	6	2 029	1 736
Infrastructures	3	4	1 002	1 491
Capital-investissement et autres	2	3	538	623
Aménagement résidentiel	6	7	1 615	1 589
Total	4	4	7 949 \$	8 303 \$

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 diminué de 0,4 G\$, car nos filiales ont remboursé en partie leurs facilités de crédit utilisées pour financer les placements et les initiatives de croissance au cours de l'exercice précédent; ce facteur a été contrebalancé en partie par une émission d'un montant de 500 M\$ CA au sein de BEP au cours du troisième trimestre de 2016.

Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales

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

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2016	2015
Parts de capitaux propres privilégiés de filiales	1 574 \$	1 554 \$
Fonds à durée de vie limitée et parts rachetables de fonds	1 439	1 274
Actions privilégiées de filiales	552	503
	3 565 \$	3 331 \$

Les actions privilégiées de filiales sont pour la plupart libellées en dollars canadiens et classées dans les passifs, car les détenteurs d'actions privilégiées ont le droit, après une date fixe et si l'émetteur n'a pas déjà racheté les actions, de convertir leurs actions privilégiées en capitaux propres ordinaires de l'émetteur en fonction du cours du marché de ses capitaux propres ordinaires. Les dividendes versés sur ces titres sont comptabilisés dans les charges d'intérêts.

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.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	Durée	Cours moyen		2016	2015
		2016	2015		
Taux fixe révisé	Perpétuelles	4,42 %	4,63 %	2 669 \$	2 506 \$
Taux fixe	Perpétuelles	4,82 %	4,82 %	753	753
Taux variable	Perpétuelles	1,97 %	1,92 %	532	480
Total		4,17 %	4,32 %	3 954 \$	3 739 \$

Les actions privilégiées émises dont le taux fixe peut être révisé sont assorties d'un coupon initialement à taux fixe qui est révisé après une période donnée, généralement entre cinq et sept ans, à un écart prédéterminé sur le rendement de l'obligation du gouvernement du Canada de cinq ans. Au 31 décembre 2016, l'écart de taux révisé moyen était de 282 points de base.

Le 18 novembre 2016, la société a émis 12,0 millions d'actions privilégiées de série 46 assorties d'un taux fixe révisé et d'un taux de dividendes initial de 4,80 %, pour un produit brut total de 300 M\$ CA.

Au cours de l'exercice, nous avons racheté 258 487 de nos actions privilégiées à taux fixe révisé d'une valeur nominale de 6,4 M\$.

Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle dans nos résultats consolidés se composent principalement de participations publiques dans BPY, BEP, BIP et BBU, et des participations de tiers dans leurs entités actives consolidées, ainsi que d'autres participations dans nos placements cotés et non cotés consolidés, comme suit :

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Brookfield Property Partners	18 790 \$	16 045 \$
Brookfield Renewable Partners	8 879	5 358
Brookfield Infrastructure Partners	7 710	5 591
Brookfield Business Partners.....	2 173	—
Autres participations.....	5 683	4 926
	<u>43 235 \$</u>	<u>31 920 \$</u>

L'augmentation des participations ne donnant pas le contrôle découle de la scission-distribution de BBU, qui a généré un apport de 2,2 G\$, ainsi que des acquisitions effectuées par l'entremise de fonds privés au cours de l'exercice, plus particulièrement l'acquisition du portefeuille de centrales hydroélectriques en Colombie par un fonds privé avec la participation de co-investisseurs, qui a fourni un apport de 2,7 G\$ à la hausse des participations ne donnant pas le contrôle dans BEP, ainsi que l'acquisition d'une entreprise de stockage en libre-service, d'un portefeuille de centres commerciaux aux États-Unis et d'un portefeuille de résidences pour étudiants dans nos fonds d'immeubles présentant des occasions qui sont consolidés dans BPY, et l'acquisition de nos activités liées au stockage de gaz en Amérique du Nord, d'une partie de nos activités portuaires et de nos autoroutes à péage en Australie qui sont consolidées dans BIP.

Actions de catégorie A

Actions émises et en circulation

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

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
En circulation au début de l'exercice.....	961,3	928,2
Émises (rachetées)		
Émissions.....	—	32,9
Rachats	(4,7)	(11,5)
Programmes d'actionnariat à long terme ¹	1,3	11,4
Régime de réinvestissement des dividendes et autres	0,3	0,3
En circulation à la fin.....	958,2	961,3
Options non exercées et autres régimes fondés sur des actions ¹	43,8	42,0
Nombre total d'actions, après dilution, à la fin de l'exercice.....	<u>1 002,0</u>	<u>1 003,3</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 27,8 millions d'actions de catégorie A (2015 – 26,3 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 4,2 millions d'actions (31 décembre 2015 – 3,7 millions) pouvant être émises en vertu de ces régimes en fonction de la valeur de marché des actions de catégorie A au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015, ce qui se traduit par une réduction nette de 23,6 millions du nombre d'actions en circulation après dilution (2015 – 22,6 millions).

Au cours de 2016, 2 713 259 options ont été exercées, dont 2 290 097 ont été réglées au montant net, entraînant l'annulation de 1 662 086 options dont les droits étaient acquis.

La valeur en trésorerie des options non exercées était de 901 M\$ au 31 décembre 2016 (2015 – 828 M\$) en fonction du produit qui serait reçu au moment de l'exercice des options.

Au 30 mars 2017, 958 869 814 actions de catégorie A et 85 120 actions de catégorie B de la Société étaient en circulation.

Résultat par action de base et dilué

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

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	1 651 \$	2 341 \$
Dividendes sur les actions privilégiées	(133)	(134)
Bénéfice net disponible pour les actionnaires	1 518 \$	2 207 \$
Moyenne pondérée des actions	959,0	949,7
Effet dilutif de la conversion des options et des actions incessibles selon la méthode des actions propres ¹ ..	17,6	26,0
Actions et équivalents d'actions	976,6	975,7

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

PROFIL DES TAUX D'INTÉRÊT

Au 31 décembre 2016, le montant net de notre position de passif à taux variable, sur une base proportionnelle, s'élevait à 7,5 G\$ (2015 – 5,2 G\$). Par conséquent, une augmentation des taux d'intérêt de 50 points de base aurait pour effet de réduire les flux de trésorerie liés aux opérations de 37 M\$ (2015 – 26 M\$). Malgré notre pratique qui consiste à couvrir les actifs à long terme par des emprunts à long terme correspondants, nous sommes d'avis que la valeur et les flux de trésorerie de certains actifs sont couverts plus efficacement avec des emprunts à taux variables. Nous avons recours à des contrats de taux d'intérêt pour gérer notre risque global de taux d'intérêt de façon à tirer parti d'une exposition appropriée aux taux variables tout en conservant des échéances à long terme.

Une augmentation des taux d'intérêt à long terme de 50 points de base sur la valeur comptable des instruments financiers comptabilisés à la valeur de marché se traduirait par une augmentation estimative des flux de trésorerie liés aux opérations de 26 M\$, selon nos positions au 31 décembre 2016 (2015 – 16 M\$).

Nous avons continué à tirer parti des faibles taux à long terme dans le but de fixer les taux d'intérêt nominaux sur la dette à taux variable et les échéances à court terme, ce qui a donné lieu à une hausse de notre charge courante au titre des emprunts, mais nous estimons que les coûts diminueront à long terme. Nous avons conclu des emprunts et des financements au moyen d'actions privilégiées totalisant environ 31 G\$ (20 G\$ sur une base proportionnelle) sur l'ensemble de notre portefeuille au cours de l'exercice. Ces activités de refinancement nous ont permis de proroger ou de maintenir nos durées moyennes à des taux favorables. Une tranche d'environ 9 G\$ des emprunts grevant des propriétés précises et le montant de 0,7 G\$ d'actions privilégiées émises ont un taux d'intérêt nominal fixe.

Au 31 décembre 2016, nous détenons des contrats de taux d'intérêt pour un montant notionnel de 2,6 G\$ (2015 – 3,2 G\$), soit 1,7 G\$ sur une base proportionnelle (2015 – 2,0 G\$), afin de fixer la composante taux d'intérêt sans risque des taux d'intérêt pour le refinancement projeté de notre dette pour les trois prochains exercices au taux moyen sans risque de 1,5 % (2015 – 1,8 %). Le taux d'intérêt effectif sera d'environ 4,2 % (2015 – 4,1 %) au moment de l'émission, ce qui reflète la prime relative à la pente de la courbe de rendement au cours de cette période. Cette émission représente environ 31 % des émissions prévues dans les marchés de l'Amérique du Nord et du Royaume-Uni (2015 – 38 %) selon notre quote-part au cours des trois prochains exercices. La valeur de ces contrats est en corrélation avec les variations des taux d'intérêt de référence, habituellement les taux des obligations gouvernementales des États-Unis sur 10 ans, de sorte qu'une augmentation de 50 points de base des taux d'intérêt donnerait lieu à la comptabilisation d'une augmentation positive de la valeur du marché de 129 M\$ (2015 – 137 M\$), sur laquelle un montant net revenant à Brookfield de 85 M\$ (2015 – 95 M\$) serait comptabilisé dans les autres éléments du résultat global.

SITUATION DE TRÉSORERIE

Aperçu

En tant que gestionnaire d'actifs, la plupart de nos opérations de placement et de nos activités de financement se déroulent à l'intérieur de nos fonds privés et de nos sociétés de personnes cotées. Nous nous efforçons de structurer ces entités de 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 ces 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 du siège social 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.

Le tableau qui suit présente les liquidités essentielles du siège social et les liquidités essentielles après consolidation.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Siège social		Principales filiales		Total	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Trésorerie et actifs financiers, montant net....	1 207 \$	1 018 \$	1 385 \$	428 \$	2 592 \$	1 446 \$
Montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées	1 869	1 673	4 506	5 848	6 375	7 521
	3 076 \$	2 691 \$	5 891 \$	6 276 \$	8 967 \$	8 967 \$

Au 31 décembre 2016, les liquidités essentielles au niveau du siège social s'élevaient à 3,1 G\$ et se composaient de trésorerie et d'actifs financiers de 1,2 G\$, déduction faite des dépôts et autres passifs, et de montants non prélevés sur les facilités de crédit de 1,9 G\$. Les liquidités au niveau du siège social peuvent être facilement utilisées, sans conséquence fiscale significative. Nous comptons financer les transactions et les engagements financiers au niveau du siège social à l'aide des soldes existants pour la trésorerie et les actifs financiers et d'emprunts sur les facilités de crédit du siège social, ainsi que de la trésorerie générée sur une base continue.

Nous pouvons également réunir des liquidités additionnelles en procédant à l'émission de titres et à la vente de placements cotés dans nos principales filiales et d'autres participations, notamment celles présentées dans le tableau ci-après. Ces liquidités ne sont toutefois pas considérées comme des liquidités essentielles au niveau du siège social, puisque nous sommes généralement en mesure de financer nos activités et nos exigences en matière de capital par d'autres moyens.

Nos principales sources de flux de trésorerie récurrents au niveau du siège social sont le bénéfice tiré des honoraires de gestion d'actifs et les distributions du capital investi, particulièrement dans nos sociétés de personnes cotées. Les principaux besoins en liquidités au niveau du siège social sont liés aux éléments suivants : les coûts d'exploitation généraux courants; les paiements d'intérêts sur les emprunts généraux; les paiements liés à des instruments financiers tels que des contrats de taux d'intérêt et des contrats de change, dans la mesure où ceux-ci présentent une position de passif; les paiements liés à nos initiatives de marketing en matière d'énergie, lorsque les prix réalisés sur les ventes d'énergie sont inférieurs au prix contractuel payé à BEP; et les versements de dividendes sur les actions ordinaires et les actions privilégiées déclarés par notre conseil d'administration.

De façon générale, les besoins de trésorerie sont liés aux éléments suivants : les remboursements de capital de la dette et les rachats d'actions privilégiées, même si nous les refinançons avant leur échéance; l'exécution des engagements de capitaux pris auprès de fonds, laquelle est habituellement appliquée à notre gré étant donné que nous gérons les fonds; les investissements discrétionnaires destinés à financer des acquisitions et des projets d'expansion du capital, y compris notre participation aux émissions de titres de capitaux propres de nos principales entreprises détenues.

En 2016, nous avons gagné un bénéfice tiré des honoraires de 712 M\$. Toujours en 2016, nous avons reçu des distributions de 1,1 G\$ 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 151 M\$. Les charges d'intérêts et les distributions sous forme d'actions privilégiées ont totalisé 241 M\$ et 133 M\$, respectivement, tandis que les charges d'exploitation générales et l'impôt en trésorerie ont totalisé 122 M\$. Nous avons versé des dividendes de 500 M\$ sur nos capitaux propres ordinaires en 2016.

Nous détenons la majorité du capital investi par la Société sous forme de titres de capitaux propres cotés qui représentent pour nous une source importante de liquidités et de distributions en trésorerie continues. 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 DÉCEMBRE 2016 (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR PART)	Participation	Parts	Distributions	Cours du	Distributions
	(%)		par part ¹	marché ²	(annuelles)
Brookfield Property Partners ³	68,8 %	487,8	1,18 \$	11 992 \$	652 \$
Brookfield Renewable Partners	61,3 %	183,4	1,87	5 448	343
Brookfield Infrastructure Partners	29,6 %	110,3	1,74	3 690	192
Brookfield Business Partners	74,9 %	80,9	0,28	1 946	20
Norbord	40,8 %	35,0	0,30	884	11
Acadian Timber Corp.	44,9 %	7,5	0,74	100	6
				<u>24 060 \$</u>	<u>1 224 \$</u>

1. Selon les politiques actuelles de distributions, tel que cela a été annoncé en février 2017.

2. Le cours du marché est calculé d'après les prix en vigueur sur le marché au 31 décembre 2016.

3. 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 62 %, en supposant la conversion des actions privilégiées convertibles détenues par un tiers.

De temps à autre, nous recevons aussi des distributions de capital provenant des ventes d'actifs par des fonds privés dans lesquels nous détenons des participations directes, comme nos fonds de capital-investissement, et de la vente d'actifs directement détenus.

Dans le cadre de la formation et de la scission-distribution de BBU, nous lui avons fourni une facilité d'acquisition et de crédit de 500 M\$ afin de l'aider à satisfaire à ses besoins en liquidités à court terme, sur laquelle aucun montant n'a été prélevé. Par la suite, BBU a obtenu une facilité de crédit de 150 M\$ de prêteurs externes, qui est sans recours pour la Société. BBU finance désormais les engagements dans nos fonds de capital-investissement institutionnels et nos fonds privés, ce qui viendra diminuer les besoins en liquidités de la Société au fil du temps, à mesure que BBU obtiendra la capacité de s'autofinancer.

Le montant des liquidités essentielles après consolidation comprend les liquidités essentielles de nos principales filiales, soit BPY, BEP, BIP et BBU, et celui-ci s'élevait à 9,0 G\$ à la fin de la période. Ces liquidités sont disponibles pour financer les investissements continus dans leurs champs d'expertise respectifs et, par conséquent, nous tenons compte des ressources de ces entités dans l'évaluation de l'ensemble de nos liquidités. Nos principales filiales sont des sociétés de personnes cotées en Bourse qui sont en mesure de rapatrier de la trésorerie pour les porteurs de parts, y compris la Société, sans être assujetties à des conséquences fiscales significatives. À titre de porteur de parts, nous recevons de ces filiales des distributions qui ne sont pas imposables à notre niveau. Nous comptabilisons l'impôt sur le résultat dans notre charge d'impôt, en fonction de notre quote-part du bénéfice imposable des sociétés de personnes.

Exigences et engagements en matière de capital

Dans le cours normal des activités, nos deux plus importantes exigences en matière de capital sur une base consolidée sont liées aux acquisitions et aux emprunts arrivant à échéance. Grâce à notre stratégie de financement, à la qualité de nos actifs et à la priorité accordée à la qualité supérieure des emprunts et à la diversification des sources de capitaux, nous avons toujours pu refinancer nos emprunts arrivant à échéance dans le cours normal des activités, même lorsque les conditions sur les marchés financiers étaient difficiles. Nous y sommes souvent parvenus avant l'échéance prévue afin de diminuer l'exposition aux perturbations sur les marchés financiers.

Comme il est mentionné plus haut, nous réalisons la plupart de nos acquisitions par l'entremise de fonds privés ou de sociétés de personnes cotées que nous gérons. Dans le cas des fonds privés, les capitaux propres nécessaires sont obtenus par l'exécution des engagements pris par les commanditaires de chaque fonds, y compris les engagements que nous avons pris ou que les entités que nous gérons, comme nos sociétés de personnes cotées, ont pris. Les sociétés de personnes cotées financent leurs besoins de capitaux au moyen de leurs propres ressources et de l'accès aux marchés financiers; de temps à autre, nous soutenons ce financement en participant à des placements ou à des crédits-relais.

Nos engagements visant à fournir des capitaux aux fonds privés que nous gérons sont semblables à ceux que nos clients prennent envers nous. Dans le cas de nos fonds liés aux immeubles, aux infrastructures et au capital-investissement, ces engagements sont normalement financés par nos sociétés de personnes cotées, soit BPY, BEP, BIP et BBU, même si, dans certaines situations, les conventions stipulent que la Société financera tout engagement que nos entités cotées ne pourraient financer. Au 31 décembre 2016, le montant des capitaux que la société s'était engagée à financer était de 7,4 G\$, dont une tranche de 7,0 G\$ devrait être financée par nos entités gérées et le solde de 468 M\$, par la Société. En outre, nous disposons de 19,9 G\$ d'engagements de clients tiers dans nos fonds privés pour financer des transactions admissibles. Les placements et les projets d'expansion du capital sont à la discrétion de la Société et doivent être approuvés en vertu de nos politiques de placement, notamment par notre conseil d'administration, le cas échéant. L'existence de capitaux disponibles pour financer ces activités est un des critères de cette approbation.

Nous maintenons des programmes d'investissements courants destinés à préserver la capacité opérationnelle actuelle de nos actifs, que nous appelons les investissements de maintien. Ils sont habituellement financés par les flux de trésorerie d'exploitation de chaque activité, dont ils représentent une proportion relativement faible. Il appartient à la Société de décider du calendrier de ces investissements; cependant, nous pensons qu'il est important de préserver la productivité de nos actifs afin d'optimiser les flux de trésorerie et l'accroissement de la valeur, et donc d'utiliser les flux de trésorerie d'exploitation pour financer ces investissements.

Comme il est décrit en détail aux pages 79 et 80, nous concluons des instruments financiers, tels que des contrats de taux d'intérêt, des contrats de change et des contrats liés au prix de l'énergie, aux termes desquels nous devons effectuer ou recevoir des paiements, au titre du règlement du contrat ou de la fourniture d'une garantie, lorsque la valeur du contrat varie. Nous surveillons de près les éventuels besoins en liquidités afin de nous assurer que leur montant est raisonnable et que nos liquidités essentielles suffisent largement à les combler.

À moyen et à long terme, nous pensons que notre stratégie consistant à détenir l'essentiel du capital que nous investissons dans nos activités liées à l'immobilier, à l'énergie renouvelable et aux infrastructures par l'entremise d'entités cotées nous permettra d'accroître de manière importante le total de nos sources de financement et de nos liquidités et de réduire les besoins en capital au niveau du siège social liés à nos activités d'investissement futures. Conformément à notre stratégie, l'essentiel du capital investi dans les actifs de ces secteurs, soit directement, soit au moyen d'engagements envers des fonds privés, doit être financé à même les sources de financement des entités cotées. De temps à autre, nous pouvons toutefois nous engager à fournir aux entités cotées du financement sous la forme d'une souscription de titres de capitaux propres ou d'une facilité de crédit. Il est également possible que nous souscrivions la syndication des transactions de co-investissement et d'investissement dans des coentreprises par l'entremise de nos émetteurs cotés et de nos fonds privés.

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.

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 EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Activités d'exploitation	3 083 \$	2 788 \$
Activités de financement	6 993	8 222
Activités d'investissement	(8 557)	(11 064)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	1 519 \$	(54) \$

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 3,1 G\$ en 2016, soit une hausse de 295 M\$ par rapport à 2015. Ces flux de trésorerie sont composés du bénéfice net, y compris le montant attribuable aux co-investisseurs, déduction faite des éléments sans effet 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. En 2016, ces activités ont représenté une sortie de trésorerie de 243 M\$ (2015 – 128 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 3,8 G\$ pour l'exercice considéré, en hausse de 0,9 G\$ par rapport à 2015, en raison de la croissance sur une base comparable de nos activités existantes et de l'apport des actifs acquis au cours des 12 derniers mois.

Activités de financement

Les flux de trésorerie provenant des activités de financement de la société se sont chiffrés à 7,0 G\$ en 2016, comparativement 8,2 G\$ en 2015. Nos filiales ont émis des emprunts grevant des propriétés précises et des emprunts de filiales de 23,8 G\$ (2015 – 15,6 G\$) et remboursé un montant de 20,4 G\$ (2015 – 11,5 G\$) au même titre, pour une émission nette de 3,4 G\$ (2015 – 4,1 G\$) au cours de l'exercice. Nous avons mobilisé un capital de 10,6 G\$ obtenu auprès de nos partenaires institutionnels dans nos fonds privés et d'autres investisseurs afin de financer leur tranche des acquisitions, y compris le remboursement de 1,7 G\$ des emprunts à court terme adossés à des engagements de fonds privés, et avons remis 5,1 G\$ à nos clients sous forme de distributions ou de remboursement de capital. La majeure partie de ces activités était liée à l'acquisition de notre portefeuille de centrales hydroélectriques en Colombie et aux acquisitions au sein de nos fonds liés aux immeubles et aux infrastructures. La Société a émis des billets à moyen terme pour un montant de 0,9 G\$, dont le produit a servi à rembourser les billets à moyen terme qui sont venus à échéance.

Activités d'investissement

Au cours de 2016, nous avons investi 17,9 G\$ et généré un produit de 9,4 G\$ découlant de cessions, les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement s'étant établis à 8,4 G\$, comparativement à des investissements de trésorerie nets de 12,8 G\$ en 2015. Nous avons acquis des filiales consolidées de 9,4 G\$ grâce à nos diverses stratégies. Le produit à la cession comprenait un montant de plus de 4,0 G\$ lié à la vente d'immeubles de bureaux. Nous avons investi 3,7 G\$ dans des actifs financiers, comme des titres de créance et des titres de capitaux propres. Les activités d'investissement ont été plus élevées au cours de l'exercice précédent en raison de placements particulièrement importants dans nos fonds liés aux immeubles et au capital-investissement.

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Le tableau suivant présente les obligations contractuelles de la société par période de paiement.

AU 31 DÉCEMBRE 2016 (EN MILLIONS)	Paiements échéant par période				Total
	Moins de 1 an	De 1 an à 3 ans	De 4 à 5 ans	Plus de 5 ans	
Emprunts généraux	425 \$	447 \$	260 \$	3 368 \$	4 500 \$
Remboursements de capital					
Emprunts sans recours					
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	7 655	13 965	13 467	17 355	52 442
Autres emprunts de filiales.....	866	2 699	1 955	2 429	7 949
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	421	143	1 217	1 784	3 565
Créditeurs et autres					
Obligations au titre de contrats de location-acquisition.....	27	6	2	1	36
Autres.....	7 694	1 629	262	2 294	11 879
Engagements.....	695	431	29	301	1 456
Contrats de location simple ¹	105	222	28	447	802
Charges d'intérêts ²					
Emprunts généraux	201	375	342	878	1 796
Emprunts sans recours	2 776	4 549	3 219	4 378	14 922
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	198	376	318	378	1 270

1. Les contrats de location simple visant des terrains détenus en vertu d'ententes dont la plupart viennent à expiration après 2065 totalisaient 4,4 G\$ au 31 décembre 2016.
2. Correspond au total des charges d'intérêts devant être payées sur la durée des obligations. Les paiements d'intérêts à taux variable ont été calculés en fonction des taux actuels.

Les engagements, qui se sont établis à 1,5 G\$ (2015 – 0,9 G\$), représentent diverses obligations contractuelles de la société et de ses filiales prises en charge dans le cours normal des activités. Ces obligations comprennent notamment des engagements visant à fournir du crédit-relais, ainsi que des lettres de crédit et des garanties fournies à l'égard de contrats de vente d'énergie et des obligations de réassurance. La Société est tenue, dans certains cas, d'acheter les parts de capitaux propres privilégiés de BPY au moment du rachat, comme il est décrit ci-dessous et, par conséquent, les engagements pris en 2016 comprennent un montant de 226 M\$, ce qui représente la valeur comptable de l'option d'échange au moment de l'émission en vertu des parts privilégiées des filiales de BPY, et le montant restant de 1 574 M\$ a été comptabilisé dans les obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales. Tous les autres soldes, à l'exception des charges d'intérêts engagées au cours des périodes futures, sont présentés dans notre bilan consolidé.

En 2014, la Société a conclu des arrangements à l'égard des parts de capitaux propres privilégiés échangeables d'un montant de 1,8 G\$ émises par BPY, qui sont rachetables en trois tranches de montants égaux de 600 M\$ en 2021, en 2024 et en 2026, respectivement. Les parts de capitaux propres privilégiés sont échangeables contre des parts de capitaux propres de BPY au prix de 25,70 \$ par part, au gré du détenteur, en tout temps jusqu'à la date d'échéance, inclusivement. BPY peut racheter les parts de capitaux propres privilégiés après les périodes spécifiées si le prix des parts de capitaux propres de BPY est supérieur aux montants prédéterminés. À la date d'échéance, les parts de capitaux propres privilégiés seront converties en parts de capitaux propres de BPY au prix de 25,70 \$ ou au prix du marché en vigueur à ce moment pour une part de capitaux propres de BPY, selon le montant le moins élevé. Afin d'améliorer la situation de trésorerie de l'acheteur, la Société a convenu d'acheter les parts de capitaux propres privilégiés pour une contrepartie en trésorerie au gré du détenteur, au prix d'achat initial, majoré des dividendes accumulés et non versés. Afin d'atténuer le risque de dilution auquel est exposée BPY, la Société a convenu, avec le détenteur et BPY, que si le prix d'une part de capitaux propres de BPY est inférieur à 80 % du prix d'échange de 25,70 \$ à la date de rachat des tranches rachetables en 2021 et en 2024, la Société acquerra les parts de capitaux propres privilégiés faisant l'objet d'un rachat, au prix de rachat, et échangera ces parts de capitaux propres privilégiés contre des parts de capitaux propres privilégiés ayant des modalités similaires, dont la date de rachat, à celles de la tranche rachetable en 2026.

La Société et ses filiales consolidées concluent des conventions prévoyant une indemnisation et accordant des garanties au profit de tiers relativement à des transactions telles que les cessions ou les acquisitions d'entreprises, les ventes d'actifs ou la prestation de services, les ententes de titrisation et les ententes de prise ferme et de placement pour compte. La société a également convenu d'indemniser ses administrateurs et certains de ses dirigeants et employés. La nature de la presque totalité des engagements d'indemnisation ne permet pas à la société d'établir une évaluation raisonnable du montant maximal qu'elle pourrait être tenue de verser à des tiers, car dans la plupart des cas, les ententes ne fixent aucun montant maximal, et ces montants dépendent de l'issue d'événements futurs éventuels dont la nature et la probabilité ne peuvent être déterminées à l'heure actuelle. Par le passé, ni la Société ni ses filiales consolidées n'ont eu à verser d'importants montants, pas plus qu'elles ne prévoient actuellement avoir à verser d'importants montants en vertu de ces conventions d'indemnisation dans l'avenir.

La société forme périodiquement des coentreprises et des consortiums, ou conclut d'autres arrangements qui comprennent des droits de liquidité en faveur de la société ou de ses contreparties. Ces arrangements incluent des ententes d'achat ou de vente, des droits d'inscription et d'autres arrangements usuels. Ces ententes contiennent généralement des clauses de protection qui visent à atténuer les risques pour nous. Le montant, le calendrier et la probabilité des paiements effectués par la société en vertu de ces arrangements dépendent, dans la plupart des cas, d'événements ou de circonstances futurs liés à la contrepartie et ne peuvent, par conséquent, être déterminés en ce moment.

Notre groupe de marketing d'énergie en propriété exclusive s'est engagé à faire l'acquisition d'une production d'électricité et d'une autre production d'énergie éolienne produite par BEP, détenue à hauteur de 61 %, comme il est décrit plus haut à la page 50.

EXPOSITION À CERTAINS INSTRUMENTS FINANCIERS

Comme il est décrit ailleurs dans le présent rapport de gestion, nous avons recours à divers instruments financiers dans le cadre de nos activités afin de gérer les risques et de mieux utiliser notre capital. La juste valeur de ces instruments, qui est inscrite à notre bilan, est présentée à la note 6 de nos états financiers consolidés.

PARTIE 5 – CAPACITÉS D’EXPLOITATION, CONTEXTE ET RISQUES

Dans cette section, nous analysons des éléments de nos stratégies d’exploitation relativement à la mise en œuvre de notre stratégie d’affaires, ainsi que des mesures de rendement. Cette section présente également une analyse de certains aspects de notre contexte commercial et des risques qui pourraient avoir une incidence sur notre performance.

CAPACITÉS D’EXPLOITATION

Nous croyons que nous avons les compétences nécessaires pour réaliser notre stratégie d’affaires et atteindre nos cibles de rendement. À cette fin, nous visons l’excellence et la qualité dans chacune de nos principales divisions d’exploitation, car nous croyons que cette approche produira de solides rendements à long terme.

Nous nous attachons à exercer nos activités à titre d’investisseur orienté vers la valeur et nous suivons une approche de placement rigoureuse. Notre équipe de gestion possède de grandes compétences en matière d’analyse de placements, de fusions et d’acquisitions, de dessaisissements et de financement d’entreprise qui nous permettent d’acquérir des actifs de valeur, de les financer efficacement et de réaliser la valeur créée pendant que nous les détenons.

Nos divisions d’exploitation et notre très vaste expérience en matière de gestion de ces actifs nous distinguent des concurrents qui ont un horizon de placement à plus court terme et qui concentrent plutôt leurs activités dans le domaine de la spéculation financière. Ces divisions d’exploitation ont été établies sur bon nombre d’années et sont pleinement intégrées à notre organisation. Leur mise sur pied a exigé un investissement considérable dans la constitution des équipes de gestion et des ressources nécessaires. Toutefois, nous croyons que ces divisions d’exploitation nous permettent d’optimiser les rendements en trésorerie et la valeur des actifs que nous gérons.

Nous avons établi des relations solides avec un certain nombre d’investisseurs institutionnels de premier plan et nous croyons être en bonne position pour continuer d’accroître le montant du capital que nous gérons pour des tiers, activité pour laquelle nous touchons des honoraires. Nous continuons d’investir dans nos capacités de distribution dans le but d’encourager les clients existants et potentiels à engager des capitaux pour réaliser nos stratégies de placement. En ce sens, nous multiplions sans arrêt les ressources que nous affectons à ces activités et nos efforts continuent d’être soutenus par un rendement favorable des activités de placement.

La diversité de nos activités, tant du point de vue des catégories d’actifs que de la répartition géographique, nous permet de poursuivre un large éventail d’occasions de placements tout en nous concentrant sur les actifs et les régions offrant le plus de valeur, ce qui se traduit par une vaste gamme de produits et de stratégies de placement pour nos clients. Nous croyons qu’il s’agit d’un atout exceptionnel pour les investisseurs qui disposent d’importants capitaux à placer. De plus, notre engagement en matière de transparence et de conduite éthique des activités ainsi que notre position sur le marché à titre de société ouverte dotée de capitaux permanents élevés, cotée sur les principales Bourses nord-américaines et européennes, nous permettent de nous établir comme un partenaire à long terme intéressant pour nos clients. Nous gérons également plusieurs émetteurs phares spécialisés inscrits à la cote de grandes Bourses nord-américaines et dotés d’un conseil d’administration composé d’une majorité d’administrateurs indépendants, ce qui stimule encore davantage le développement de nos partenariats.

Enfin, notre engagement à investir d’importants capitaux de concert avec nos investisseurs fait en sorte que nos intérêts correspondent à ceux de nos partenaires de placement et nous distingue également de bon nombre de nos concurrents. Par conséquent, notre stratégie consiste, entre autres, à maintenir des ressources financières excédentaires considérables. Ces capitaux soutiennent également notre capacité à nous engager dans des occasions de placement pour notre propre compte au besoin ou en prévision de futures syndications.

GESTION DES RISQUES

La gestion des risques fait partie intégrante des activités de Brookfield et nous empruntons à cet égard une approche rigoureuse et ciblée, notamment grâce à un cadre de gestion du risque auquel adhère l’ensemble de l’organisation.

L’évaluation et la gestion des risques incombent à la direction de la société. Compte tenu de la nature de nos activités, qui sont diversifiées et décentralisées, nous cherchons à nous assurer que les risques sont gérés le plus près possible de leur source et par des équipes de direction qui possèdent des compétences et une expertise de pointe en matière de risques.

Par conséquent, les risques spécifiques liés aux activités sont en général gérés au niveau de nos divisions d’exploitation, puisque ceux-ci varient en fonction des caractéristiques propres à chaque activité. La manière précise de répondre aux risques et de les atténuer et les méthodes utilisées à ces fins peuvent varier en fonction, entre autres choses, de la nature des risques et des actifs et des activités auxquels ils se rapportent, de l’emplacement géographique des actifs, des contextes économique, politique et réglementaire, et de l’évaluation par Brookfield des avantages à tirer de l’utilisation de telles stratégies d’atténuation.

Simultanément, nous utilisons une approche coordonnée au sein de notre groupe et de nos divisions d'exploitation en ce qui a trait aux risques dont l'incidence dans toute l'organisation pourrait être généralisée et corrélée, tels que le risque de liquidité, le risque de change et le risque de taux d'intérêt, approche qui nous permet de mobiliser des connaissances spécialisées aux fins de la gestion de ces risques. De la même manière, nous coordonnons la gestion des risques liés à la stratégie, à la réputation et de conformité à la réglementation afin que ceux-ci soient gérés de façon uniforme et bénéficient de la même attention dans l'ensemble de l'organisation.

La responsabilité ultime de la fonction de gestion des risques incombe au chef des finances de la société. Ce dernier s'acquitte de cette responsabilité avec l'aide du groupe de Gestion des risques, lequel collabore avec différents groupes opérationnels et fonctionnels au sein de Brookfield afin de coordonner le programme de gestion des risques et d'élaborer et de mettre en œuvre des stratégies d'atténuation des risques appropriées pour la société.

Ces efforts mettent à profit le travail effectué par les comités de gestion formés afin de réunir l'expertise nécessaire pour assurer la gestion et la surveillance des principales sources de risques. Figurent au nombre de ces comités :

- le comité directeur en matière de gestion des risques, qui soutient le programme global de gestion des risques et coordonne l'évaluation et l'atténuation des risques à l'échelle de l'entreprise;
- les comités de placement, qui surveillent le processus et supervisent le rendement continu des placements;
- le comité sur les conflits, qui veille à résoudre les situations de conflits potentiels dans le cadre du processus de placement et d'autres transactions d'affaires;
- le comité de surveillance du risque financier, qui passe en revue et surveille les risques financiers;
- le comité directeur en matière de sécurité, qui se concentre sur les questions touchant la santé, la sécurité et l'environnement;
- le comité sur l'information à fournir, qui surveille la communication au public de l'information significative.

Le conseil d'administration de la Société assure la surveillance de la gouvernance à l'égard de la gestion des risques en mettant l'accent sur les risques les plus importants auxquels nous sommes exposés; pour ce faire, il s'appuie sur les méthodes utilisées par la direction en matière d'évaluation des risques et de surveillance. Le conseil d'administration a délégué aux comités énumérés ci-dessous la responsabilité de surveiller des risques spécifiques.

- Comité de gestion des risques : ce comité supervise la gestion des risques financiers et non financiers importants de Brookfield, y compris les risques suivants : de marché, de crédit, opérationnels, liés à la réputation, stratégiques, liés à la réglementation et liés aux activités. Ses responsabilités consistent à examiner les pratiques d'évaluation et de gestion des risques avec la direction afin d'assurer l'atténuation efficace et continue des risques organisationnels clés et à confirmer que l'approche en matière de risque de la société est appropriée et que sa capacité à prendre des risques est convenable.
- Comité d'audit : ce comité supervise la gestion des risques liés aux systèmes et procédures de Brookfield en matière d'information financière ainsi que les risques associés aux processus d'audit (interne et externe). Une partie des responsabilités du comité d'audit consiste à examiner et à approuver le plan d'audit interne fondé sur les risques, ce qui permet d'assurer la concordance des activités de gestion des risques avec les priorités organisationnelles.
- Comité des ressources en personnel de direction et de la rémunération : ce comité supervise les risques liés à la planification des ressources en personnel de direction de Brookfield, y compris la planification de la relève, les nominations proposées relatives aux membres de la haute direction, les modalités de rémunération des membres de la direction et la description de tâches et les objectifs annuels des membres de la haute direction ainsi que leur rendement par rapport à ces objectifs.
- Comité de gouvernance d'entreprise et des mises en candidature : ce comité supervise les risques liés à la structure de gouvernance de Brookfield, y compris l'efficacité des activités du conseil et de ses comités et les conflits d'intérêts éventuels, de même que les risques à l'égard des transactions entre des parties liées.

CONTEXTE COMMERCIAL ET RISQUES

La section qui suit constitue une analyse de certains risques qui pourraient avoir une incidence négative sur notre situation financière, nos résultats d'exploitation et la valeur de nos capitaux propres. D'autres risques et incertitudes non connus auparavant de la société ou considérés actuellement comme non significatifs peuvent également avoir une incidence sur nos activités et nos résultats financiers.

a) Détention d'actions de catégorie A

Le cours de nos actions de catégorie A est soumis à la volatilité des marchés et ne peut être prévu.

Nos actionnaires pourraient ne pas être en mesure de vendre leurs actions de catégorie A à un prix égal ou supérieur au prix auquel ils les ont payées en raison de la fluctuation des cours sur les marchés financiers. Les cours peuvent fluctuer de manière importante en fonction notamment des facteurs suivants, liés ou non à notre performance opérationnelle ou à nos perspectives d'avenir : i) des variations de nos résultats d'exploitation et de notre situation financière; ii) la modification de la réglementation gouvernementale, de règles ou de règlements applicables à nos activités; iii) des annonces significatives faites par nos concurrents; iv) des conditions du marché et des événements touchant précisément les secteurs dans lesquels nous exerçons nos activités; v) des changements de la conjoncture économique générale; vi) des variations de la valeur de nos placements ou des modifications du montant des distributions, des dividendes ou des intérêts versés en vertu de ces placements; vii) des différences entre nos résultats financiers et d'exploitation réels et ceux prévus par les investisseurs et les analystes; viii) des changements dans les recommandations ou les projections de bénéfices formulées par les analystes; ix) des variations dans l'intérêt manifesté par les analystes pour le suivi de la Société et de ses sociétés affiliées cotées; x) l'importance et la liquidité du marché pour la négociation de nos actions de catégorie A; xi) l'effet dilutif de l'émission d'actions additionnelles; xii) la perception qu'ont les investisseurs de nos activités et des secteurs dans lesquels nous les exerçons; xiii) les restrictions en matière de placements; xiv) notre politique de dividendes; xv) le départ de dirigeants principaux; xvi) la vente d'actions de catégorie A par des membres de la haute direction ou d'importants actionnaires; et xvii) la concrétisation d'un autre risque décrit dans cette rubrique.

b) Réputation

Des gestes ou comportements qui ont une incidence négative sur la perception qu'ont les clients ou les parties prenantes envers nous pourraient avoir des répercussions néfastes sur notre capacité à attirer et à conserver les capitaux des clients.

La croissance de nos activités de gestion d'actifs s'appuie sur la collecte de fonds continue pour divers produits de placement public et privé. Nous dépendons de nos relations d'affaires et de notre réputation d'intégrité et de services de gestion d'actifs de première qualité pour attirer et retenir des investisseurs et des clients des services-conseils ainsi que poursuivre des occasions de placement pour nous et pour les entités à la fois ouvertes et fermées que nous gérons. Si nous ne sommes pas en mesure de continuer à mobiliser des capitaux auprès de tiers investisseurs, soit de façon privée, dans le public ou les deux, une baisse significative de nos produits et de nos flux de trésorerie pourrait en découler, ce qui nuirait à notre situation financière.

Un faible rendement de toute sorte pourrait ternir notre réputation auprès des investisseurs actuels et potentiels dans nos entités de placement sous gestion, ce qui nuirait à notre capacité à réunir de nouveaux capitaux. Les investisseurs pourraient préférer ne pas investir dans des entités gérées actuelles et futures et pourraient retirer les sommes déjà investies dans nos entités gérées à la suite du faible rendement obtenu par celles-ci, ou ils pourraient exiger une diminution des honoraires à l'égard de nouveaux fonds ou de fonds existants. Tous ces facteurs entraîneraient une réduction de nos produits.

En raison de nos diverses gammes d'activités et de produits de placement, dont certains mandats se recoupent, nous pouvons être soumis à un certain nombre de conflits d'intérêts réels, potentiels ou perçus autres que ceux auxquels nous serions autrement soumis si nous n'avions qu'une seule gamme d'activités ou un seul produit de placement. Ces conflits pourraient être exacerbés pour un gestionnaire d'actifs ayant diverses sources de capitaux à sa disposition pour profiter d'occasions de placement, y compris les capitaux de clients et ceux de la Société. En outre, les membres de la haute direction de la Société et de ses sociétés liées ont leur propre capital investi dans les actions de catégorie A, directement et indirectement, et peuvent être exposés à des risques financiers à l'égard de leurs propres placements, ce qui pourrait entraîner des conflits si ces placements sont semblables à ceux effectués par la Société ou au nom de clients au sein d'entités gérées par la Société. Pour gérer ces conflits, nous avons mis en place certaines politiques et procédures qui peuvent s'avérer inefficaces pour limiter les conflits d'intérêts réels, potentiels ou perçus ou qui peuvent réduire les synergies positives que nous cultivons dans l'ensemble de nos activités. Il est également possible que des conflits réels, potentiels ou perçus, du type de ceux énoncés dans ce paragraphe, puissent donner lieu à une insatisfaction chez l'investisseur, à des litiges, à des mesures coercitives liées à la réglementation ou à d'autres résultats défavorables. Pour un gestionnaire d'actifs comme nous, il est complexe et difficile de traiter de façon appropriée les conflits d'intérêts, et notre réputation pourrait être entachée si nous ne gérons pas adéquatement les conflits d'intérêts réels, potentiels ou perçus ou si nous semblons ne pas être en mesure de le faire. Les examens réglementaires portant sur les conflits auxquels sont soumis les gestionnaires d'actifs sur les marchés où nous exerçons des activités sont plus nombreux, en particulier aux États-Unis. De tels examens peuvent donner lieu à des amendes, à des pénalités et à d'autres répercussions négatives. Un examen réglementaire minutieux ou des litiges liés aux conflits d'intérêts pourraient avoir un effet défavorable significatif sur notre réputation, nos activités, notre situation financière ou nos résultats d'exploitation de différentes façons, y compris l'incapacité de capitaliser suffisamment nos entités gérées existantes ou d'en mobiliser d'autres, notamment des fonds privés, et une réticence des contreparties à faire affaire avec nous.

Les accords qui régissent nos fonds privés prévoient que, sous réserve de certaines conditions, des tiers investisseurs dans ces fonds auront le droit de nous retirer en tant que commandité ou de devancer la date de liquidation du fonds pour plus de commodité. Toute répercussion négative à notre réputation pourrait accroître la probabilité qu'un fonds privé soit résilié par les investisseurs pour plus de commodité. Si un tel événement devait se produire, cela se traduirait par une réduction des frais perçus au titre de ce fonds, en particulier si nous sommes incapables de maximiser la valeur des placements du fonds au cours du processus de liquidation ou dans le cas du déclenchement d'une « récupération » des frais que nous aurions déjà perçus à titre de commandité.

L'inconduite ou la présumée inconduite de notre personnel ou du personnel des sociétés de portefeuille dans lesquelles nos entités gérées et nous-mêmes investissons pourraient avoir des répercussions négatives sur nous. Dans la mesure où notre capital placé dans des marchés émergents augmente, nous pourrions faire face à un risque accru de cas d'inconduite. Si nous sommes confrontés à des allégations d'inconduite par des plaideurs ou des autorités de réglementation privés, que les allégations soient valides ou invalides ou que le résultat final nous soit favorable ou défavorable, de telles allégations peuvent entraîner une publicité négative et des spéculations de la presse à notre égard, à l'égard de nos activités d'investissement ou du secteur de la gestion d'actifs en général, ce qui pourrait nuire à notre réputation et être plus dommageable pour notre entreprise que pour les autres types d'entreprises.

Nous sommes assujettis à un certain nombre d'obligations et de normes découlant de nos activités de gestion d'actifs et de notre autorité sur les actifs que nous gérons. La violation de ces obligations et de ces normes par un de nos employés peut nuire à nos associés ainsi qu'à notre entreprise et à sa réputation. Nos activités exigent souvent que nous traitions des questions confidentielles d'une grande importance pour les sociétés dans lesquelles nous pourrions investir et pour d'autres tiers. Si nos employés devaient utiliser des informations confidentielles de façon abusive ou les divulguer, notre réputation, notre situation financière et nos relations d'affaires actuelles et futures pourraient subir un préjudice grave. Il n'est pas toujours possible de détecter ou de prévenir l'inconduite des employés, et les précautions que nous prenons à cet égard peuvent ne pas être efficaces.

La mise en œuvre de nouvelles stratégies de placement et de croissance comporte un certain nombre de risques qui pourraient entraîner des pertes et nuire à notre réputation professionnelle, y compris le risque que les résultats escomptés ne soient pas atteints, que les nouvelles stratégies ne soient pas planifiées ou intégrées de manière appropriée, que les nouvelles stratégies entrent en conflit avec nos activités existantes, leur nuisent ou rivalisent avec celles-ci, et que le processus, les contrôles et les procédures de placement que nous avons mis au point s'avèrent insuffisants ou inadéquats. En outre, nos initiatives stratégiques peuvent faire intervenir des coentreprises, auquel cas nous serons assujettis à des risques et à des incertitudes supplémentaires desquels nous pourrions dépendre et nous serons assujettis à la responsabilité, aux pertes ou aux dommages à la réputation liés aux systèmes, aux contrôles et au personnel sur lesquels nous n'exerçons pas entièrement le contrôle ou sur lesquels une autre partie exerce le contrôle.

c) Gestion d'actifs

Le rendement des investissements pourrait être moins élevé que le rendement cible en raison d'une attribution inappropriée du capital ou d'une gestion inefficace des placements, ou la croissance des capitaux générant des honoraires pourrait subir l'incidence défavorable d'efforts insuffisants à l'égard du développement de produits ou du marketing.

Notre stratégie de valorisation est axée sur l'acquisition d'activités de haute qualité procurant de la valeur, la réalisation d'améliorations opérationnelles et la sortie dans le cadre d'un processus concurrentiel qui optimise la valeur. La réussite de la mise en œuvre de notre stratégie n'est pas certaine, car cette stratégie repose sur l'existence d'occasions intéressantes, demande un bon jugement, doit être réalisée au moment opportun et requiert également les ressources nécessaires pour effectuer des achats d'actifs puis restructurer ces derniers, au besoin, en dépit des difficultés auxquelles fait face le secteur visé.

Notre approche d'investissement consiste donc à ajouter des actifs à nos entreprises existantes quand la concurrence pour ces actifs est à son niveau le plus faible, ce qui est généralement le cas lorsque la conjoncture est morose en ce qui a trait à une entité ou à un secteur en particulier. Ce style d'investissement comporte des risques inhérents dès lors que les placements sont effectués sur des marchés ou dans des secteurs d'activité qui font l'objet de perturbations. En outre, il n'existe aucune certitude que nous pourrions cerner des occasions qui satisfont à nos critères en matière de placement en nombre suffisant et que nous serons en mesure de continuer d'acquérir des actifs de haute qualité additionnels à des prix attrayants afin de soutenir notre croissance en temps opportun. Il se pourrait que notre évaluation des occasions qui se présentent soit inexacte ou que nous ne prenions pas en compte tous les facteurs pertinents qui pourraient s'avérer nécessaires ou utiles à cet égard, ou, dans le cadre d'une acquisition, nous pourrions sous-estimer les coûts nécessaires pour qu'elle réponde aux normes établies dans le marché visé, ou alors être incapables d'intégrer rapidement et efficacement de nouvelles acquisitions à nos activités existantes.

De plus, des passifs peuvent exister que nous ou nos entités gérées ne découvrons pas dans le cadre du contrôle diligent avant la réalisation d'une acquisition, ou des circonstances peuvent exister à l'égard des entités ou des actifs acquis qui pourraient mener à des passifs futurs et, dans chaque cas, nous ou nos entités gérées pourrions ne pas avoir droit à un nombre suffisant de recours, le cas échéant, contre les contreparties contractuelles d'une acquisition. Pour une entreprise nouvellement acquise, l'obtention de résultats non conformes aux attentes pourrait avoir un effet défavorable significatif sur nos actifs, nos passifs, nos activités, notre situation financière, nos résultats d'exploitation et nos flux de trésorerie. Nous pourrions aussi être dans l'obligation de vendre une entreprise avant qu'elle n'ait atteint le niveau de rendement auquel nous nous attendions.

Nous cherchons des occasions d'investissement qui comportent des facteurs commerciaux, réglementaires, juridiques et d'autres complexités. Notre tolérance à la complexité présente des risques, car de telles transactions peuvent être plus difficiles, coûteuses et fastidieuses à financer et à exécuter, en plus de comporter un risque accru d'échec à l'exécution. Il peut aussi être plus difficile de gérer ou de réaliser de la valeur à partir des actifs acquis dans le cadre de telles transactions, et ces transactions demandent parfois des contrôles réglementaires plus serrés ou comportent parfois un plus grand risque de passifs éventuels.

Si l'une de nos entités gérées obtient de mauvais résultats, nos revenus tirés des services tarifés et nos flux de trésorerie pourraient diminuer. De plus, nous pourrions subir des pertes sur notre propre capital investi dans nos entités gérées. Certains de nos placements peuvent être concentrés dans certains types d'actifs ou de régions géographiques, ce qui pourrait exacerber tout rendement négatif d'une ou de plusieurs de nos entités gérées dans la mesure où ces placements sont concentrés dans des actifs ou des régions aux prises avec des perturbations des marchés.

La concurrence d'autres gestionnaires d'actifs dans la mobilisation de capitaux publics et privés est forte, et une piètre performance en matière de placement pourrait entraver notre capacité à rivaliser pour ces sources de capital ou nous obliger à réduire nos honoraires de gestion. Si la faiblesse des rendements de nos placements nous empêche de mobiliser de nouveaux capitaux auprès de nos associés existants, nous pourrions devoir cibler et attirer de nouveaux investisseurs afin de maintenir ou d'augmenter la taille de nos fonds privés, et il n'existe aucune garantie que nous pourrions trouver de nouveaux investisseurs. Si nous ne sommes pas en mesure de mobiliser des capitaux auprès de tiers investisseurs, nous pourrions être dans l'incapacité d'affecter des capitaux à des placements et de toucher des honoraires de gestion, ni d'avoir la possibilité de toucher des honoraires provenant des coûts de transaction ou des intérêts comptabilisés, ce qui entraînerait une baisse significative de nos produits et de nos flux de trésorerie et nuirait à notre situation financière.

Lorsque nous cherchons du rendement de placement, nous et nos entités gérées sommes confrontés à la concurrence d'autres investisseurs. Chacune de nos entreprises est soumise à la concurrence à des degrés divers et nos concurrents peuvent avoir certains avantages concurrentiels sur nous. Certains de nos concurrents peuvent avoir un seuil de tolérance aux risques plus élevé, des évaluations des risques qui diffèrent, des seuils de rendement inférieurs, un coût du capital moindre ou un taux d'imposition effectif inférieur (ou l'absence d'un tel taux), ce qui pourrait leur permettre d'envisager une plus grande variété de placements et de soumissionner plus énergiquement que nous pour les placements. Nous risquons de perdre des occasions de placement dans l'avenir si nous n'égalons pas les structures, les conditions et les prix de placement offerts par nos concurrents, dont certains peuvent détenir des activités synergiques leur permettant d'envisager d'offrir un prix plus élevé que celui que nous pouvons raisonnablement offrir de notre côté. En outre, si nous sommes obligés de rivaliser avec d'autres sociétés de placement sur la base du prix, nous pourrions ne pas être en mesure de maintenir nos structures actuelles d'honoraires de gestion d'actifs, y compris en ce qui concerne les honoraires de gestion de base, les intérêts courus ou d'autres conditions. Ces pressions pourraient faire diminuer le rendement des placements et avoir une incidence négative sur l'ensemble de nos produits, nos flux de trésorerie d'exploitation et notre situation financière. Bien que nous tentions de faire face aux pressions concurrentielles en tirant parti de nos forces en matière de gestion d'actifs et de nos capacités d'exploitation, et que nous livrions concurrence sur d'autres aspects que les prix, rien ne garantit que ces mesures seront fructueuses et que nous n'aurons pas de la difficulté à saisir des occasions de placement, surtout celles offertes par le truchement de ventes aux enchères.

d) Placements temporaires

Nous pourrions être incapables d'effectuer la syndication, la délégation ou le transfert des engagements financiers conclus afin de soutenir notre entreprise de gestion d'actifs.

Nous concluons fréquemment des ententes en vertu desquelles nous nous engageons à acquérir des actifs ou des titres afin de soutenir notre entreprise de gestion d'actifs. Par exemple, nous pouvons acquérir un actif intéressant pour une entité gérée en particulier, pour laquelle nous mobilisons des capitaux, et l'entreposer le temps de la collecte de fonds avant de le transférer à l'entité gérée à laquelle il était destiné. Autre exemple, pour une acquisition en particulier, nous pouvons engager des capitaux dans le cadre d'un consortium avec certaines de nos entités gérées en prévoyant qu'une partie ou la totalité de notre propre engagement sera effectuée par syndication ou déléguée à d'autres investisseurs avant, pendant ou après la date de clôture prévue de la transaction. Dans tous ces cas, il est prévu que notre soutien en soit un de nature temporaire et nous participons à cette activité afin de stimuler davantage la croissance et le perfectionnement de notre entreprise de gestion d'actifs. En tirant parti de la situation financière de la Société pour effectuer des placements temporaires, nous pouvons saisir des occasions d'investissement avant même d'obtenir tout le financement par capitaux propres de tiers que nous visons, et ces occasions pourraient ne pas être disponibles sans la participation en titres de capitaux propres initiale de la Société.

Même si, souvent, notre intention à l'égard de ces ententes est que la participation directe de la Société soit de nature temporaire, nous pourrions être incapables d'effectuer la syndication, la délégation ou le transfert de notre participation tel que nous en avons l'intention, et devoir assumer ou conserver la propriété d'un actif sur une longue période. Cette situation pourrait donner lieu à une augmentation du montant de notre propre capital investi dans certains actifs et avoir une incidence défavorable sur nos liquidités, ce qui réduirait notre capacité à effectuer d'autres acquisitions ou à respecter d'autres engagements financiers.

e) Lois, règles et règlements

Le défaut de se conformer aux exigences réglementaires pourrait entraîner des pénalités financières, une perte d'activités et nuire à notre réputation.

Plusieurs lois, règles et règlements gouvernementaux ainsi que règles d'admission à la cote s'appliquent à notre société, à nos sociétés liées, à nos actifs et à nos activités. Ces lois, règles et règlements pourraient faire l'objet de modifications ou encore d'interprétations de la part des organismes gouvernementaux ou des tribunaux, lesquelles pourraient avoir une incidence défavorable sur nos activités, nos actifs ou perspectives, ou sur ceux de nos sociétés liées, de nos clients ou de nos partenaires. Le défaut pour nous ou nos sociétés affiliées cotées de nous conformer aux règles et exigences d'admission aux Bourses auxquelles nous sommes respectivement inscrits pourrait nuire à notre réputation et à notre situation financière.

Nos activités de gestion d'actifs, y compris nos services de courtiers et de conseils en placement, sont assujetties à une surveillance et à une conformité réglementaires importantes et en nombre accru; ce resserrement des contrôles réglementaires peut entraîner davantage de mesures coercitives liées à la réglementation. Une incertitude plane toujours quant à ce qui constitue un niveau approprié de réglementation et de surveillance à l'égard des activités de gestion d'actifs dans plusieurs territoires où nous exerçons nos activités. De nouvelles mesures législatives et une réglementation accrue pourraient entraîner une hausse des coûts liés à la conformité et avoir une incidence significative sur notre manière de mener nos activités, et pourraient également nuire à notre rentabilité.

Nos activités de gestion d'actifs sont réglementées aux États-Unis, mais aussi dans d'autres territoires où nous exerçons nos activités, notamment l'Union européenne, le Royaume-Uni, le Canada, le Brésil et l'Australie. Comme c'est le cas aux États-Unis, les exigences réglementaires dans les autres territoires où nous exerçons nos activités sont devenues plus rigoureuses. Dans le monde entier, des organismes gouvernementaux ont proposé ou mis en œuvre des initiatives, des règles et des règlements susceptibles d'avoir des répercussions négatives sur nos activités de gestion d'actifs et pourraient proposer ou mettre en œuvre des règlements additionnels. Ces réglementations peuvent avoir des répercussions sur notre façon de présenter nos entités gérées sur le marché dans les territoires concernés, en plus d'imposer des obligations de conformité en matière de présentation de l'information financière et de transparence ainsi que des restrictions à l'égard des distributions aux investisseurs. Ces réglementations peuvent également imposer à nos entités gérées des exigences en matière de capital, des conditions d'utilisation de l'effet de levier et des niveaux de liquidités à respecter. De nouvelles exigences réglementaires se traduiraient par des charges supplémentaires et un fardeau accru en matière d'observation de la loi, et pourraient limiter notre souplesse opérationnelle et nos possibilités de financement.

Dans le cadre de nos activités, qui consistent principalement à acquérir et à aménager des propriétés immobilières, des actifs axés sur l'énergie renouvelable, les infrastructures et les services commerciaux ainsi que des actifs industriels, nous devons nous conformer aux réglementations municipales, étatiques ou provinciales, nationales et internationales importantes et complexes. Ces règlements peuvent entraîner de l'incertitude et des délais, ainsi que nous imposer des frais supplémentaires, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur nos résultats d'exploitation. Ces lois pourraient faire l'objet de modifications qui pourraient avoir une incidence défavorable sur nous et nos activités ou, à l'opposé, avoir une incidence favorable sur nos concurrents et leurs activités.

De plus, notre responsabilité pourrait être engagée en vertu de ces lois, règles et règlements sans qu'il y ait de notre faute. Dans certains cas, des parties peuvent entamer des poursuites judiciaires contre nous en vue de la mise en conformité, ou pour obtenir des dommages pour non-conformité, ou encore pour préjudices corporels ou dommages matériels. La couverture fournie par notre assurance pourrait être insuffisante si une poursuite intentée contre nous se révélait fructueuse.

Notre entreprise de courtiers est réglementée par la SEC, les diverses commissions provinciales des valeurs mobilières du Canada ainsi que des organismes d'autorégulation. Ces organismes de réglementation peuvent mener des procédures administratives ou de mise à exécution qui peuvent entraîner la censure, la suspension ou l'expulsion d'un courtier, de ses administrateurs, de ses dirigeants ou des employés, ou l'imposition d'une amende. Ces procédures, qu'elles donnent lieu à des conclusions défavorables ou non, peuvent nécessiter des dépenses importantes et peuvent avoir des répercussions négatives sur la réputation d'un courtier.

Les conseillers de certaines de nos entités gérées sont inscrits comme conseillers en placement auprès de la SEC. Les conseillers en placement inscrits sont assujettis aux exigences et règlements de l'Investment Advisors Act of 1940, qui accorde aux organismes de supervision américains de vastes pouvoirs administratifs, dont celui de limiter l'exercice d'activités en cas de non-respect de lois et règlements. Le cas échéant, des sanctions pourraient être prises qui entraîneraient, notamment, la suspension d'employés, la restriction des activités exercées par le conseiller en placement, la suspension ou la révocation du permis de celui-ci, une réprimande et des amendes. La mise en conformité avec ces exigences et règlements donne lieu à des dépenses de ressources, tandis que le défaut de conformité pourrait se traduire par des enquêtes et des sanctions financières ou autres et compromettre notre réputation.

L'Investment Company Act of 1940 (la « loi de 1940 ») et les règles promulguées aux termes de celle-ci prévoient certaines protections pour les investisseurs et imposent certaines restrictions aux entités qui sont considérées comme des sociétés de placement au sens de la loi de 1940. Nous ne sommes pas pour l'instant, ni n'avons l'intention de devenir, une société de placement au sens de la loi de 1940. Afin de nous assurer de ne pas être reconnue comme une société de placement, il est possible que nous devions restreindre ou limiter de manière significative l'étendue de nos activités ou de nos plans et des types d'acquisitions que nous pourrions réaliser. Nous pourrions aussi devoir modifier notre structure organisationnelle ou céder des actifs que nous ne céderions pas autrement. Si nous étions dans l'obligation d'inscrire notre société comme société de placement, nous serions, entre autres choses, restreints dans notre capacité d'exercer certaines activités (ou devrions le faire sous certaines conditions) et d'émettre certains titres, nous serions tenus de limiter le montant que nous pourrions investir pour notre propre compte et nous serions assujettis à d'autres restrictions dans le cadre de nos activités.

f) Enquêtes gouvernementales et lutte contre la corruption

Nos politiques et nos procédures conçues pour assurer le respect des lois applicables, y compris les lois en matière de lutte contre la corruption et la subornation, peuvent ne pas être efficaces dans tous les cas pour prévenir les violations et, par conséquent, nous pouvons faire l'objet d'enquêtes gouvernementales connexes.

Nous faisons de temps à autre l'objet d'enquêtes gouvernementales, d'audits et de demandes de renseignements, officiels et officieux (les « enquêtes »). Ces enquêtes, quelle qu'en soit l'issue, peuvent être coûteuses, détourner l'attention de la direction et nuire à notre réputation. Tout règlement défavorable de ces enquêtes pourrait entraîner une responsabilité pénale, des amendes, des pénalités ou d'autres sanctions monétaires ou non monétaires, et pourrait avoir une incidence significative sur nos activités ou nos résultats opérationnels.

Une prise de conscience accrue à l'échelle mondiale quant à la mise en œuvre et à l'application de la législation relative à la lutte contre la corruption a eu pour effet d'augmenter les risques auxquels nous sommes exposés dans ce domaine, particulièrement du fait de l'expansion de nos activités partout dans le monde. Nous sommes assujettis à plusieurs lois et règlements qui régissent les paiements et les contributions versés à des agents publics ou à d'autres tiers, y compris les restrictions prévues par la loi des États-Unis intitulée Foreign Corrupt Practices Act, ainsi qu'à des lois semblables hors des États-Unis, telles la Bribery Act du Royaume-Uni et la *Loi sur la corruption d'agents publics étrangers* du Canada. Cette prise de conscience accrue à l'échelle mondiale quant à l'application des lois relatives à la lutte contre la corruption pourrait donner lieu à davantage d'enquêtes, officielles et officieuses, dans ce domaine, dont il est impossible de prédire l'issue.

Les lois et règlements qui s'appliquent à nous pourraient contenir des dispositions contradictoires, ce qui pourrait compliquer notre obligation de nous y conformer. Si nous omettons de respecter ces lois et règlements, nous pourrions être exposés à des réclamations pour des dommages-intérêts, à des pénalités financières, à une atteinte à notre réputation, à l'incarcération de nos employés, à des restrictions liées à notre exploitation et à d'autres obligations qui pourraient avoir une incidence négative sur nos résultats opérationnels et notre situation financière. De plus, nous pouvons faire l'objet de réclamations fondées sur la responsabilité du successeur pour violation de ces lois et règlements ou pour d'autres actes de corruption commis par des entités dans lesquelles nous ou nos entités gérées investissons.

Il est parfois difficile de détecter les cas de corruption, de fraude, d'irrégularités comptables et d'autres pratiques interdites, illégales ou de corruption; dans certains territoires, les pratiques frauduleuses et d'autres pratiques trompeuses peuvent sévir sur une grande échelle. Nous investissons dans des pays à marché émergent qui pourraient ne pas avoir établi des lois et des règlements stricts en matière de lutte contre la corruption, dans lesquels les lois et règlements existants ne sont pas appliqués de façon constante ou qui sont considérés comme présentant des niveaux de corruption significativement plus élevés selon des normes de cotation internationales. Les vérifications diligentes relativement aux occasions d'investissement dans ces territoires posent souvent plus de défis du fait que la mise en œuvre de pratiques commerciales cohérentes et uniformes pourrait y être inexistante ou ne pas satisfaire aux normes internationales. La corruption, la fraude, les irrégularités comptables et autres tractations malhonnêtes peuvent être particulièrement difficiles à détecter dans ces régions.

g) Change

Les fluctuations des taux de change pourraient avoir une incidence défavorable sur notre risque de change global.

Nous avons cherché, et prévoyons continuer à chercher, des occasions de croissance sur les marchés internationaux et nous investissons souvent dans des pays où la monnaie locale n'est pas le dollar américain. Nous sommes par conséquent exposés au risque de change découlant des fluctuations possibles des taux de change entre les devises et le dollar américain. Une importante baisse de la valeur de la monnaie utilisée dans un ou plusieurs pays où notre présence est importante pourrait avoir une incidence défavorable significative sur nos résultats d'exploitation et sur notre situation financière. En outre, dans certains marchés au sein desquels nous exerçons nos activités, la croissance économique est tributaire du prix des marchandises, et le cours de la monnaie peut donc être plus volatil.

Les mouvements des taux de change, des taux d'intérêt et des prix des marchandises et d'autres risques financiers influent sur nos activités. Nous utilisons de manière sélective des instruments financiers pour atténuer ces risques, notamment les swaps sur défaillance et d'autres dérivés, pour assurer la couverture de certaines de nos positions financières. Toutefois, une part considérable de ces risques pourrait ne faire l'objet d'aucune couverture. Par ailleurs, dans le cours normal des activités, nous pourrions choisir de prendre des positions non couvertes.

Rien ne garantit que les stratégies de couverture, dans la mesure où elles sont utilisées, atténueront entièrement les risques qu'elles visent à compenser. De plus, les dérivés auxquels nous avons recours sont également assujettis à leur propre ensemble de risques, notamment le risque de contrepartie à l'égard de la santé financière de la contrepartie à ces transactions et à la nécessité éventuelle de financer les ajustements à la valeur de marché. Nos politiques de gestion des risques financiers peuvent, en définitive, ne pas être efficaces pour gérer ces risques financiers.

La loi Dodd-Frank et des lois semblables sur d'autres territoires imposent des règles et des règlements en matière de surveillance par les autorités du marché des produits dérivés de gré à gré et de ses participants. Ces règlements pourraient nous imposer des frais et des examens réglementaires additionnels. Si nos transactions sur dérivés doivent être exécutées par l'intermédiaire d'une Bourse ou d'un organisme réglementé, nous serons confrontés à de nouvelles exigences en matière de dépôts de garantie sous forme de dépôts initiaux, et la variation des dépôts de garantie devra être réglée en trésorerie quotidiennement. Une telle augmentation des exigences en matière de dépôts de garantie (relatives aux ententes bilatérales), si elle devait se produire, et une liste possiblement plus restreinte de titres admissibles comme garanties financières nous obligeraient à détenir des positions plus importantes en trésorerie, ce qui pourrait diminuer notre résultat.

Il nous est impossible de prédire l'incidence qu'un changement à la loi sur les dérivés aurait sur nos coûts de couverture, notre stratégie de couverture ou sa mise en œuvre, ou les risques que nous couvrons. La réglementation des produits dérivés pourrait faire augmenter le coût des contrats dérivés, réduire la disponibilité des dérivés pour se prémunir du risque opérationnel et réduire la liquidité du marché des dérivés, ce qui pourrait réduire notre utilisation de dérivés et se traduire par une volatilité accrue et une diminution de la prévisibilité de nos flux de trésorerie.

h) Taux d'intérêt

La hausse des taux d'intérêt pourrait faire augmenter nos charges d'intérêts.

Un certain nombre de nos actifs de longue durée sont sensibles aux taux d'intérêt. L'augmentation des taux, si l'on ne tient pas compte des autres facteurs, fera diminuer la valeur de l'actif en réduisant la valeur actualisée des flux de trésorerie qui devraient être générés par un tel actif. Lorsque la valeur d'un actif diminue en raison d'une hausse des taux d'intérêt, certaines clauses restrictives financières et autres clauses restrictives aux termes d'accords de crédit régissant les actifs pourraient être en défaut, et ce, même si nous avons respecté et continuons de respecter toutes nos obligations de paiement. Un tel manquement pourrait nuire à notre performance financière et à nos résultats d'exploitation.

Par ailleurs, nos emprunts ou nos actions privilégiées assortis de taux d'intérêt variables, qu'il s'agisse d'une obligation portant intérêt à taux variable ou d'une obligation portant intérêt à taux fixe dont le taux sera révisé ultérieurement pour devenir un taux variable, sont exposés au risque de taux d'intérêt. De plus, la valeur de nos emprunts ou de nos actions privilégiées assortis de taux d'intérêt fixes sera déterminée d'après les taux d'intérêt en vigueur et, par conséquent, ce type d'emprunts ou d'actions privilégiées est également assujetti au risque de taux d'intérêt.

Par ailleurs, les taux d'intérêt sont à des niveaux historiquement faibles dans de nombreux territoires. Ces taux pourraient demeurer relativement faibles, mais ils pourraient remonter de façon importante, graduellement ou abruptement. Une remontée rapide ou imprévue des taux d'intérêt pourrait entraîner des perturbations sur les marchés, ce qui aurait une incidence négative sur notre performance financière. L'augmentation des taux d'intérêt ferait aussi augmenter le montant de trésorerie nécessaire pour honorer nos obligations, ce qui pèserait sur nos bénéfices.

i) Capital humain

La préservation inadéquate de notre culture ou la gestion inefficace du capital humain pourrait avoir une incidence négative sur nos activités de gestion d'actifs.

Dans tous nos marchés, nous rivalisons avec d'autres sociétés pour attirer et maintenir en poste des employés qualifiés. Notre capacité à offrir une concurrence efficace dans nos activités dépendra de notre capacité à attirer de nouveaux employés et à garder et à motiver nos employés existants. Si nous ne sommes pas en mesure d'attirer et de garder des employés qualifiés, cela pourrait limiter notre capacité à livrer une concurrence efficace et à atteindre nos objectifs commerciaux et avoir une incidence défavorable sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Notre équipe de haute direction contribue fortement à notre succès et supervise l'exécution de notre stratégie de valorisation. Notre capacité à retenir et à motiver notre équipe de direction ou à attirer des gens compétents pour remplacer les membres de notre équipe de direction qui quittent la société est tributaire notamment de la concurrence dans le marché de l'emploi et des possibilités d'avancement et de la rémunération que nous avons à offrir.

Il se peut que nous vivions le départ de professionnels clés dans l'avenir. Nous ne pouvons pas prévoir l'incidence de ces départs sur notre capacité d'atteindre nos objectifs, car ces départs pourraient nuire à notre situation financière et à nos flux de trésorerie. Il existe une forte concurrence pour conserver le capital humain le plus compétent et la perte des services d'un cadre important ou la diminution de sa disponibilité pourrait avoir une incidence défavorable sur notre situation financière ou nos flux de trésorerie. En outre, cette perte pourrait être négativement perçue dans les marchés financiers. Les risques associés à notre capital humain pourraient être exacerbés par le fait que nous n'avons pas contracté d'assurance pour collaborateurs essentiels.

Notre équipe de haute direction possède une vaste expérience et une grande expertise et entretient des relations d'affaires solides avec les investisseurs dans nos entités gérées et avec d'autres membres des milieux d'affaires et des secteurs dans lesquels nous exerçons nos activités. En conséquence, la perte de ces membres du personnel pourrait compromettre nos relations avec les investisseurs dans nos entités gérées et avec d'autres membres des milieux d'affaires et des secteurs dans lesquels nous exerçons nos activités. Cela pourrait se traduire par une réduction de nos actifs gérés ou des occasions de placement. L'exercice de nos activités et la mise en œuvre de notre stratégie reposent essentiellement sur le travail d'équipe. Notre constante capacité à réagir rapidement pour saisir les occasions et surmonter les obstacles à mesure qu'ils se présentent repose sur un esprit de coopération et sur la coordination au sein de l'organisation ainsi que sur notre structure de gestion axée sur le travail d'équipe, facteurs qui pourraient ne pas donner les résultats que nous escomptons.

Une partie de notre main-d'œuvre au sein de certains de nos secteurs est syndiquée. Si nous ne sommes pas en mesure de négocier des conventions collectives acceptables avec nos syndicats à l'expiration des conventions existantes, nous pourrions devoir composer avec un arrêt de travail qui pourrait entraîner une interruption importante des activités touchées, avec une hausse des coûts de la main-d'œuvre permanents et avec des limitations quant à notre capacité à maximiser l'efficacité de nos activités; ces éléments pourraient avoir une incidence défavorable sur nos résultats financiers.

j) Impôt

Des réévaluations par des autorités fiscales ou des modifications apportées aux lois fiscales pourraient se traduire par des charges d'impôt pour nous.

Notre structure s'articule autour des lois et pratiques en matière d'imposition des territoires locaux où nous exerçons nos activités. Les modifications apportées à la politique fiscale, à la législation fiscale (y compris relativement aux taux d'imposition) et à l'interprétation de la politique, de la législation et des pratiques en matière d'imposition dans ces territoires pourraient avoir une incidence défavorable sur les rendements que nous dégagons de nos placements, sur le niveau de capital que nous ou nos entités gérées pourrions investir ou sur la volonté des investisseurs d'investir dans nos entités gérées. Ce risque comprendrait toutes les réévaluations par des autorités fiscales à l'égard de nos déclarations de revenus s'il advenait que nous interprétions ou appliquions incorrectement les politiques, lois ou pratiques fiscales.

L'impôt et les autres contraintes auxquels nos entités en exploitation seraient assujetties dans ces territoires pourraient ne pas s'appliquer aux institutions locales ou aux autres parties, notamment des sociétés d'État, et ces parties pourraient donc bénéficier d'un coût réel du capital de loin inférieur et d'un avantage concurrentiel correspondant dans la poursuite d'acquisitions. Nos taux d'imposition effectifs pourraient augmenter, ce qui aurait une incidence négative sur notre bénéfice net, en raison d'un certain nombre de facteurs, y compris, sans s'y limiter, les suivants : des variations dans l'évaluation de nos actifs et de nos passifs d'impôt différé et une éventuelle réévaluation des impôts par les autorités fiscales.

Les gouvernements du monde entier cherchent de plus en plus à réglementer les multinationales et leur utilisation des taux d'imposition différentiels d'un territoire à l'autre. Cet effort demande aux diverses nations de mettre un accent plus soutenu sur la coordination et le partage d'informations sur les sociétés et les impôts qu'elles paient. Les politiques et les pratiques fiscales gouvernementales pourraient nous nuire et, en fonction de leur nature, elles pourraient avoir une incidence plus marquée sur nous que sur d'autres entreprises. En raison de cette attention accrue apportée à l'utilisation de la planification fiscale par les multinationales, nous pourrions également être exposés à un risque lié à la réputation découlant d'une couverture médiatique négative à l'égard de notre planification fiscale ou autre.

La Société cherche à être considérée comme une « société étrangère admissible » (au sens de « qualified foreign corporation ») aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis, et à ce que les dividendes de la société soient par conséquent considérés comme pouvant généralement être traités comme des « dividendes admissibles » aux États-Unis. Le fait que les dividendes versés par la Société seront traités ou non comme des « dividendes admissibles » aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis pour un actionnaire en particulier dépendra des circonstances propres à cet actionnaire, y compris, sans toutefois s'y limiter, la période de détention par l'actionnaire des actions de la Société sur lesquelles des dividendes sont reçus. La Société ne peut garantir que la totalité ou une partie de ses dividendes versés aux actionnaires seront traités comme des « dividendes admissibles » aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis.

k) Risques financiers et de liquidité

Nous pourrions ne pas disposer de trésorerie suffisante pour répondre à nos obligations financières à leur échéance ou pour nous permettre de saisir les occasions de placement lorsqu'elles se présentent.

Dans le cours normal des activités, nous utilisons des emprunts et d'autres instruments à effet de levier pour améliorer le rendement pour nos investisseurs et pour financer nos activités. Nous nous efforçons d'agencer les instruments à effet de levier aux actifs connexes. Par conséquent, nous sommes assujettis aux risques associés au financement et au refinancement par emprunt, y compris, sans s'y limiter, les risques suivants : i) nos flux de trésorerie pourraient ne pas suffire pour effectuer les versements requis de capital et d'intérêt; ii) les versements de capital et d'intérêt sur des emprunts pourraient nous priver des ressources en trésorerie nécessaires au règlement de charges d'exploitation et au versement de dividendes; iii) si nous ne sommes pas en mesure d'obtenir du financement par emprunt faisant l'objet d'un engagement pour les besoins d'acquisitions éventuelles, ou si nous ne pouvons obtenir des emprunts qu'à des taux d'intérêt élevés ou assortis de modalités défavorables, nous pourrions éprouver des difficultés à réaliser des acquisitions ou alors générer des profits moins élevés qu'ils ne le seraient normalement; iv) nous pourrions ne pas être en mesure de refinancer la dette relative à nos actifs à l'échéance en raison de facteurs liés à la société et au marché, tels que les flux de trésorerie estimatifs provenant de nos actifs, la valeur de nos actifs, la liquidité du marché des capitaux d'emprunt, ou des facteurs financiers, des facteurs liés à la concurrence et à nos activités et d'autres facteurs; et v) si nous sommes en mesure de refinancer nos actifs, les modalités du refinancement pourraient ne pas être aussi avantageuses que les modalités initiales de la dette connexe. Si nous sommes dans l'incapacité de refinancer notre dette selon des modalités acceptables, ou si nous ne sommes pas en mesure de la refinancer, nous pourrions devoir utiliser des liquidités disponibles, ce qui réduirait notre capacité à profiter de nouvelles occasions de placement, ou nous pourrions devoir nous départir d'un ou de plusieurs de nos actifs selon des modalités qui ne sont pas à notre avantage, ou mobiliser des capitaux, ce qui engendrerait une dilution pour nos actionnaires existants. Les changements apportés à la réglementation, y compris, par exemple, les normes pour les banques en vertu de l'accord de Bâle, peuvent également entraîner l'augmentation des coûts d'emprunt et la réduction de l'accès au crédit.

Les modalités de nos diverses ententes de crédit et autres ententes de financement exigent que nous nous conformions à un certain nombre d'exigences financières habituelles et autres clauses restrictives, comme celles de respecter les ratios de couverture du service de la dette et le levier financier, de fournir des couvertures d'assurance adéquates et de maintenir certaines notations. Ces clauses restrictives peuvent limiter notre souplesse dans la conduite de nos activités et le non-respect de ces clauses pourrait équivaloir à un manquement à l'égard des instruments liés à la dette, même si nous avons respecté et continuons de respecter toutes nos obligations de paiement.

Nous investissons une importante part de notre capital dans des immobilisations corporelles et des titres qui peuvent être difficiles à vendre, particulièrement si les conditions des marchés sont médiocres. Un manque de liquidité aura tendance à limiter notre capacité à modifier rapidement la composition de notre portefeuille ou de nos actifs en réaction à l'évolution des conditions économiques ou des conditions d'investissement. Par ailleurs, si les difficultés financières ou opérationnelles d'autres propriétaires donnent lieu à des ventes forcées, ces ventes pourraient contribuer à réduire la valeur des biens immobiliers sur les marchés où nous exerçons des activités. Les restrictions liées à la propriété d'actifs physiques abaissent notre capacité à nous adapter aux changements des conditions du marché et pourraient avoir une incidence défavorable sur le rendement de nos placements, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Compte tenu d'une grande incertitude entourant l'évaluation ou la stabilité de la valeur des placements non liquides ou non publics, la juste valeur de ces placements ne reflète pas nécessairement les prix qui seraient réellement obtenus lorsque ces placements seront réalisés. Des réalisations conclues à des valeurs beaucoup plus faibles que la valeur à laquelle des placements ont été comptabilisés se traduiraient par des pertes, une baisse des honoraires de gestion d'actifs et la perte potentielle d'intérêts comptabilisés et d'honoraires liés au rendement.

Dans le cours normal des activités, nous concluons des ententes de financement en vertu desquelles nous pourrions être tenus de fournir les fonds requis. Nous garantissons aussi, dans le cours normal des activités, les obligations d'autres entités que nous gérons ou dans lesquelles nous investissons. Si nous sommes tenus de remplir nos engagements, mais dans l'incapacité de le faire, nous pourrions faire l'objet de poursuites ou alors perdre des occasions en vertu de contrats qui, autrement, nous auraient été favorables.

l) Information financière et présentation de l'information

Des lacunes dans notre information financière et notre présentation de l'information pourraient nuire à notre réputation.

À mesure que nous élargissons la taille et la portée de notre entreprise, les probabilités que notre information financière et nos autres documents d'information publics contiennent des inexactitudes significatives et que les contrôles que nous maintenons pour tenter d'assurer l'exactitude complète de nos informations publiées ne fonctionnent pas comme prévu augmentent. Si de tels événements survenaient, cela pourrait nuire à notre réputation et à notre situation financière.

La direction est responsable de l'établissement et du maintien de contrôles internes adéquats à l'égard de l'information financière pour fournir à nos parties prenantes une assurance raisonnable que notre information financière est fiable et que les états financiers ont été établis aux fins de la publication externe, conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »). Toutefois, le processus d'établissement et de maintien de contrôles internes adéquats à l'égard de l'information financière a des limites inhérentes, y compris la possibilité d'une erreur humaine. Nos contrôles internes à l'égard de l'information financière pourraient ne pas suffire à prévenir ou à détecter certaines anomalies dans nos renseignements financiers, ou ces anomalies pourraient ne pas être détectées ou prévenues en temps opportun. Certaines de nos filiales ne connaissent pas encore tous ces processus et ont besoin de temps pour bien les assimiler.

Nos contrôles et nos procédures de communication de l'information sont conçus pour fournir l'assurance que l'information que nous devons présenter dans des rapports déposés ou transmis en vertu des lois sur les valeurs mobilières du Canada, des États-Unis et des Pays-Bas est enregistrée, traitée, résumée et présentée dans les délais prescrits. Nos politiques et procédures régissant les informations à fournir pourraient ne pas faire en sorte que toutes les informations significatives nous concernant seront communiquées de façon adéquate et en temps opportun, ou que nous réussirons à empêcher la communication d'informations significatives à une seule personne ou à un groupe restreint de personnes avant que ces informations ne soient diffusées à grande échelle.

m) Situation géopolitique

L'instabilité politique, des changements dans les politiques gouvernementales ou des facteurs culturels inconnus pourraient avoir une incidence négative sur la valeur de nos placements.

Nous effectuons des placements dans des entreprises qui sont situées à l'extérieur de l'Amérique du Nord et nous pouvons réaliser des placements dans des marchés peu connus, ce qui pourrait nous exposer à des risques supplémentaires qui ne sont généralement pas liés aux investissements en Amérique du Nord. Il se pourrait que nous ayons de la difficulté à nous adapter à la culture et aux pratiques commerciales locales de ces marchés, et il est possible que nous embauchions du personnel ou que nous établissions un partenariat avec des personnes qui pourraient ne pas respecter notre culture et nos pratiques commerciales conformes à la déontologie. L'un ou l'autre de ces scénarios pourrait se solder par l'échec de nos initiatives dans de nouveaux marchés et entraîner des pertes financières pour nous et nos entités gérées. Dans plusieurs de nos marchés importants, il existe des risques d'instabilité politique découlant de facteurs tels que les conflits politiques, l'inégalité des revenus, les mouvements de réfugiés, le terrorisme, l'éclatement éventuel d'unions politico-économiques (ou le départ d'un membre de l'union) et la corruption politique. Si au moins un de ces risques se matérialisait, notre performance financière pourrait en souffrir.

Toutes les activités existantes ou nouvelles peuvent être soumises à d'importants risques politiques, économiques et financiers, qui varient selon les pays, et peuvent comprendre les éléments suivants : i) des changements dans les politiques ou les membres du gouvernement; ii) des changements dans la conjoncture générale; iii) des restrictions quant au transfert ou à la conversion des devises; iv) des changements dans les relations de travail; v) une instabilité politique et de l'agitation civile; vi) des marchés financiers moins développés ou moins efficaces qu'en Amérique du Nord; vii) l'absence d'une comptabilisation, d'un audit et de normes, de pratiques et d'exigences uniformes en matière d'information financière; viii) moins de supervision et de réglementation gouvernementale; ix) un environnement juridique ou réglementaire moins élaboré; x) une exposition accrue au risque de corruption; xi) une hostilité politique envers les placements faits par des investisseurs étrangers; xii) une moins grande disponibilité des renseignements pour le public à l'égard des entreprises dans les marchés situés à l'extérieur de l'Amérique du Nord; xiii) l'incidence négative de taux d'inflation plus élevés ou moins élevés; xiv) des coûts de transaction plus élevés; xv) des difficultés à faire respecter les obligations contractuelles et l'expropriation ou la confiscation des biens; et xvi) une protection restreinte pour les investisseurs.

Des événements politiques imprévus sur les marchés dans lesquels nous possédons et exploitons des actifs et où nous pourrions envisager d'accroître nos activités, notamment aux États-Unis et en Europe, pourraient créer de l'incertitude économique, ce qui pourrait avoir une incidence négative sur notre performance financière. Une telle incertitude pourrait perturber nos activités, et notamment nuire aux activités de nos clients et fournisseurs et/ou nos relations avec eux, ainsi que modifier les liens entre les tarifs et les monnaies, y compris la valeur de la livre sterling et de l'euro par rapport au dollar américain. Ces perturbations et incertitudes pourraient avoir une incidence défavorable sur notre situation financière, nos résultats d'exploitation et nos flux de trésorerie. En outre, les suites des enjeux politiques dans les marchés où nous exerçons nos activités pourraient se traduire par une incertitude juridique et par des lois et des règlements nationaux divergents, ce qui peut contribuer à l'incertitude économique générale. En ce qui nous concerne, ainsi que nos entités gérées, l'incertitude économique pourrait être exacerbée par des événements politiques à court terme survenant aux États-Unis, en Europe ou ailleurs dans le monde.

n) Conjoncture économique

Une conjoncture économique défavorable ou des changements apportés aux secteurs au sein desquels nous exerçons nos activités pourraient nuire à notre performance financière.

Nos activités sont tributaires de la conjoncture économique locale, régionale, nationale et internationale, ainsi que d'autres événements ou situations qui échappent à notre contrôle, lesquels comprennent, sans toutefois s'y limiter, les éléments suivants : la volatilité du marché du crédit et des marchés financiers, les niveaux d'investissement des entreprises, les niveaux des dépenses des gouvernements et des consommateurs, les modifications des lois, règles et règlements, les obstacles au commerce, les prix des marchandises, les taux de change et les contrôles de devises, les circonstances politiques nationales et internationales (y compris les guerres, les attentats terroristes et les opérations de sécurité), les variations des taux d'intérêt, l'orientation et l'importance de la croissance économique, les taux d'inflation et l'incertitude économique générale. À l'échelle mondiale, certains secteurs ont créé une capacité fondée sur des prévisions trop optimistes de la croissance, entraînant un recul du prix des marchandises et de la volatilité dans l'ensemble des marchés, ce qui pourrait avoir une incidence négative sur notre performance financière.

La conjoncture économique défavorable pourrait toucher les territoires dans lesquels nos entités sont formées et où nous possédons des actifs et exerçons nos activités, et cela pourrait entraîner une diminution de ce qui suit : i) les cours des titres; ii) la liquidité de nos placements et de ceux de nos entités gérées; iii) la valeur ou la performance de nos placements et de ceux de nos entités gérées; et iv) notre capacité et celle de nos entités gérées de mobiliser ou d'affecter du capital. Chacun de ces éléments pourrait avoir une incidence négative sur notre situation financière.

De façon générale, une détérioration de la conjoncture économique sur les marchés ou dans les secteurs d'activité où nous sommes présents exerce une pression à la baisse sur nos marges d'exploitation et la valeur de nos actifs, du fait d'une baisse de la demande et d'une intensification de la concurrence par les prix pour les services et les produits que nous fournissons. En particulier, étant donné l'importance que représentent les États-Unis pour nos activités, un ralentissement économique dans ce marché pourrait nuire considérablement à nos marges d'exploitation et à la valeur de nos actifs.

Nos fonds privés ont une durée de vie déterminée, ce qui peut nous conduire à liquider des placements effectués dans un fonds à un mauvais moment. La volatilité des marchés de sortie de ces placements, l'augmentation des montants de capital nécessaires pour la sortie et la hausse du seuil de la valeur d'entreprise pour un appel public à l'épargne ou une vente stratégique peuvent créer le risque que nous ne soyons pas en mesure de liquider un placement dans un fonds privé dans de bonnes conditions. Il ne nous est pas toujours possible de maîtriser le calendrier de sortie de nos placements dans un fonds privé ni le montant réalisé à la sortie.

Si la conjoncture économique mondiale se détériorait, le rendement de nos placements pourrait en souffrir, ce qui pourrait se traduire, par exemple, par le paiement d'un montant moindre ou nul en intérêts comptabilisés. Le paiement d'un montant moindre ou nul qui nous serait versé pourrait entraîner une diminution de nos flux de trésorerie liés aux opérations, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable significative sur notre situation de trésorerie et sur le montant en trésorerie que nous avons en caisse pour mener nos activités. Une réduction de nos flux de trésorerie liés aux opérations pourrait, par ricochet, nous obliger à compter sur d'autres sources de trésorerie (comme les marchés des capitaux auxquels nous pourrions ne pas avoir accès à des conditions acceptables ainsi que des emprunts et d'autres instruments à effet de levier).

o) Santé et sécurité et protection de l'environnement

Des programmes de santé et de sécurité inadéquats ou inefficaces pourraient se traduire par des blessures subies par les employés ou le public et, comme dans le cas d'une gestion inefficace des questions relatives à l'environnement et au développement durable, cela pourrait nuire à notre réputation et à notre performance financière et mener à des mesures réglementaires.

La propriété et l'exploitation de nos actifs comportent, à divers degrés, un risque intrinsèque de responsabilité lié à la santé et à la sécurité des travailleurs et à l'environnement, y compris le risque d'ordonnances imposées par les gouvernements sommant de remédier à des conditions peu sûres et à des terrains contaminés, ainsi qu'à une responsabilité civile éventuelle. La conformité aux normes en matière de santé, de sécurité et d'environnement et aux exigences établies dans nos licences, permis et autres autorisations est significative pour nos activités.

Nous avons engagé, et continuerons d'engager, des dépenses d'investissement et des charges d'exploitation importantes pour nous conformer aux normes en matière de santé, de sécurité et d'environnement, pour obtenir des licences, des permis et d'autres autorisations et nous y conformer, et pour évaluer et gérer notre risque de responsabilité éventuelle. Néanmoins, nous pourrions ne pas réussir à obtenir ou à conserver un permis important ou une licence ou une autre autorisation importante ou devenir assujettis à des ordonnances gouvernementales, à des enquêtes, à des demandes de renseignements ou à d'autres instances (y compris des poursuites civiles) concernant des questions touchant la santé, la sécurité et l'environnement, et tous ces éléments pourraient avoir une incidence défavorable significative sur nous.

Les lois et les règlements en matière de santé, de sécurité et d'environnement peuvent évoluer rapidement et de manière importante et nous pourrions, à cet égard, être assujettis à des lois et à des règlements plus stricts dans l'avenir. Si un événement défavorable lié à la santé, à la sécurité ou à l'environnement survenait ou s'il y avait des modifications ou des ajouts aux normes en matière de santé, de sécurité et d'environnement, aux licences, aux permis ou aux autres autorisations, ou une application plus rigoureuse de ceux-ci, cela pourrait avoir une incidence importante sur notre exploitation ou entraîner des dépenses significatives, ou les deux.

En tant que propriétaire et exploitant de biens immobiliers, nous pourrions avoir à prendre en charge les frais d'enlèvement et de remise en état à l'égard de certaines substances dangereuses émises sur nos propriétés ou à d'autres endroits, que nous soyons responsables ou non de leur émission ou de leur dépôt. Ces frais pourraient être importants et réduire les fonds disponibles pour nos activités. Le fait de ne pas enlever ces substances ou de ne pas remettre les lieux en état, le cas échéant, pourrait nuire à notre capacité de vendre ces immeubles ou d'emprunter en les utilisant comme garanties, en plus de donner lieu à des poursuites ou autres actions judiciaires contre nous.

Certaines de nos activités nécessitent l'utilisation, la manipulation ou le transport de substances toxiques, combustibles ou dangereuses pour l'environnement; ces activités peuvent également se dérouler à proximité de régions écologiquement vulnérables ou densément peuplées. En cas de fuite, de déversement ou d'incident environnemental d'une autre nature, les autorités réglementaires pourraient nous imposer d'importantes amendes ou sanctions, révoquer les permis et licences nécessaires à l'exercice de nos activités ou les assortir de conditions plus sévères, et les parties prenantes pourraient réclamer une indemnisation, y compris le paiement de dommages-intérêts punitifs.

Les questions touchant la durabilité de l'environnement intéressent de plus en plus les parties prenantes, y compris les investisseurs actuels et potentiels dans nos entités gérées. Notre incapacité éventuelle à assurer notre conformité en matière de durabilité de l'environnement pourrait avoir des répercussions négatives sur notre capacité future à réunir des capitaux publics et privés de même que sur notre valeur économique et sur la valeur de nos entités gérées.

p) Événement/perte catastrophique et cyberterrorisme

Des événements (ou une combinaison d'événements) catastrophiques, comme des tremblements de terre, des tornades, des inondations, un acte de terrorisme ou de sabotage, des incendies, ainsi que des actes de cyberterrorisme délibérés pourraient nuire à notre performance financière.

Nos actifs gérés pourraient être exposés aux effets d'événements catastrophiques, tels que des conditions météorologiques violentes, des catastrophes naturelles, des accidents graves, un acte de destruction commis par malveillance ou un acte de sabotage ou de terrorisme, qui pourraient avoir une incidence négative sur nos activités.

Les variations incessantes du climat dans lequel nous exerçons nos activités pourraient influencer sur celles-ci. Les variations des régimes climatiques ou des conditions météorologiques extrêmes (telles que les inondations, les ouragans et autres tempêtes) pourraient influencer sur les niveaux hydrologiques, sur les vents ou les deux et, par le fait même, sur les niveaux de production d'énergie, ou toucher d'autres de nos activités ou endommager nos actifs. En outre, une élévation du niveau de la mer pourrait, dans l'avenir, avoir une incidence défavorable sur la valeur des biens immobiliers côtiers situés à faible altitude que nous pourrions détenir ou aménager, se traduire par l'assujettissement à de nouveaux impôts fonciers ou faire augmenter le tarif des polices d'assurance de biens. Les changements climatiques pourraient aussi donner lieu à des modifications des règlements et à un changement de comportement des consommateurs, ce qui pourrait avoir des répercussions sur nos autres activités. La réglementation provinciale ou étatique, fédérale et internationale en matière de changements climatiques pourrait avoir une incidence défavorable sur nos activités, notre situation financière, nos résultats d'exploitation ou nos flux de trésorerie.

Notre portefeuille d'immeubles de bureaux se compose d'immeubles situés principalement dans de grandes régions métropolitaines, dont certaines ont subi des attaques terroristes ou sont considérées comme pouvant être menacées par de telles attaques. Par ailleurs, un grand nombre de nos propriétés se composent d'immeubles de grande hauteur, qui pourraient eux aussi être la cible de cette menace réelle ou perçue. La menace perçue d'une attaque terroriste pourrait avoir une incidence négative sur notre capacité à louer les locaux pour bureaux de notre portefeuille immobilier. Nos actifs liés à l'énergie renouvelable et aux infrastructures, tels que les routes, les chemins de fer, les installations de production d'énergie et les ports, pourraient par ailleurs être la cible d'organisations terroristes. D'éventuels dommages ou frais liés à une interruption des activités par suite d'actes de terrorisme non couverts ou insuffisamment couverts pourraient entraîner un coût significatif pour nous et avoir une incidence défavorable sur nos activités, notre situation financière ou nos résultats d'exploitation. Il se pourrait dans l'avenir que nous ne puissions souscrire une assurance appropriée contre les actes de terrorisme, à des taux que nous jugeons raisonnables. Tous les risques mentionnés au présent paragraphe pourraient être aggravés à la suite de décisions en matière de politique étrangère prises par les États-Unis (où nous menons un nombre important d'activités) ou par d'autres pays exerçant une influence à cet égard, ou en raison de la situation géopolitique générale.

Nous comptons sur certains systèmes de technologies de l'information qui pourraient être la cible d'une attaque cyberterroriste visant à obtenir un accès non autorisé à nos renseignements commerciaux de nature exclusive dans un but de destruction de données ou de mise hors service, de détérioration ou de sabotage de nos systèmes, au moyen de virus informatiques, de cyberattaques ou par d'autres moyens, lesquels pourraient découler de diverses sources, y compris nos propres employés. Rien ne garantit que les mesures mises en œuvre pour assurer l'intégrité de nos systèmes offriront une protection adéquate. Si nos systèmes d'information se trouvent exposés, nous pourrions subir une interruption de l'exploitation d'une ou de plusieurs de nos activités, ce qui pourrait peser sur nos résultats d'exploitation et nos flux de trésorerie ou compromettre notre réputation.

q) Dépendance à l'égard de nos systèmes de technologie de l'information

La défaillance de nos systèmes de technologie de l'information pourrait nuire à notre réputation et à notre performance financière.

Nous menons des activités dans des secteurs qui dépendent de systèmes et de technologies de l'information. Nos systèmes et nos technologies de l'information pourraient ne plus être en mesure de répondre à notre croissance, et les coûts relatifs au maintien de ces systèmes pourraient augmenter considérablement. L'une et l'autre de ces situations pourraient avoir une incidence défavorable significative sur nous.

Nous comptons sur des tiers fournisseurs de services pour gérer certains aspects de nos activités, y compris à l'égard de certains systèmes et technologies de l'information, de systèmes de traitement de données, ainsi que le traitement, le stockage et la transmission de l'information de façon sécurisée. Toute interruption ou dégradation de la performance de ces tiers ou défaillances de leurs systèmes et de leurs technologies de l'information pourraient nuire à la qualité de nos activités et pourraient avoir une incidence négative sur nos activités et notre réputation.

r) Litiges

Nous et nos sociétés affiliées pourrions devenir partie à des litiges au Canada, aux États-Unis et à l'étranger qui pourraient influencer négativement notre performance financière et notre réputation.

Dans le cours normal de nos activités, nous sommes partie à diverses poursuites qui visent notamment des préjudices corporels, des dommages matériels, des impôts fonciers, des droits fonciers, des différends contractuels et d'autres différends commerciaux. Les décisions de placement que nous prenons dans le cadre de nos activités de gestion d'actifs et les activités de nos professionnels en placement pour le compte des sociétés de portefeuille de nos entités gérées pourraient soumettre nos entités gérées, nos sociétés de portefeuille et nous-mêmes au risque de litige tiers. En outre, nous exerçons des activités importantes aux États-Unis et en raison de la prédominance des litiges dans ce pays, nous pourrions être davantage exposés à des poursuites judiciaires qu'en ce qui concerne nos autres activités.

La gestion de nos litiges est généralement prise en charge par un conseiller juridique de l'unité opérationnelle touchée le plus directement par le litige, et non par un service juridique centralisé. Par conséquent, la gestion de ces litiges peut parfois s'avérer inefficace ou inappropriée.

Nous ne pouvons pas prédire avec certitude l'issue de tout litige en cours ou futur, et son règlement pourrait avoir une incidence défavorable sur notre situation financière ou nos résultats d'exploitation au cours d'un trimestre ou d'un exercice donné. Un litige peut exiger beaucoup de temps et d'attention de la part des membres de la direction; il arrive que le temps et les ressources consacrés à un litige soient disproportionnés par rapport à l'enjeu de ce litige. Même si nous obtenons gain de cause dans un recours intenté contre nous, celui-ci peut avoir une incidence défavorable sur nos activités et, notamment, porter atteinte à notre réputation.

s) Assurance

Les pertes qui ne sont pas couvertes par une assurance peuvent être importantes, ce qui pourrait nuire à notre performance financière.

Nous souscrivons diverses polices d'assurance pour nos actifs. Ces polices prévoient des caractéristiques précises, des plafonds et des franchises de sorte que les couvertures pourraient être nulles ou insuffisantes contre d'éventuelles pertes significatives. Nous pourrions également autoassurer une partie de ces risques et, par conséquent, la société pourrait ne pas être en mesure d'obtenir un recouvrement d'un assureur tiers dans le cas où elle, en presumant qu'elle détient une couverture d'assurance des actifs auprès d'un tiers, pourrait faire une réclamation pour obtenir un recouvrement. Certains types de risques (généralement ceux ayant une nature catastrophique comme les guerres ou les contaminants de l'environnement) sont soit non assurables, soit non assurables d'un point de vue économique. En outre, pour certains types de risques, l'assurance ne couvre pas l'intégralité des coûts de remplacement des actifs assurés. Si un sinistre non assuré ou sous-assuré se produisait, nous pourrions perdre notre placement dans l'un ou plusieurs de nos actifs ou activités, ainsi que le résultat et les flux de trésorerie que nous prévoyions tirer de ceux-ci.

Nous souscrivons aussi une assurance responsabilité civile pour les administrateurs et les dirigeants, ou une assurance A&D, pour les pertes ou des avances relatives aux coûts liés à la défense, advenant le cas où une action en justice serait intentée contre les administrateurs, les dirigeants ou les employés de la société pour des fautes alléguées en leur qualité d'administrateurs, de dirigeants ou d'employés. Notre assurance A&D comporte certaines exclusions habituelles qui pourraient empêcher la société de s'en prévaloir dans le cas où elle en aurait besoin; et notre assurance A&D peut ne pas être adéquate, dans tous les cas, pour protéger entièrement la société envers la responsabilité à l'égard des agissements de ses administrateurs, de ses dirigeants et de ses employés. Nous pourrions également autoassurer une partie de notre assurance A&D et, par conséquent, la société pourrait ne pas être en mesure d'obtenir un recouvrement auprès d'un assureur tiers dans le cas où celle-ci, en présumant qu'elle détient une assurance A&D auprès d'un assureur tiers, pourrait faire une réclamation pour obtenir un recouvrement.

Pour des raisons d'efficacité économique et d'autres raisons, la Société et ses sociétés liées peuvent souscrire des polices d'assurance en tant que groupe, qui ont pour but de fournir une couverture pour l'ensemble du groupe. Puisqu'il s'agit de contrats d'assurance collective, un paiement effectué aux termes d'une police de ce type pourrait avoir une incidence défavorable sur d'autres entités couvertes par celle-ci, car elles pourraient ne pas être en mesure d'obtenir une assurance adéquate en cas de besoin. Bien que la direction tente d'établir une limite de la couverture aux termes des polices de groupe afin de s'assurer que toutes les entités couvertes pourront bénéficier d'une couverture suffisante, rien ne garantit que ces efforts aboutiront au résultat recherché.

t) Crédit

L'incapacité à recouvrer des sommes qui nous sont dues pourrait nuire à notre performance financière.

Des tiers pourraient ne pas s'acquitter de leurs obligations de paiement envers nous, ce qui peut comprendre de l'argent, des titres ou d'autres actifs, et ainsi avoir une incidence sur nos activités et nos résultats financiers. Ces tiers comprennent des contreparties d'affaires et de négociation, des organismes gouvernementaux, des clients des sociétés de portefeuille et des intermédiaires financiers. Des tiers peuvent manquer à leurs obligations envers nous en raison de faillite, de manque de liquidités, de défaillance d'exploitation ou d'autres raisons.

Le modèle de nos secteurs d'activité consiste à obtenir des rendements de placement en accordant des prêts en argent à des sociétés en difficulté, soit de façon privée, soit au moyen de placements dans des titres de créance négociés sur le marché. Par conséquent, nous prenons activement, à l'occasion, un risque de crédit accru à l'égard d'autres entités. Il n'est pas certain que nous puissions réaliser des rendements satisfaisants grâce à ces placements sur ces titres de créance et cela peut échapper à notre contrôle. Si certains de ces placements ne sont pas fructueux, notre performance financière pourrait en subir des répercussions négatives.

Les investisseurs dans nos fonds privés s'engagent à investir des capitaux dans ces véhicules à l'exécution d'accords de souscription. Lorsqu'un fonds privé fait un placement, ces engagements de capital sont honorés par nos investisseurs au moyen d'apports de capital. Il peut arriver que les investisseurs dans nos fonds privés manquent à leurs obligations d'engagements de capital, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur nos bénéfices ou entraîner d'autres conséquences négatives pour nos activités, comme l'obligation de redéployer notre capital pour couvrir lesdites obligations.

u) Immeubles

Nous sommes exposés à des risques propres aux activités liées à nos immeubles.

Comme nous investissons dans des biens commerciaux, nous sommes exposés à certains risques inhérents au secteur des biens commerciaux. Les participations dans des biens commerciaux sont assujetties à des risques plus ou moins importants, compte tenu de la nature des biens immobiliers. Ces risques comprennent les changements dans la conjoncture économique (comme la disponibilité et le coût du capital hypothécaire), les conditions locales (comme l'offre excédentaire de locaux ou une baisse de la demande d'immeubles dans les marchés au sein desquels nous exerçons nos activités), l'attrait que les immeubles peuvent exercer sur des locataires, la concurrence d'autres propriétaires et notre capacité de fournir un entretien adéquat à un coût économique.

Certaines dépenses, y compris l'impôt foncier, les frais d'entretien, les paiements hypothécaires, les frais d'assurance et les charges connexes, doivent être engagées, que le bien en question produise ou non un revenu suffisant pour couvrir ces dépenses. Nos biens commerciaux sont habituellement grevés d'hypothèques, ce qui exige des versements au titre du service de la dette. Si nous ne voulions ou ne pouvions faire nos paiements hypothécaires à l'égard de quelque bien que ce soit, des pertes pourraient être subies en raison de l'exercice, par le créancier hypothécaire, de droits de saisie ou de vente.

Le maintien des revenus locatifs est tributaire de marchés de la location favorables, qui permettent d'assurer que les baux arrivant à échéance seront renouvelés et que de nouveaux locataires seront trouvés pour les locaux inoccupés. Il est possible que nous devions faire face à une tranche disproportionnée de locaux dont les baux expirent au cours d'une année donnée. De plus, les taux de location pourraient diminuer, les faillites des locataires pourraient augmenter ou certains renouvellements pourraient ne pas avoir lieu, en particulier pendant une période de ralentissement économique.

Nos activités de commerce de détail sont sensibles aux facteurs économiques qui ont une incidence négative sur les dépenses de consommation. La baisse des dépenses de consommation aurait un effet défavorable sur les ventes de nos locataires de commerce de détail, ce qui pourrait se refléter sur leur capacité ou leur volonté à faire tous les paiements qui nous sont dus et sur notre capacité à garder les locataires existants et à attirer de nouveaux locataires. Les dépenses importantes associées à chaque placement en titres de capitaux propres dans des biens immobiliers, comme les paiements d'emprunts hypothécaires, les impôts fonciers et les coûts d'entretien, ne sont généralement pas réduites lorsqu'il y a une baisse des produits tirés du placement, ce qui fait en sorte que notre bénéfice et nos flux de trésorerie subiraient l'incidence négative d'une diminution des produits tirés de nos immeubles de commerce de détail. En outre, un faible taux d'occupation ou de faibles ventes pour nos immeubles de commerce de détail, en raison de la concurrence ou d'un autre facteur, pourraient entraîner la résiliation de certains de nos contrats de location visant des commerces de détail ou la réduction du loyer payable en vertu de ceux-ci, ce qui pourrait nuire à nos produits tirés du commerce de détail.

Nos activités dans les secteurs de l'hôtellerie et des immeubles résidentiels sont exposées à une gamme de risques opérationnels courants dans ces secteurs. La rentabilité de nos placements dans ces secteurs pourrait être touchée de façon négative par un certain nombre de facteurs, dont un grand nombre d'entre eux échappent à notre contrôle. Par exemple, notre secteur de l'hôtellerie est exposé à des risques liés aux ouragans, aux tremblements de terre, aux tsunamis et à d'autres catastrophes naturelles ou d'origine humaine, à la possibilité de propagation de maladies contagieuses telles que le virus Zika, et à des infestations d'insectes courantes associées à la location de chambres. Ces facteurs pourraient restreindre ou réduire la demande ou faire baisser les prix que nos immeubles hôteliers sont en mesure d'obtenir pour leurs chambres, ou pourraient faire augmenter nos coûts et donc réduire la rentabilité de nos immeubles hôteliers. Il existe de nombreuses options de logement qui font concurrence à nos immeubles résidentiels, y compris d'autres immeubles résidentiels ainsi que des habitations en copropriété et des maisons unifamiliales. Cet environnement concurrentiel pourrait avoir un effet défavorable significatif sur notre capacité à louer les logements résidentiels dans nos immeubles actuels, ou tout immeuble nouvellement aménagé ou acquis, ainsi que sur les loyers réalisés.

v) Énergie renouvelable

Nous sommes exposés à des risques propres à nos activités liées à l'énergie renouvelable.

Nos activités liées à l'énergie renouvelable sont non seulement assujetties aux variations de la météo et des conditions hydrologiques et aux fluctuations des prix, mais également aux risques liés aux défauts du matériel et aux ruptures de barrage, à l'exécution des contreparties, aux redevances d'utilisation d'énergie hydraulique, aux coûts de location de terrains, aux changements dans les exigences réglementaires, ainsi qu'à tout autre changement significatif.

Les produits tirés de nos installations de production d'énergie sont tributaires de la quantité d'électricité produite, laquelle est à son tour fonction de la disponibilité des débits d'eau, de l'énergie éolienne et d'autres éléments qui échappent à notre contrôle. Les niveaux hydrologiques et les vents varient naturellement d'une année à l'autre et peuvent aussi changer de façon permanente en raison des changements climatiques ou d'autres facteurs. Il est par conséquent possible que les niveaux d'eau et les vents enregistrés dans le cadre de certaines de nos activités de production d'énergie soient faibles et ils pourraient le rester pour des périodes indéterminées.

Une partie importante de nos produits tirés de l'énergie renouvelable est liée, directement ou indirectement, au prix du marché de gros de l'électricité, lequel est touché par un certain nombre de facteurs externes indépendants de notre volonté. Par ailleurs, une partie importante de l'énergie que nous produisons est vendue aux termes d'accords d'achat d'énergie à long terme, de contrats d'instruments financiers et de contrats physiques de gaz naturel et d'électricité à plus court terme, dont certains ou la totalité peuvent prévoir des prix supérieurs à ceux du marché. Ces contrats visent à atténuer l'incidence des fluctuations des prix de gros de l'électricité; cependant, ils peuvent ne pas être efficaces pour atteindre ce résultat.

Nos activités liées à l'énergie renouvelable sont exposées à un risque lié à la défectuosité du matériel qui pourrait être causée, entre autres, par l'usure normale, par des vices cachés, par des défaillances conceptuelles ou par des erreurs humaines. Ces défectuosités du matériel pourraient entraîner une perte de capacité de production et leur réparation pourrait nécessiter l'engagement de capitaux et d'autres ressources considérables. Ces défectuosités pourraient également entraîner un passif important pour dommages en raison de préjudices portés à l'environnement, au public en général ou à des tiers en particulier.

Dans certains cas, il est possible que certains événements catastrophiques ne nous exonèrent pas de l'exécution de nos obligations conformément aux ententes avec des tiers et nous pourrions être responsables de dommages ou subir d'autres pertes par suite d'une telle situation.

w) Infrastructures

Nous sommes exposés à des risques propres à nos activités liées aux infrastructures.

Nos activités liées aux infrastructures comprennent les activités liées aux services publics, au transport et à l'énergie, aux infrastructures de communications, aux terres d'exploitation forestière et à l'agriculture. Nos actifs liés aux infrastructures comprennent des autoroutes à péage, des tours de télécommunications, des réseaux de transport d'électricité, des activités liées au terminal de charbon, des sociétés de distribution de gaz et d'électricité, ainsi que des réseaux ferroviaires et des ports. Les principaux risques auxquels sont exposées les activités à tarifs réglementés et non réglementés, notamment nos activités liées aux infrastructures, se rapportent à la réglementation gouvernementale, à la conjoncture économique générale et autres perturbations significatives, au rendement des contreparties, aux exigences relatives aux dépenses d'investissement et à l'utilisation des terrains.

Un grand nombre de nos activités liées aux infrastructures sont assujetties à une réglementation économique à l'égard des produits. Si les autorités de réglementation respectives dans les territoires où nous exerçons nos activités décident de modifier les redevances ou les tarifs que nous avons le droit de facturer ou les montants des provisions que nous avons le droit de percevoir, nous pourrions ne pas être en mesure d'obtenir le taux de rendement de nos placements que nous avons prévu ou nous pourrions ne pas pouvoir recouvrer notre coût initial.

La conjoncture économique dans son ensemble a une incidence sur la demande internationale de marchandises manutentionnées et de services fournis par nos activités liées aux infrastructures et de produits fabriqués et vendus par l'intermédiaire de nos terres d'exploitation forestière et de nos activités agricoles. Un ralentissement de l'économie dans son ensemble, ou touchant en particulier nos activités liées aux infrastructures, pourrait entraîner la faillite ou la liquidation d'un ou de plusieurs clients importants, ce qui pourrait donner lieu à la diminution de nos produits, à l'augmentation de nos charges liées aux créances irrécouvrables ou à une réduction de notre capacité à faire des dépenses d'investissement ou avoir d'autres incidences négatives sur nous.

Dans le cadre de certaines de nos activités liées aux infrastructures, nous avons conclu des contrats avec des clients ainsi que des contrats de concession avec des clients des secteurs public et privé. Nos activités pourraient subir l'incidence négative de toute modification significative des actifs, de la situation financière ou des résultats d'exploitation de ces clients. La protection de la qualité de nos sources de produits par l'inclusion de dispositions de prise ferme ou de volume minimal garanti dans nos contrats n'est pas toujours possible ou ces mesures ne sont pas toujours pleinement efficaces.

Nos activités liées aux infrastructures pourraient nécessiter d'importantes dépenses d'investissement afin de maintenir nos actifs. Si nous n'engageons pas les dépenses nécessaires afin de maintenir nos activités, notre capacité à servir la clientèle existante ou à faire face à l'accroissement des volumes pourrait en souffrir. De plus, nous pourrions ne pas être en mesure de recouvrer les dépenses d'investissement selon les tarifs que nous serons en mesure de facturer pour nos activités.

x) Capital-investissement

Nous sommes exposés à des risques propres à nos activités liées au capital-investissement.

Les principaux risques caractérisant nos activités de capital-investissement portent sur la perte potentielle du capital investi de même que sur des placements ou des honoraires insuffisants pour couvrir les charges d'exploitation et le coût du capital. De plus, ces placements sont généralement peu liquides et pourraient être difficiles à monétiser, ce qui limite notre capacité à nous adapter aux changements de la conjoncture économique ou du secteur des placements.

Une conjoncture économique défavorable pourrait avoir une incidence négative importante sur la capacité des entreprises détenues à rembourser leur dette ainsi que sur la valeur de nos placements en titres de capitaux propres et le niveau de produits qu'ils génèrent. Malgré notre soutien, la conjoncture économique défavorable à laquelle nos entreprises détenues devraient faire face peut avoir une incidence défavorable sur la valeur de nos placements ou épuiser nos ressources financières ou en gestion. Ces placements sont également exposés aux risques inhérents aux sociétés sous-jacentes, dont certaines sont aux prises avec une conjoncture économique difficile; cette situation pourrait persister dans un avenir prévisible.

Nos fonds de capital-investissement peuvent investir dans des sociétés qui connaissent des difficultés financières ou commerciales importantes, y compris des sociétés visées par des rééchelonnements, des liquidations, des scissions, des réorganisations, des faillites et d'autres transactions similaires. Un tel investissement comporte le risque que la transaction à laquelle est partie l'entreprise soit infructueuse, qu'elle demande beaucoup de temps ou qu'elle se traduise par une distribution en trésorerie ou de nouveaux titres dont la valeur peut être inférieure au prix d'achat des titres ou des autres instruments financiers en vertu desquels cette distribution est reçue. En outre, si une transaction qui était prévue n'a pas lieu, le secteur du capital-investissement peut être tenu de vendre son investissement à perte. Les placements dans certaines des activités que nous ciblons peuvent faire l'objet de poursuites judiciaires et/ou réglementaires et, par conséquent, notre investissement peut subir des répercussions négatives découlant d'événements extérieurs qui échappent à notre contrôle.

Nos activités de capital-investissement comprennent des activités industrielles qui dépendent fortement du prix obtenu pour les ressources que nous produisons. Ce prix dépend de facteurs indépendants de notre volonté et un recul des prix des marchandises pourrait avoir une incidence négative importante sur ces activités. Si le cours de ressources telles que le pétrole, le gaz, le calcaire, le palladium et d'autres métaux demeure faible ou subit de nouvelles baisses, nos résultats d'exploitation et nos flux de trésorerie pourraient en souffrir.

Nous avons plusieurs sociétés qui exercent leurs activités dans le secteur des services, qui est un milieu extrêmement concurrentiel. Les produits et la rentabilité de ces sociétés dépendent grandement de l'attribution de nouveaux contrats, lesquels pourraient ne pas se concrétiser, et ces sociétés sont aussi confrontées à une incertitude relativement au moment de l'attribution des contrats. Une grande variété de facteurs microéconomiques et macroéconomiques qui touchent nos clients et sur lesquels nous n'exerçons aucun contrôle peuvent avoir une incidence sur le moment où ces sociétés recevront de nouveaux contrats, le cas échéant. Au sein de nos activités liées à la construction, la capacité du secteur public ou du secteur privé à financer des projets pourrait influencer de façon défavorable l'attribution de nouveaux contrats et les marges, ainsi que le moment de cette attribution. Si une attribution de contrat prévue est reportée ou n'est pas reçue, ou bien si un contrat en cours est annulé, nos activités liées à la construction pourraient engager des coûts importants.

y) Aménagement résidentiel

Nous sommes exposés à des risques propres à nos activités liées à l'aménagement résidentiel.

Nos activités de construction de maisons et d'aménagement de terrains résidentiels sont cycliques et sont touchées de façon importante par des changements dans la conjoncture économique et dans les conditions sectorielles locales et générales, notamment le niveau de confiance des consommateurs, les niveaux d'emploi, la disponibilité du financement destiné aux acheteurs de maisons, la dette des ménages, le nombre de nouvelles maisons et de maisons existantes mises en vente, les tendances démographiques et la demande pour des maisons. La concurrence visant les immeubles locatifs et les maisons existantes, y compris les maisons détenues en vue de la vente par des investisseurs et les maisons ayant fait l'objet d'une saisie, pourrait nuire à notre capacité de vendre de nouvelles maisons, entraîner une baisse des prix et réduire les marges liées aux ventes de maisons neuves.

Presque tous nos clients du secteur de la construction résidentielle financent l'achat de leur maison au moyen d'un prêt hypothécaire. Même si les clients potentiels n'ont pas besoin de financement, les variations des taux d'intérêt ou l'inaccessibilité du capital hypothécaire pourraient faire en sorte qu'il leur sera plus difficile de vendre leur maison à des acheteurs potentiels qui ont besoin de financement, ce qui pourrait entraîner une baisse de la demande visant les maisons neuves. Une hausse des taux d'intérêt ou une baisse de la disponibilité des prêts hypothécaires pourrait avoir une incidence défavorable sur notre capacité à vendre des maisons neuves ainsi que sur les prix auxquels nous pouvons les vendre.

Nous détenons des terrains pour de futurs projets d'aménagement et nous pourrions dans l'avenir acquérir des biens fonciers supplémentaires. Les risques inhérents à l'achat, à la propriété et à l'aménagement de terrains augmentent à mesure que la demande visant les maisons neuves diminue. Les marchés immobiliers sont très incertains, et la valeur des terrains non aménagés fluctue considérablement et pourrait continuer de fluctuer. De plus, les coûts de possession des terrains peuvent être importants et entraîner des pertes ou une baisse de la rentabilité. Par conséquent, nous détenons certains terrains, et nous pourrions acquérir des terrains supplémentaires, dans nos projets d'aménagement à un coût que nous pourrions ne pas être en mesure de recouvrer complètement ou à un coût qui compromet un aménagement rentable.

PARTIE 6 – INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES

MÉTHODES COMPTABLES ET CONTRÔLES INTERNES

Méthodes comptables, jugements et estimations

La préparation d'états financiers exige que la direction ait recours à des méthodes comptables appropriées et établisse des jugements et des estimations qui ont une incidence sur les montants comptabilisés de l'actif et du passif et sur la présentation des actifs et des passifs éventuels à la date des états financiers consolidés, 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 des états financiers consolidés au 31 décembre 2016.

i. Estimations

Les estimations importantes utilisées pour déterminer le montant comptabilisé au titre des actifs et des passifs dans les états financiers consolidés incluent les éléments énumérés ci-dessous.

a. Immeubles de placement

Les hypothèses et les estimations utilisées pour déterminer la juste valeur des propriétés commerciales portent sur les éléments suivants : l'échéancier des revenus locatifs pour les contrats de location futurs compte tenu des conditions de marché actuelles, moins les hypothèses relatives aux décaissements futurs liés aux contrats de location en cours et futurs; les investissements de maintien et les autres dépenses d'investissement; les taux d'actualisation; les multiples de capitalisation finaux; et les dates d'évaluation finale. Les propriétés en cours d'aménagement sont comptabilisées à la juste valeur selon un modèle des flux de trésorerie actualisés qui comprend des estimations portant sur le calendrier et sur les coûts liés à l'achèvement de l'aménagement.

b. Modèle de la réévaluation des immobilisations corporelles

Lorsqu'elle détermine la valeur comptable des immobilisations corporelles à l'aide du modèle de la réévaluation, la société utilise les hypothèses et les estimations suivantes : l'échéancier des produits prévisionnels; les prix de vente et les charges connexes futurs; les volumes de ventes futurs; les taux réglementaires futurs; les investissements de maintien et les autres dépenses d'investissement; les taux d'actualisation; les multiples de capitalisation finaux; les dates d'évaluation finale; les durées d'utilité; et les valeurs résiduelles. La détermination de la juste valeur des immobilisations corporelles en cours d'aménagement se fait au moyen d'estimations portant sur le calendrier et sur les coûts liés à l'achèvement de l'aménagement.

c. Ressources durables

La juste valeur du bois sur pied et des actifs agricoles se fonde sur les estimations et les hypothèses suivantes : l'échéancier des produits et des prix prévisionnels; les coûts de vente estimatifs; les plans de coupe durable; les hypothèses relatives à la croissance; les coûts de sylviculture; les taux d'actualisation; les multiples de capitalisation finaux; et les dates d'évaluation finale.

d. Instruments financiers

Les estimations et les hypothèses utilisées pour déterminer la juste valeur des instruments financiers sont les suivantes : les prix des capitaux propres et des marchandises; les taux d'intérêt futurs; la qualité de crédit de la société par rapport aux autres parties contractantes; le risque de crédit de contrepartie de la société; les flux de trésorerie futurs estimatifs; le montant des composantes passif et capitaux propres des instruments financiers composés; les taux d'actualisation; et le niveau de volatilité utilisé pour l'évaluation des options.

e. Stocks

La société estime la valeur nette de réalisation de ses stocks d'après les estimations et les hypothèses sur les prix de vente futurs et les coûts d'aménagement futurs.

f. Stocks et autres

Les autres estimations et hypothèses utilisées dans le cadre de la préparation des états financiers consolidés de la société ont trait aux éléments suivants : l'évaluation ou la détermination du montant net recouvrable; les réserves pétrolières et gazières; les taux d'amortissement et la durée d'utilité; l'estimation des montants recouvrables liés aux unités génératrices de trésorerie aux fins du test de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles; la capacité à utiliser les pertes fiscales et d'autres évaluations fiscales; la juste valeur des actifs détenus à titre de garantie et l'état d'avancement au titre des contrats de construction.

ii. Jugements

La direction doit formuler des jugements critiques lorsqu'elle applique ses méthodes comptables. Les jugements suivants ont l'incidence la plus importante sur les états financiers consolidés.

a. Contrôle ou niveau d'influence

Lorsqu'elle détermine la méthode appropriée pour comptabiliser ses entités émettrices, la société pose des jugements à l'égard du degré d'influence exercé par la société directement ou par l'intermédiaire d'une entente sur les activités pertinentes de l'entité émettrice. Ces activités peuvent comprendre la capacité d'élire les administrateurs de l'entité émettrice ou de nommer les membres de la direction. La société obtient le contrôle lorsqu'elle a le pouvoir de diriger les décisions pertinentes en matière d'investissement, de financement et d'exploitation d'une entité et utilise ce pouvoir en agissant pour son propre compte plutôt qu'à titre de mandataire pour d'autres investisseurs. Afin d'agir pour son propre compte, il faut avoir un capital à risque suffisant dans une entité émettrice et être exposé à la variabilité des rendements découlant des décisions de la société agissant pour son propre compte. La société a recours à son jugement pour déterminer le capital à risque suffisant ou la variabilité des rendements. Pour poser ces jugements, la société tient compte de la possibilité que d'autres investisseurs puissent révoquer la société à titre de gestionnaire ou d'associé commandité dans une société contrôlée.

b. Immeubles de placement

Dans le cadre de l'application de la méthode comptable réservée aux immeubles de placement de la société, celle-ci a recours au jugement pour déterminer si certains coûts constituent des ajouts à la valeur comptable de l'immeuble et, dans le cas des immeubles en cours d'aménagement, pour établir le moment auquel l'aménagement de l'immeuble est pratiquement terminé et les coûts d'emprunt directement attribuables devant être inclus dans la valeur comptable de l'immeuble en cours d'aménagement.

c. Immobilisations corporelles

La méthode comptable appliquée par la société aux immobilisations corporelles exige que celle-ci exerce un jugement critique en ce qui a trait à l'évaluation de la valeur comptable des immobilisations corporelles afin de déterminer si certains coûts s'ajoutent à celle-ci, contrairement aux réparations et à l'entretien. Pour ce qui est des actifs en cours d'aménagement, il faut faire preuve de jugement pour déterminer le moment où l'actif peut être utilisé comme prévu et pour établir les coûts directement attribuables qui seront inclus dans sa valeur comptable.

Pour ce qui est des actifs qui sont évalués au moyen de la méthode de la réévaluation, il faut faire preuve de jugement pour estimer les prix et les volumes futurs ainsi que les taux d'actualisation et de capitalisation. Le jugement est aussi exercé afin de déterminer les prix futurs de l'électricité, en tenant compte de données liées à des exercices durant lesquels il existe un marché liquide, et les prix estimatifs de l'électricité provenant de sources renouvelables qui permettraient de nouveaux venus de faire leur entrée sur le marché au cours des années à venir.

d. Transactions sous contrôle commun

La conclusion de l'achat et de la vente d'entreprises ou de filiales entre des entités soumises à un contrôle commun n'est pas expressément traitée dans les IFRS et, par conséquent, la direction doit exercer son jugement pour déterminer la méthode qui doit être appliquée pour comptabiliser de telles transactions, en prenant en compte d'autres directives dans le cadre conceptuel des IFRS et des prises de position d'autres organismes de normalisation. La méthode utilisée par la société consiste à comptabiliser les actifs et les passifs, constatés à la suite de transferts d'entreprises ou de filiales entre des entités soumises à un contrôle commun, à la valeur comptable. Les écarts entre la valeur comptable de la contrepartie versée ou reçue et la valeur comptable des actifs et des passifs transférés sont comptabilisés directement dans les capitaux propres.

e. Indicateurs de dépréciation

Le jugement est exercé pour déterminer s'il existe des indicateurs de dépréciation dans le cadre de l'évaluation de la valeur comptable des actifs de la société, y compris en ce qui a trait à la capacité de la société à détenir des actifs financiers, à l'estimation des produits et des charges directes futurs liés aux unités génératrices de trésorerie et à la détermination des taux d'actualisation et de capitalisation ainsi qu'au moment où la valeur comptable d'un actif est supérieure à la valeur calculée au moyen de prix négociés sur un marché liquide.

f. Impôt sur le résultat

La société fait appel à son jugement pour établir le taux d'imposition futur applicable à ses filiales ainsi que pour déterminer les différences temporaires ayant trait à chaque filiale. Les actifs et les passifs d'impôt différé sont évalués au moyen des taux d'imposition qui devraient s'appliquer à la période au cours de laquelle l'actif sera réalisé ou le passif réglé, au moyen des taux d'imposition et des lois adoptés ou quasi adoptés à la date des bilans consolidés. La société évalue l'impôt différé lié à ses immeubles de placement en fonction de la façon dont elle prévoit précisément se servir de chacun de ses actifs à la fin de la période de présentation de l'information financière. Si la société a fermement l'intention de vendre un bien dans un avenir prévisible, l'impôt différé se rapportant à la portion « bâtiment » de l'immeuble de placement est évalué selon l'incidence fiscale découlant de la cession du bien. Autrement, l'impôt différé est évalué sur la base voulant que la quasi-totalité de la valeur comptable de l'immeuble de placement sera recouvrée par son utilisation.

g. Classement des participations ne donnant pas le contrôle dans des fonds à durée de vie limitée

Les participations ne donnant pas le contrôle dans des fonds à durée de vie limitée sont classées à titre de passifs (participations d'autres entités dans des fonds consolidés) ou de capitaux propres (participations ne donnant pas le contrôle) selon l'existence ou non d'une obligation de distribuer les actifs nets résiduels aux participations ne donnant pas le contrôle lors de la liquidation, sous forme de trésorerie, d'autres actifs financiers ou d'actifs remis en nature. La société doit faire appel à son jugement pour déterminer ce que les documents régissant chacune des entités requièrent ou autorisent à cet égard.

h. Autres

Les autres jugements critiques portent sur la détermination de l'efficacité des couvertures financières à des fins comptables, la probabilité et le moment des transactions prévues pour la comptabilité de couverture et la détermination de la monnaie fonctionnelle.

Adoption de normes comptables

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

Immobilisations corporelles et immobilisations incorporelles

IAS 16, *Immobilisations corporelles* (« IAS 16 »), et IAS 38, *Immobilisations incorporelles* (« IAS 38 »), ont été modifiées afin de préciser la méthode d'amortissement appropriée pour les immobilisations incorporelles. Les modifications apportées à IAS 16 interdisent aux entités de recourir à un mode d'amortissement fondé sur les produits pour les immobilisations corporelles; les modifications d'IAS 38 introduisent une présomption réfutable selon laquelle les produits ne constituent pas une base appropriée pour l'amortissement d'une immobilisation incorporelle, en précisant certaines circonstances limitées où cette présomption peut être réfutée. La société a adopté les modifications apportées à IAS 16 et à IAS 38 sur une base prospective le 1^{er} janvier 2016, et cette adoption n'a eu aucune incidence importante sur ses états financiers consolidés.

Participations dans des entreprises associées et des coentreprises

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

Modifications futures de normes comptables

Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients

IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients* (« IFRS 15 »), précise les circonstances dans lesquelles les produits devraient être comptabilisés ainsi que les exigences en matière de présentation d'informations plus précises et pertinentes. Cette norme remplace IAS 18, *Produits des activités ordinaires*, IAS 11, *Contrats de construction*, et un certain nombre d'interprétations liées aux produits. L'application de la norme est obligatoire et s'applique à presque tous les contrats conclus avec des clients. Les contrats de location, les instruments financiers et les contrats d'assurance constituent les principales exceptions. L'IASB a reporté l'adoption obligatoire d'IFRS 15 jusqu'aux périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018. L'application anticipée est permise. La société évalue actuellement l'incidence d'IFRS 15 sur ses états financiers consolidés.

Instruments financiers

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

Contrats de location

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

Tableau des flux de trésorerie

En janvier 2016, l'IASB a publié des modifications à IAS 7, *Tableau des flux de trésorerie*, 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 n'a pas encore déterminé l'incidence des modifications sur ses états financiers consolidés.

Impôt sur le résultat

La modification à IAS 12, *Impôts sur le résultat* (« IAS 12 »), clarifie les aspects suivants : i) les pertes latentes sur les instruments de créance 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 de créance prévoit recouvrer la valeur comptable de l'instrument de créance 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 modification à IAS 12 est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017. La modification n'aura pas d'incidence importante sur les états financiers consolidés de la société.

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 taux de change à utiliser au moment de la comptabilisation initiale de la totalité (ou d'une partie) de l'actif, de la charge ou du bénéfice connexe, correspond à la date à laquelle une entité comptabilise pour la première fois l'actif non monétaire ou le passif non monétaire découlant du paiement ou de la réception d'une contrepartie versée à l'avance. 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.

Évaluation et modification du contrôle interne à l'égard de l'information financière

La direction a évalué l'efficacité du contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière à la date du 31 décembre 2016. En se fondant sur cette évaluation, la direction est arrivée à la conclusion que notre contrôle interne à l'égard de l'information financière était efficace au 31 décembre 2016. Veuillez vous reporter à la rubrique « Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière ». Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, aucun changement n'a été apporté à notre contrôle interne à l'égard de l'information financière qui a eu ou est raisonnablement susceptible d'avoir une incidence significative sur notre contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Contrôles et procédures de communication de l'information

La direction, notamment le chef de la direction et le directeur des finances, a évalué l'efficacité de nos contrôles et procédures de communication de l'information (au sens défini par les lois en vigueur aux États-Unis et au Canada en matière de valeurs mobilières) au 31 décembre 2016. Par suite de cette évaluation, le chef de la direction et le directeur des finances ont conclu que ces contrôles et procédures étaient efficaces au 31 décembre 2016, car ils fournissaient l'assurance raisonnable que l'information significative relative à la société et à nos filiales consolidées leur est communiquée par d'autres personnes au sein de ces entités.

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

Comme l'exige le paragraphe 2 de l'article 5:25c 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 de 2016 qui accompagnent le présent rapport de gestion 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 les états financiers consolidés pris dans leur ensemble;
- le rapport de la direction inclus dans le présent rapport de gestion présente une analyse fidèle des renseignements requis en vertu de la Loi des Pays-Bas concernant la société et des activités comprises dans les états financiers consolidés pris dans leur ensemble au 31 décembre 2016, ainsi que de l'évolution et de la performance de l'entreprise pour l'exercice clos à cette date.

TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Dans le cours normal des activités, nous procédons à des transactions selon les conditions en vigueur sur le marché avec des parties liées, lesquelles transactions ont été évaluées à la valeur d'échange et comptabilisées dans les états financiers consolidés. Ces transactions comprennent, sans s'y limiter, les honoraires de gestion de base, les honoraires liés au rendement et les distributions incitatives, les emprunts, les dépôts portant ou non intérêt, les accords d'achat et de vente d'énergie, les engagements de capital dans les fonds privés, l'acquisition et la cession d'actifs et d'activités, les contrats dérivés et la construction et l'aménagement d'actifs.

Le texte qui suit constitue une liste des transactions entre parties liées importantes de la Société au cours des exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015.

Dans le cadre du lancement récent de notre fonds immobilier à capital variable, BPY a fourni certains immeubles et projets de mise en valeur actifs pour un produit net d'approximativement 500 M\$, reçu sous forme de trésorerie et de participation de commanditaire dans le fonds. La société est le commandité du fonds et touchera des honoraires relativement à la gestion de ce fonds. Le fonds est comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence dans les états financiers consolidés de la société.

En avril 2015, la Société a émis 32,9 millions d'actions de catégorie A. Les dirigeants, administrateurs et actionnaires actuels de Brookfield et les entités qu'ils contrôlent ont acquis un total de 2,1 millions d'actions de catégorie A dans le cadre de cette émission. Le produit brut global de l'émission s'est élevé à 1,2 G\$.

CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Il incombe à la direction de Brookfield Asset Management Inc. (« Brookfield ») d'établir un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière et d'en maintenir l'efficacité. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'une société est un processus conçu par le chef de la direction et le directeur des finances, ou sous leur supervision, et mis en œuvre par le conseil d'administration, la direction et d'autres membres du personnel pour fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers pour des besoins externes conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board, comme il est défini dans le règlement 240.13a-15(f) ou 240.15d-15(f).

La direction a évalué l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de Brookfield au 31 décembre 2016, selon les critères établis en vertu de l'*Internal Control – Integrated Framework (2013)* publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission. En se fondant sur cette évaluation, la direction est arrivée à la conclusion que le contrôle interne de Brookfield à l'égard de l'information financière était efficace au 31 décembre 2016. La direction a exclu de sa conception et de son évaluation le contrôle interne à l'égard de l'information financière de Rouse, d'IFC Séoul, de Simply Storage, de City Point, des résidences pour étudiants au Royaume-Uni, d'Isagen, de Holtwood, de Rutas de Lima, de Niska et de Linx, lesquels ont été acquis en 2016 et dont le total de l'actif, des actifs nets, des produits et du bénéfice net, sur une base combinée, représentent respectivement environ 11 %, 12 %, 6 % et 4 % des montants inscrits aux états financiers consolidés au 31 décembre 2016 et pour l'exercice clos à cette date.

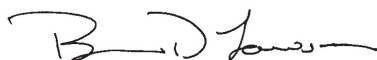
Le contrôle interne à l'égard de l'information financière de Brookfield au 31 décembre 2016 a été audité par Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., le cabinet d'experts-comptables inscrit indépendant, qui a également audité les états financiers consolidés de Brookfield pour l'exercice clos le 31 décembre 2016. Comme il est mentionné dans le rapport du cabinet d'experts-comptables inscrit indépendant, Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. a exprimé une opinion sans réserve sur l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de Brookfield au 31 décembre 2016.

Le chef de la direction,

Le chef des finances,



J. Bruce Flatt



Brian D. Lawson

Le 31 mars 2017
Toronto, Canada

RAPPORT DU CABINET D'EXPERTS-COMPTABLES INSCRIT INDÉPENDANT

Au conseil d'administration et aux actionnaires de Brookfield Asset Management Inc.,

Nous avons audité le contrôle interne à l'égard de l'information financière de Brookfield Asset Management Inc. et de ses filiales (la « société ») au 31 décembre 2016, en nous fondant sur les critères établis en vertu du document *Internal Control – Integrated Framework (2013)* publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission. Comme le stipule le rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière, la direction a exclu de son évaluation le contrôle interne à l'égard de l'information financière de Rouse, d'IFC Séoul, de Simply Storage, de City Point, des résidences pour étudiants au Royaume-Uni, d'Isagen, de Holtwood, de Rutas de Lima, de Niska et de Linx, lesquels ont été acquis en 2016 et dont le total de l'actif, des actifs nets, des produits et du bénéfice net, sur une base combinée, représente respectivement environ 11 %, 12 %, 6 % et 4 % des montants inscrits aux états financiers consolidés au 31 décembre 2016 et pour l'exercice clos à cette date. Ainsi, notre audit n'a pas porté sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de Rouse, d'IFC Séoul, de Simply Storage, de City Point, des résidences pour étudiants au Royaume-Uni, d'Isagen, de Holtwood, de Rutas de Lima, de Niska et de Linx. Le maintien d'un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière et l'évaluation de l'efficacité de ce contrôle interne incombent à la direction de la société, et cette évaluation est présentée dans le rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société en nous fondant sur notre audit.

Notre audit a été effectué conformément aux normes du Public Company Accounting Oversight Board des États-Unis. Ces normes exigent que l'auditeur planifie et réalise l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable qu'un contrôle interne à l'égard de l'information financière était maintenu, dans tous ses aspects significatifs. Notre audit a comporté l'acquisition d'une compréhension du contrôle interne à l'égard de l'information financière, l'évaluation du risque qu'une faiblesse significative existe, des tests et une évaluation de l'efficacité de la conception et du fonctionnement du contrôle interne à l'égard de l'information financière en fonction de notre évaluation du risque ainsi que la mise en œuvre d'autres procédures que nous avons jugées nécessaires dans les circonstances. Nous estimons que notre audit constitue une base raisonnable pour fonder notre opinion.

Le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'une société est un processus conçu par le dirigeant et par le chef principal des finances de la société ou par des personnes occupant des fonctions similaires, ou sous la supervision de ces personnes, mis en œuvre par le conseil d'administration, par la direction et par d'autres membres du personnel de la société et qui vise à fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis aux fins de la publication externe, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'une société comprend les politiques et les procédures qui 1) ont trait à la tenue de dossiers suffisamment détaillés qui donnent une image fidèle des opérations et des cessions d'actifs de la société; 2) fournissent une assurance raisonnable que les opérations sont enregistrées comme il se doit pour établir les états financiers conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board et que les encaissements et décaissements de la société ne sont faits qu'avec l'autorisation de la direction et des administrateurs de la société; et 3) fournissent une assurance raisonnable quant à la prévention ou à la détection en temps opportun de l'acquisition, de l'utilisation ou de la cession non autorisées d'actifs de la société qui pourraient avoir une incidence significative sur les états financiers.

En raison des limites qui lui sont inhérentes, notamment la possibilité de collusion ou le risque que la direction passe outre aux contrôles, il se peut que le contrôle interne à l'égard de l'information financière ne permette pas de prévenir ou de détecter en temps opportun certaines anomalies significatives causées par des erreurs ou des activités frauduleuses. De plus, toute projection du résultat d'une évaluation de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière sur des périodes futures comporte le risque que les contrôles deviennent inadéquats en raison de changements de situation ou que le niveau de respect des politiques ou des procédures diminue.

À notre avis, la société maintenait, dans tous ses aspects significatifs, un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2016, d'après les critères établis en vertu de l'*Internal Control – Integrated Framework (2013)* publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission.

Nous avons également audité, conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada et aux normes du Public Company Accounting Oversight Board des États-Unis, les états financiers consolidés de la Société au 31 décembre 2016 et pour l'exercice clos à cette date, et notre rapport daté du 31 mars 2017 exprime une opinion non modifiée et sans réserve sur ces états financiers.

 S.E.N.C.R.L./s.r.l.

Comptables professionnels agréés
Experts-comptables autorisés

Le 31 mars 2017
Toronto, Canada

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DES ÉTATS FINANCIERS

Les états financiers consolidés ci-joints et les autres données financières présentées dans ce rapport annuel ont été préparés par la direction de la société, qui est responsable de leur intégrité, de leur conformité, de leur objectivité et de leur fiabilité. Pour s'acquitter de cette responsabilité, la société maintient des politiques, des procédés et des systèmes de contrôle interne afin de s'assurer que ses méthodes de présentation et ses procédés comptables et administratifs sont adéquats, de manière à fournir un haut niveau d'assurance qu'une information financière pertinente et fiable est produite et que ses actifs sont protégés. Ces contrôles comprennent la sélection minutieuse et la formation rigoureuse des employés, l'établissement de domaines de responsabilité précis et l'obligation de rendre des comptes en matière de rendement, ainsi que la communication des politiques et du code de conduite à l'ensemble de la société. La société dispose également d'un groupe d'audit interne chargé d'effectuer des audits périodiques de tous les aspects de ses activités. Le chef de l'audit interne peut consulter librement le comité d'audit.

Ces états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board et, au besoin, tiennent compte d'estimations qui sont fondées sur le jugement de la direction. L'information financière présentée dans le présent rapport annuel est conforme à celle présentée dans les états financiers consolidés ci-joints.

Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., le cabinet d'experts-comptables inscrit indépendant nommé par les actionnaires, a audité les états financiers consolidés ci-joints aux pages 100 à 172 conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada et aux normes du Public Company Accounting Oversight Board des États-Unis afin de présenter au conseil d'administration et aux actionnaires son opinion sur les états financiers consolidés. Son rapport se trouve à la page suivante.

Les états financiers consolidés ont également été examinés et approuvés par le conseil d'administration par l'intermédiaire de son comité d'audit, lequel est constitué d'administrateurs qui ne sont ni des dirigeants ni des employés de la société. Le comité d'audit, qui rencontre les auditeurs et la direction pour revoir les activités de chacun et fait rapport au conseil d'administration, supervise les responsabilités de la direction en matière de présentation de l'information financière et de systèmes de contrôle interne. Les auditeurs peuvent consulter librement le comité d'audit et ils rencontrent périodiquement le comité, seuls ou en présence de la direction, pour discuter de leur audit et des conclusions qui s'y rapportent.

Le chef de la direction,



J. Bruce Flatt

Le chef des finances,



Brian D. Lawson

Le 31 mars 2017
Toronto, Canada

RAPPORT DU CABINET D'EXPERTS-COMPTABLES INSCRIT INDÉPENDANT

Au conseil d'administration et aux actionnaires de Brookfield Asset Management Inc.,

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de Brookfield Asset Management Inc. et de ses filiales (la « société »), qui comprennent les bilans consolidés au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015, les comptes consolidés de résultat, les états consolidés du résultat global, les états consolidés des variations des capitaux propres et les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada et les normes du Public Company Accounting Oversight Board des États-Unis. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus dans le cadre de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015, ainsi que de leur performance financière et de leurs flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board.

Autre point

Nous avons aussi audité, conformément aux normes du Public Company Accounting Oversight Board des États-Unis, le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2016, en fonction des critères établis en vertu de l'*Internal Control – Integrated Framework (2013)* publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission, et notre rapport daté du 31 mars 2017 exprime une opinion sans réserve sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société.

 S.E.N.C.R.L. / s.r.l.

Comptables professionnels agréés
Experts-comptables autorisés

Le 31 mars 2017
Toronto, Canada

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

BILANS CONSOLIDÉS

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	Notes	2016	2015
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6	4 299 \$	2 774 \$
Autres actifs financiers	6	4 700	6 156
Débiteurs et autres	7	9 133	7 044
Stocks	8	5 349	5 281
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	9	432	1 397
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	10	24 977	23 216
Immeubles de placement	11	54 172	47 164
Immobilisations corporelles	12	45 346	37 273
Immobilisations incorporelles	13	6 073	5 170
Goodwill	14	3 783	2 543
Actif d'impôt différé	15	1 562	1 496
Total de l'actif		159 826 \$	139 514 \$
Passif et capitaux propres			
Créditeurs et autres	16	11 915 \$	11 366 \$
Passifs liés à des actifs classés comme détenus en vue de la vente	9	127	522
Emprunts généraux	17	4 500	3 936
Emprunts sans recours			
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	18	52 442	46 044
Emprunts de filiales	18	7 949	8 303
Passifs d'impôt différé	15	9 640	8 785
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	19	3 565	3 331
Capitaux propres			
Capitaux propres privilégiés	21	3 954	3 739
Participations ne donnant pas le contrôle	21	43 235	31 920
Capitaux propres ordinaires	21	22 499	21 568
Total des capitaux propres		69 688	57 227
Total du passif et des capitaux propres		159 826 \$	139 514 \$

COMPTES CONSOLIDÉS DE RÉSULTAT

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)

	Notes	2016	2015
Produits.....	22	24 411 \$	19 913 \$
Charges directes.....	23	(17 718)	(14 433)
Autres produits et profits		482	145
Résultat comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....	10	1 293	1 695
Charges			
Intérêts		(3 233)	(2 820)
Charges générales		(92)	(106)
Variations de la juste valeur.....	24	(130)	2 166
Amortissements		(2 020)	(1 695)
Impôt sur le résultat	15	345	(196)
Bénéfice net		3 338 \$	4 669 \$
Bénéfice net attribuable aux :			
Actionnaires.....		1 651 \$	2 341 \$
Participations ne donnant pas le contrôle.....		1 687	2 328
		3 338 \$	4 669 \$
Bénéfice net par action :			
Dilué	21	1,55 \$	2,26 \$
De base	21	1,58	2,32

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	Notes	2016	2015
Bénéfice net.....		3 338 \$	4 669 \$
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale)			
Éléments susceptibles d'être reclassés en résultat net			
Contrats financiers et contrats de vente d'énergie		(113)	(22)
Titres disponibles à la vente.....		649	(485)
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	10	(52)	(33)
Écart de change.....		1 236	(3 461)
Impôt sur le résultat	15	(60)	(31)
		1 660	(4 032)
Éléments qui ne seront pas reclassés en résultat net			
Réévaluation des immobilisations corporelles.....		824	2 144
Réévaluation des obligations à l'égard des régimes de retraite.....	16	(40)	32
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	10	482	548
Impôt sur le résultat	15	(113)	(417)
		1 153	2 307
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale)		2 813	(1 725)
Bénéfice global.....		6 151 \$	2 944 \$
Attribuable aux :			
Actionnaires			
Bénéfice net.....		1 651 \$	2 341 \$
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale).....		821	(780)
Bénéfice global		2 472 \$	1 561 \$
Participations ne donnant pas le contrôle			
Bénéfice net.....		1 687 \$	2 328 \$
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale).....		1 992	(945)
Bénéfice global		3 679 \$	1 383 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2016 (EN MILLIONS)	Capital social ordinaire	Surplus d'apport	Bénéfices non distribués	Changements de propriété ¹	Cumul des autres éléments du résultat global			Capitaux propres ordinaires	Capitaux propres privilégiés	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
					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 l'exercice :											
Bénéfice net	—	—	1 651	—	—	—	—	1 651	—	1 687	3 338
Autres éléments du résultat global ..	—	—	—	—	157	405	259	821	—	1 992	2 813
Bénéfice global	—	—	1 651	—	157	405	259	2 472	—	3 679	6 151
Distributions aux actionnaires											
Capitaux propres ordinaires ...	—	—	(997)	—	—	54	2	(941)	—	441	(500)
Capitaux propres privilégiés ..	—	—	(133)	—	—	—	—	(133)	—	—	(133)
Participations ne donnant pas le contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(2 163)	(2 163)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats	12	(11)	(125)	—	—	—	—	(124)	215	7 649	7 740
Rémunération fondée sur des actions	—	53	(25)	—	—	—	—	28	—	7	35
Changements de propriété	—	—	74	(301)	(194)	81	(31)	(371)	—	1 702	1 331
Total des variations au cours de l'exercice	12	42	445	(301)	(37)	540	230	931	215	11 315	12 461
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 \$

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

POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2015 (EN MILLIONS)	Capital social ordinaire	Surplus d'apport	Bénéfices non distribués	Changements de propriété ¹	Cumul des autres éléments du résultat global			Capitaux propres ordinaires	Capitaux propres privilégiés	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
					Écart de réévaluation	Écart de change	Autres réserves ²				
Solde au 31 décembre 2014	3 031 \$	185 \$	9 702 \$	1 979 \$	6 133 \$	(441) \$	(436) \$	20 153 \$	3 549 \$	29 545 \$	53 247 \$
Variations au cours de l'exercice :											
Bénéfice net	—	—	2 341	—	—	—	—	2 341	—	2 328	4 669
Autres éléments du résultat global ..	—	—	—	—	631	(1 308)	(103)	(780)	—	(945)	(1 725)
Bénéfice global	—	—	2 341	—	631	(1 308)	(103)	1 561	—	1 383	2 944
Distributions aux actionnaires											
Capitaux propres ordinaires ...	—	—	(450)	—	—	—	—	(450)	—	—	(450)
Capitaux propres privilégiés ..	—	—	(134)	—	—	—	—	(134)	—	—	(134)
Participations ne donnant pas le contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(1 500)	(1 500)
Autres éléments											
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats	1 347	(32)	(389)	—	—	—	—	926	190	2 371	3 487
Rémunération fondée sur des actions	—	39	(61)	—	—	—	—	(22)	—	19	(3)
Changements de propriété	—	—	36	(479)	23	(47)	1	(466)	—	102	(364)
Total des variations au cours de l'exercice	1 347	7	1 343	(479)	654	(1 355)	(102)	1 415	190	2 375	3 980
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 \$

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

TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	Notes	2016	2015
Activités d'exploitation			
Bénéfice net.....		3 338 \$	4 669 \$
Autres produits et profits		(482)	(145)
Quote-part des bénéfices non distribués des placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.....		(618)	(1 215)
Variations de la juste valeur.....	24	130	(2 166)
Amortissements.....		2 020	1 695
Impôt différé.....	15	(558)	64
Investissements dans les stocks de propriétés résidentielles		(243)	(128)
Variation nette des soldes hors trésorerie du fonds de roulement et autres soldes		(504)	14
		3 083	2 788
Activités de financement			
Emprunts généraux contractés		869	776
Emprunts généraux remboursés		(232)	—
Papier commercial et emprunts bancaires, montant net		(171)	(384)
Emprunts sans recours contractés		23 826	15 645
Emprunts sans recours remboursés		(20 373)	(11 549)
Facilités de crédit sans recours, montant net		(1 690)	2 409
Obligations découlant des titres de capitaux propres de filiales émis		9	41
Obligations découlant des titres de capitaux propres de filiales rachetés		(177)	(110)
Capital fourni par les détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle		10 554	4 998
Capital remboursé aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.....		(2 905)	(2 627)
Émissions de capitaux propres privilégiés.....		219	185
Rachat de capitaux propres privilégiés		(6)	—
Émissions d'actions ordinaires		14	1 346
Rachats d'actions ordinaires		(148)	(424)
Distributions aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle		(2 163)	(1 500)
Distributions aux actionnaires.....		(633)	(584)
		6 993	8 222
Activités d'investissement			
Acquisitions			
Immeubles de placement		(1 969)	(2 918)
Immobilisations corporelles.....		(1 472)	(1 114)
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence		(1 237)	(4 136)
Actifs financiers et autres actifs.....		(3 747)	(4 589)
Acquisition de filiales		(9 442)	(7 812)
Cessions			
Immeubles de placement		4 014	2 544
Immobilisations corporelles.....		65	196
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence		1 050	1 842
Actifs financiers et autres actifs.....		3 955	2 823
Cession de filiales		360	347
Liquidités et dépôts soumis à restrictions.....		(134)	1 753
		(8 557)	(11 064)
Trésorerie et équivalents de trésorerie			
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.....		1 519	(54)
Écart de réévaluation de change		6	(332)
Solde au début de l'exercice		2 774	3 160
Solde à la fin de l'exercice.....		4 299 \$	2 774 \$
Information supplémentaire sur les flux de trésorerie			
Impôt sur le résultat payé		371 \$	226 \$
Intérêts versés.....		3 062	2 931

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, les références à « Brookfield », « nous », « notre » ou la « société » se rapportent à la Société et à ses filiales directes et indirectes, ainsi qu'aux entités consolidées. La société possède et gère des actifs en axant ses activités sur les propriétés, l'énergie renouvelable, les infrastructures et le capital-investissement. La Société est inscrite à la Bourse de New York, à la Bourse de Toronto et à la Bourse Euronext sous les symboles BAM, BAM.A et BAMA, respectivement. La Société a été constituée conformément à des statuts de fusion en vertu de la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario) et est inscrite en Ontario, au Canada. Le bureau principal de la Société est situé au Brookfield Place, 181 Bay Street, Suite 300, Toronto (Ontario) M5J 2T3.

2. PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

a) Déclaration de conformité

Les présents états financiers consolidés ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »).

La publication des présents états financiers a été autorisée par le conseil d'administration de la société le 31 mars 2017.

b) Adoption de normes comptables

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

i. Immobilisations corporelles et immobilisations incorporelles

IAS 16, *Immobilisations corporelles* (« IAS 16 »), et IAS 38, *Immobilisations incorporelles* (« IAS 38 »), ont été modifiées afin de préciser la méthode d'amortissement appropriée pour les immobilisations incorporelles. Les modifications apportées à IAS 16 interdisent aux entités de recourir à un mode d'amortissement fondé sur les produits pour les immobilisations corporelles; les modifications d'IAS 38 introduisent une présomption réfutable selon laquelle les produits ne constituent pas une base appropriée pour l'amortissement d'une immobilisation incorporelle, en précisant certaines circonstances limitées où cette présomption peut être réfutée. La société a adopté les modifications apportées à IAS 16 et à IAS 38 sur une base prospective le 1^{er} janvier 2016, et cette adoption n'a eu aucune incidence importante sur ses états financiers consolidés.

ii. Participations dans des entreprises associées et des coentreprises

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

iii. Partenariats

La société a adopté les modifications à IFRS 11, *Partenariats* (« IFRS 11 ») avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2016. Les modifications ajoutent de nouvelles lignes directrices à IFRS 11 sur la comptabilisation de l'acquisition d'un intérêt dans une entreprise commune dont l'activité constitue une entreprise, au sens d'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises* (« IFRS 3 »). Les acquéreurs de tels intérêts devront appliquer les principes pertinents sur la comptabilisation des regroupements d'entreprises d'IFRS 3 et des autres normes, et présenter les informations pertinentes précisées dans ces normes sur les regroupements d'entreprises. L'adoption des modifications de cette norme n'a pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés de la société en commandite.

c) Modifications futures de méthodes 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* (« IFRS 15 »), précise les circonstances dans lesquelles les produits devraient être comptabilisés, ainsi que les exigences en matière de présentation d'informations plus précises et pertinentes. Cette norme remplace IAS 18, *Produits des activités ordinaires*, IAS 11, *Contrats de construction*, et un certain nombre d'interprétations liées aux produits. L'application de la norme est obligatoire et s'applique à presque tous les contrats conclus avec des clients. Les contrats de location, les instruments financiers et les contrats d'assurance constituent les principales exceptions. L'IASB a reporté l'adoption obligatoire d'IFRS 15 jusqu'aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. L'adoption anticipée est permise. La société évalue actuellement l'incidence d'IFRS 15 sur ses états financiers consolidés.

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 évalue actuellement l'incidence d'IFRS 9 sur ses états financiers consolidés.

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. 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 évalue actuellement l'incidence des modifications sur ses états financiers consolidés.

v. Impôt sur le résultat

La modification à IAS 12, *Impôts sur le résultat* (« IAS 12 »), clarifient les aspects suivants : i) les pertes latentes sur les instruments de créance 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 de créance prévoit recouvrer la valeur comptable de l'instrument de créance 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 modification à IAS 12 est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017. La modification n'aura pas d'incidence importante sur les états financiers consolidés de la société.

vi. 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 taux de change à utiliser au moment de la comptabilisation initiale de la totalité (ou d'une partie) de l'actif, de la charge ou du bénéfice connexe, correspond à la date à laquelle une entité comptabilise pour la première fois l'actif non monétaire ou le passif non monétaire découlant du paiement ou de la réception d'une contrepartie versée à l'avance. 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.

d) Mode de présentation

Les états financiers consolidés sont préparés selon l'hypothèse de la continuité d'exploitation.

i. Filiales

Les présents états financiers consolidés comprennent les comptes de la société et de ses filiales, qui sont des entités sur lesquelles la société exerce un contrôle. Pour arriver à la conclusion qu'elle exerce le contrôle sur une entité émettrice, la société doit avoir le pouvoir de diriger les activités pertinentes de l'entité émettrice, être exposée ou avoir droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité émettrice, et avoir la capacité d'utiliser son pouvoir sur l'entité émettrice de manière à influencer sur ses rendements. Les filiales sont consolidées à partir de la date à laquelle la société en obtient le contrôle, et continuent d'être consolidées jusqu'à la date à laquelle la société n'en a plus le contrôle. La société réévalue de façon continue si elle contrôle ou non une entité émettrice, particulièrement si des faits ou des circonstances indiquent qu'un ou plusieurs éléments du contrôle mentionnés précédemment ont changé. Dans certaines situations, lorsque la société détient moins de la majorité des droits de vote dans une entité émettrice, elle a des droits qui sont suffisants pour lui conférer le pouvoir lorsqu'elle a la capacité pratique de diriger unilatéralement les activités pertinentes de l'entité émettrice. La société tient compte de tous les faits et circonstances pertinents lorsqu'elle évalue si les droits de vote qu'elle détient dans l'entité émettrice sont suffisants pour lui conférer le pouvoir.

Les participations ne donnant pas le contrôle dans les filiales de la société sont présentées dans les capitaux propres, dans les bilans consolidés. L'ensemble des soldes, des transactions et des profits et des pertes latents intersociétés ont été éliminés.

Certaines des filiales de la société sont assujetties à des accords d'intéressement conclus entre la société et les porteurs d'instruments de capitaux propres ne détenant pas le contrôle; en vertu de ces ententes, la société a droit à une quote-part des profits. La répartition du bénéfice net entre les porteurs d'instruments de capitaux propres au sein de ces filiales reflète l'incidence de ces accords d'intéressement à partir du moment où l'attribution des profits aux termes de l'entente n'est plus assujettie à un ajustement reposant sur des événements futurs.

Les profits ou les pertes découlant de modifications de la participation de la société dans une filiale qui n'entraînent pas une perte de contrôle sont comptabilisés en tant que transactions portant sur les capitaux propres et inscrits dans les changements de propriété en tant que composante des capitaux propres. En cas de perte de contrôle d'une filiale, l'écart entre la valeur comptable et le produit de la cession est comptabilisé dans les autres produits et profits dans les comptes consolidés de résultat.

Les coûts de transaction engagés dans le cadre de l'acquisition du contrôle d'une filiale sont passés en charges immédiatement au titre des variations de la juste valeur dans les comptes consolidés de résultat.

Se reporter à la note 4 pour de plus amples renseignements sur les filiales de la société dans lesquelles se trouvent des participations ne donnant pas le contrôle importantes.

ii. Entreprises associées et coentreprises

Les entreprises associées sont des entités sur lesquelles la société exerce une influence notable. L'influence notable se définit comme le pouvoir de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité émettrice, sans toutefois exercer un contrôle ou un contrôle conjoint sur ces politiques. Une coentreprise s'entend d'un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise ont des droits sur l'actif net de celle-ci. Le contrôle conjoint s'entend du partage contractuellement convenu du contrôle exercé sur une entreprise, qui n'existe que dans le cas où les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle. La société comptabilise les entreprises associées et les coentreprises selon la méthode de la mise en équivalence dans le poste « Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence » des bilans consolidés.

Les participations dans des entreprises associées et des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence sont initialement comptabilisées au coût. Si le coût de l'entreprise associée ou de la coentreprise est inférieur à la quote-part de la juste valeur sous-jacente du placement au moment de la comptabilisation initiale, la société comptabilise en résultat net un profit lié à l'écart entre le coût et la juste valeur sous-jacente du placement. Si le coût de l'entreprise associée ou de la coentreprise est supérieur à la quote-part de la juste valeur sous-jacente du placement, le goodwill lié à l'entreprise associée ou à la coentreprise est inclus dans la valeur comptable du placement. Après la comptabilisation initiale, la valeur comptable du placement de la société dans une entreprise associée ou une coentreprise est ajustée selon la quote-part de la société du résultat global et des distributions de cette entreprise. Les profits et les pertes découlant de transactions effectuées avec une entreprise associée ou une coentreprise sont comptabilisés dans les états financiers consolidés en fonction de la participation des investisseurs non liés dans l'entité émettrice. La valeur comptable des entreprises associées ou des coentreprises fait l'objet de tests de dépréciation chaque date de bilan. Les pertes de valeur des placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence peuvent être reprises par la suite dans le résultat net. Des renseignements plus détaillés sur la dépréciation des actifs non courants sont présentés à la note 2 j).

iii. Entreprises communes

Une entreprise commune s'entend d'un partenariat dans lequel les parties détiennent un contrôle conjoint sur l'entreprise et ont des droits sur les actifs et des obligations au titre des passifs relatifs à celle-ci. Le contrôle conjoint s'entend du partage contractuellement convenu du contrôle exercé sur une entreprise, qui n'existe que dans le cas où les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle. La société comptabilise uniquement ses actifs, ses passifs ainsi que sa quote-part des résultats d'exploitation de l'entreprise commune. Les actifs, les passifs et les résultats des entreprises communes sont inclus aux postes respectifs des bilans consolidés, des comptes consolidés de résultat et des états consolidés du résultat global.

e) Écart de change

Le dollar américain est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation de la société. Chaque filiale, entreprise associée, coentreprise et entreprise commune de la société détermine sa propre monnaie fonctionnelle et les éléments compris dans les états financiers consolidés de chaque filiale, entreprise associée, coentreprise et entreprise commune sont évalués selon cette monnaie fonctionnelle.

Les actifs et les passifs des établissements à l'étranger dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain sont convertis au taux de change en vigueur à la date de clôture et les produits et les charges sont convertis au cours moyen pour la période. Les profits et les pertes de change sont inclus dans une composante des capitaux propres. Au moment de la cession d'un établissement à l'étranger, ou de la perte du contrôle, du contrôle conjoint ou de l'influence notable, la composante du cumul des autres éléments du résultat global liée à l'établissement à l'étranger est reclassée en résultat net. Les profits et les pertes sur les soldes libellés en devises ou découlant de transactions conclues en devises qui sont désignés comme couvertures d'un investissement net dans ces établissements sont comptabilisés de la même manière.

Les actifs et les passifs monétaires libellés en devises de la société sont convertis au taux de change en vigueur à la date de clôture et les actifs et les passifs non monétaires évalués à la juste valeur sont convertis au taux de change en vigueur à la date à laquelle la juste valeur a été déterminée. Les produits et les charges sont évalués d'après le cours moyen pour la période. Les profits ou les pertes de conversion de ces éléments sont compris dans le résultat net. Les profits ou les pertes sur les transactions qui couvrent ces éléments sont également compris dans le résultat net. Les actifs et les passifs non monétaires libellés en devises évalués au coût historique sont convertis au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

f) Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent l'encaisse, les dépôts à vue et les placements à court terme très liquides dont l'échéance initiale est égale ou inférieure à trois mois.

g) Transactions entre parties liées

Dans le cours normal des activités, la société conclut diverses transactions aux conditions en vigueur sur le marché avec des parties liées, lesquelles transactions ont été évaluées à leur valeur d'échange et constatées dans les états financiers consolidés. Des renseignements plus détaillés sur les transactions entre parties liées sont présentés à la note 28. Les filiales de la société dans lesquelles se trouvent des participations ne donnant pas le contrôle importantes sont décrites à la note 4 et les entreprises associées et les coentreprises de la société sont décrites à la note 10.

h) Actifs d'exploitation

i. Immeubles de placement

La société comptabilise les immeubles classés à titre d'immeubles de placement selon la méthode de la juste valeur. Une propriété est considérée comme un immeuble de placement si elle est détenue principalement pour en retirer des loyers, pour valoriser le capital ou les deux. Les immeubles de placement comprennent également les immeubles en cours d'aménagement ou de réaménagement qui seront utilisés à titre d'immeubles de placement dans l'avenir. L'immeuble de placement est initialement évalué au coût en incluant les coûts de transaction, ou à la juste valeur s'il a été acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises. Après la comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont comptabilisés à la juste valeur. Les profits ou les pertes découlant des variations de la juste valeur sont inclus dans le résultat net de la période au cours de laquelle ils surviennent. En règle générale, la juste valeur des immeubles de placement est déterminée par l'actualisation des flux de trésorerie futurs prévus des immeubles, habituellement sur une période de 10 ans, au moyen d'un taux d'actualisation et d'un taux de capitalisation final qui tiennent compte des caractéristiques, de l'emplacement et du marché de chaque immeuble. Les flux de trésorerie futurs de chaque immeuble sont établis en fonction, notamment, des loyers tirés des contrats de location actuels et des hypothèses relatives aux loyers que l'on prévoit tirer des contrats de location futurs, compte tenu des conditions actuelles, déduction faite des sorties de trésorerie liées aux contrats de location actuels et futurs. La société détermine la juste valeur au moyen d'évaluations internes. La société fait appel à des tiers pour l'aider à évaluer la juste valeur, mais les évaluations effectuées par des tiers ne sont pas nécessairement représentatives de la juste valeur.

ii. Modèle de la réévaluation des immobilisations corporelles

La société utilise le modèle de la réévaluation pour comptabiliser certaines catégories d'immobilisations corporelles ainsi que certains actifs qui sont en cours d'aménagement en vue d'être utilisés ultérieurement à titre d'immobilisations corporelles. Les immobilisations corporelles évaluées selon le modèle de la réévaluation sont initialement évaluées au coût, ou à la juste valeur si elles ont été acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprises, puis comptabilisées ultérieurement à leur montant réévalué, à savoir la juste valeur à la date de réévaluation diminuée du cumul des amortissements ultérieurs et de toute perte de valeur ultérieure. Les réévaluations sont effectuées sur une base annuelle à la fin de chaque exercice, à compter du premier exercice suivant la date d'acquisition, à moins d'une indication que les actifs ont pu se déprécier. Lorsque la valeur comptable d'un actif augmente en raison d'une réévaluation, l'augmentation est comptabilisée dans les autres éléments du résultat global et ajoutée aux capitaux propres dans l'écart de réévaluation, à moins que l'augmentation annule une perte de valeur comptabilisée antérieurement en résultat net. Dans ce cas, une partie de l'augmentation est comptabilisée en résultat net.

Lorsque la valeur comptable d'un actif diminue, la diminution est comptabilisée dans les autres éléments du résultat global dans la mesure où un solde existe au titre de l'écart de réévaluation à l'égard de l'actif, et la tranche restante de la diminution est comptabilisée en résultat net. L'amortissement d'un actif commence lorsque celui-ci est prêt à être utilisé. Lors de la perte de contrôle ou de la cession partielle d'un actif évalué au moyen du modèle de la réévaluation, la totalité du cumul de l'écart de réévaluation ou la partie cédée de cet écart, respectivement, est transférée dans les bénéfices non distribués ou les changements de propriété, respectivement.

iii. Production d'énergie renouvelable

Les actifs de production d'énergie renouvelable, y compris les actifs en cours d'aménagement, sont classés à titre d'immobilisations corporelles et sont comptabilisés selon le modèle de la réévaluation. La société détermine la juste valeur de ses actifs de production d'énergie renouvelable en faisant l'analyse des flux de trésorerie actualisés, ce qui comprend les estimations des produits, des charges d'exploitation, des coûts d'entretien et des autres dépenses d'investissement prévisionnels. Un taux d'actualisation est établi pour chaque installation en tenant compte de la proportion prévue des produits faisant l'objet d'un contrat par rapport aux produits ne faisant pas l'objet d'un contrat, et du marché où l'électricité est vendue.

De façon générale, les flux de trésorerie pour les 20 premières années sont actualisés et la valeur résiduelle est établie selon la valeur finale des flux de trésorerie. La juste valeur et la durée d'utilité résiduelle estimative sont réévaluées annuellement. La société détermine la juste valeur au moyen d'évaluations internes et avec l'aide de tiers.

L'amortissement des actifs de production d'énergie renouvelable est calculé de façon linéaire sur la durée d'utilité estimative des actifs, de la façon suivante :

(EN ANNÉES)	Durée d'utilité
Barrages.....	Jusqu'à 115
Conduites forcées.....	Jusqu'à 60
Centrales.....	Jusqu'à 115
Unités de production hydroélectrique.....	Jusqu'à 115
Unités de production d'énergie éolienne.....	Jusqu'à 30
Autres actifs.....	Jusqu'à 60

Le coût est attribué aux principaux composants des actifs de production d'énergie et chaque composant est amorti séparément.

L'amortissement des immobilisations corporelles de nos activités liées aux énergies renouvelables au Brésil s'effectue en fonction du terme des autorisations ou de la durée d'utilité des concessions. Au 31 décembre 2016, la durée restante moyenne pondérée était de 15 ans (2015 – 18 ans). Les droits fonciers font partie des concessions et des autorisations et sont ainsi assujettis à l'amortissement.

iv. *Ressources durables*

Les ressources durables sont composées du bois sur pied et des autres actifs agricoles et sont évaluées à la juste valeur, déduction faite des coûts de vente estimatifs, et comptabilisées au titre des débiteurs et autres dans les bilans consolidés. Les coûts de vente estimatifs comprennent les commissions, les droits ou taxes, les coûts de livraison ainsi que les droits et les taxes de transfert. La juste valeur du bois sur pied correspond à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs prévus pour le bois sur pied, avant impôt et en fonction de dates finales de 30 ans. La juste valeur est établie en fonction des plans de coupe, des évaluations à l'égard de la croissance, des prix du bois d'œuvre et des frais de coupe et de sylviculture. Les variations de la juste valeur sont comptabilisées en résultat net dans la période au cours de laquelle la variation survient. La société détermine la juste valeur du bois sur pied au moyen d'évaluations externes sur une base annuelle.

Le bois d'œuvre récolté est compris dans les stocks et est évalué à la moindre valeur entre la juste valeur diminuée des coûts de vente estimatifs au moment de la récolte et la valeur nette de réalisation.

Les terres liées au bois sur pied, les ponts, les routes et les autres équipements utilisés pour la production de ressources durables sont comptabilisés selon le modèle de la réévaluation et sont inclus dans les immobilisations corporelles. Les ponts, les routes et le matériel sont amortis sur leur durée d'utilité, soit généralement entre 3 et 30 ans.

v. *Infrastructures*

Les actifs liés aux services publics, au transport et à l'énergie de nos activités liées aux infrastructures, y compris les actifs en cours d'aménagement, qui sont classés dans les immobilisations corporelles dans les bilans consolidés sont comptabilisés au moyen du modèle de la réévaluation. La société détermine la juste valeur de ses actifs liés aux services publics, au transport et à l'énergie en faisant l'analyse des flux de trésorerie actualisés, ce qui comprend les estimations des produits, des charges d'exploitation, des coûts d'entretien et des autres dépenses d'investissement prévisionnels. Les évaluations sont effectuées à l'interne, sur une base annuelle. Un taux d'actualisation est établi pour chaque actif en tenant compte de la volatilité et de la région géographique de ses sources de revenus.

L'amortissement des actifs liés aux services publics, au transport et à l'énergie est calculé selon un mode linéaire sur la durée d'utilité estimative des composants des actifs, qui est présentée ci-dessous :

(EN ANNÉES)	Durée d'utilité
Immeubles.....	Jusqu'à 70
Améliorations locatives.....	Jusqu'à 50
Systèmes énergétiques régionaux et actifs de stockage de gaz.....	Jusqu'à 50
Matériel, outillage, réseau, postes de transport et pylônes.....	Jusqu'à 40
Actifs liés aux chemins de fer et au transport.....	Jusqu'à 40

La juste valeur et la durée d'utilité résiduelle estimative sont réévaluées annuellement.

Les concessions de services publics qui concèdent le droit de facturer un service aux utilisateurs dont la prestation et la tarification sont régies par le concédant sont comptabilisées à titre d'immobilisations incorporelles.

vi. *Biens hôteliers*

Dans nos activités liées aux immeubles, les actifs d'exploitation hôteliers sont classés comme des immobilisations corporelles et sont comptabilisés selon le modèle de la réévaluation. La société détermine la juste valeur de ces actifs en actualisant les flux de trésorerie futurs prévus. La société détermine la juste valeur au moyen d'évaluations internes. La société fait appel à des tiers pour l'aider à évaluer la juste valeur, mais les évaluations effectuées par des tiers ne sont pas nécessairement représentatives de la juste valeur.

L'amortissement des biens hôteliers est calculé de façon linéaire sur la durée d'utilité estimative des composants des actifs, qui s'établit entre 7 et 50 ans pour les immeubles et entre 3 et 20 ans pour l'outillage.

vii. *Autres immobilisations corporelles*

La société comptabilise ses autres immobilisations corporelles selon le modèle de la réévaluation ou selon le modèle du coût, en fonction de la nature de l'actif et du secteur opérationnel. Les autres immobilisations corporelles évaluées selon le modèle de la réévaluation sont initialement évaluées au coût et par la suite comptabilisées à leur montant réévalué, à savoir la juste valeur à la date de réévaluation diminuée du cumul des amortissements ultérieurs et de toute perte de valeur ultérieure. En vertu du modèle du coût, les actifs sont comptabilisés initialement au coût et sont subséquemment amortis sur la durée d'utilité des actifs, à moins qu'une dépréciation soit décelée et exige une réduction de valeur à la juste valeur estimative.

Les coûts préalables à l'obtention d'un permis de prospection pétrolière ou gazière pour une région donnée sont passés en charge au cours de la période durant laquelle ils sont engagés. Une fois que la société a obtenu le droit légal de faire de la prospection et qu'elle commence à engager des frais de prospection et d'aménagement, les coûts imputables sont inscrits à l'actif. La valeur comptable nette des biens pétroliers et gaziers est amortie selon le mode des unités d'œuvre en fonction des réserves estimatives prouvées et probables de pétrole et de gaz naturel.

viii. *Aménagement résidentiel*

Les lots, les maisons et les immeubles en copropriété destinés à l'aménagement résidentiel sont comptabilisés dans les stocks. Les lots destinés à l'aménagement résidentiel sont comptabilisés au moindre du coût, incluant les frais préalables à l'aménagement et les coûts d'emprunt capitalisés, et de la valeur nette de réalisation, que la société calcule comme étant le prix de vente estimatif des stocks, dans leur forme définitive, dans le cours normal des activités, moins les charges estimatives, y compris les coûts de stockage, les coûts d'achèvement et les coûts de la vente.

Les maisons et autres propriétés détenues en vue de la vente, dont les propriétés assujetties à des conventions de vente, sont inscrites dans les stocks au coût ou à la valeur nette de réalisation, selon le moins élevé des deux montants. Les coûts sont répartis en fonction de la superficie vendable de chaque projet ou subdivision proportionnellement aux produits prévus.

ix. *Autres actifs financiers*

Les autres actifs financiers sont classés comme étant détenus à la juste valeur par le biais du résultat net ou comme disponibles à la vente selon leur nature et leur utilisation dans le cadre des activités de la société. Les variations de la juste valeur des instruments financiers classés comme des instruments à la juste valeur par le biais du résultat et comme des instruments disponibles à la vente sont comptabilisées en résultat net et dans les autres éléments du résultat global, respectivement. Les variations cumulées de la juste valeur des titres disponibles à la vente comptabilisées auparavant dans le cumul des autres éléments du résultat global sont reclassées en résultat net lorsque le titre est vendu, lorsqu'il y a une baisse importante ou prolongée de la juste valeur ou lorsque la société acquiert une participation donnant le contrôle ou une participation importante dans le placement sous-jacent et commence à comptabiliser le placement selon la méthode de la mise en équivalence ou commence à le consolider. Les autres actifs financiers sont constatés à leur date de transaction et sont initialement comptabilisés à la juste valeur, les variations de la juste valeur étant comptabilisées dans le résultat net ou dans les autres éléments du résultat global, conformément au classement. 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.

La société évalue la valeur comptable des titres disponibles à la vente lorsqu'il existe une indication objective de dépréciation. Lorsqu'il existe une indication objective de dépréciation, le cumul de la perte comptabilisé dans les autres éléments du résultat global est reclassé en résultat net.

Les autres actifs financiers comprennent également les prêts et les effets à recevoir qui sont initialement comptabilisés à la juste valeur et, à l'exception des prêts et des effets à recevoir désignés comme détenus à la juste valeur par le biais du résultat net, sont par la suite évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif, moins toute provision pour perte de valeur. Une provision pour perte de valeur est constituée lorsqu'il existe une indication objective que la société ne sera pas en mesure de recouvrer la totalité des montants à recevoir selon les modalités initiales. Les prêts et les effets à recevoir désignés comme détenus à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés à la juste valeur, et les variations de la juste valeur sont reflétées dans le résultat net de la période au cours de laquelle elles surviennent.

i) Évaluation de la juste valeur

La juste valeur correspond au prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation, que ce prix soit directement observable ou estimé selon une autre technique d'évaluation. Lorsqu'elle estime la juste valeur d'un actif ou d'un passif, la société tient compte des caractéristiques de l'actif ou du passif si c'est ce que feraient les intervenants du marché pour fixer le prix de l'actif ou du passif à la date d'évaluation.

L'évaluation de la juste valeur se divise en trois niveaux hiérarchiques de la juste valeur (niveaux 1, 2 ou 3). Les niveaux hiérarchiques de la juste valeur sont fondés directement sur le niveau auquel les données d'entrée à l'égard des évaluations à la juste valeur sont observables. Les niveaux se présentent comme suit :

Niveau 1 – Les données ne sont pas ajustées et consistent en des prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques à la date d'évaluation.

Niveau 2 – Les données (autres que les prix cotés visés au niveau 1) sont observables sur le marché de façon directe ou indirecte pour l'actif ou le passif à la date d'évaluation et sur la durée de vie prévue de l'actif ou du passif.

Niveau 3 – Les données ne sont pas observables et reflètent la meilleure estimation de la direction à l'égard de ce que des intervenants sur le marché utiliseraient pour évaluer les actifs et les passifs à la date d'évaluation. Le risque inhérent à la technique d'évaluation et aux données utilisées pour réaliser l'estimation est pris en compte.

Afin de déterminer la juste valeur des immeubles de placement et des immobilisations corporelles, 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 utilisées de la même façon qu'à la fin 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.

D'autres renseignements sur l'évaluation de la juste valeur sont présentés aux notes 6, 7, 11 et 12.

j) Dépréciation des actifs non courants

Chaque date de clôture, la société évalue s'il y a une indication de dépréciation à l'égard de ses actifs autres que ceux évalués à la juste valeur et dont les variations de valeur sont comptabilisées en résultat net. Une perte de valeur est comptabilisée si la valeur recouvrable, définie comme étant la valeur la plus élevée entre la juste valeur estimative diminuée des coûts de la cession et les flux de trésorerie futurs actualisés liés à l'utilisation et à la cession éventuelle d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie, est inférieure à la valeur comptable. Les pertes de valeur sont comptabilisées comme des « variations de la juste valeur » dans les comptes consolidés de résultat. Les projections des flux de trésorerie tiennent compte des plans d'exploitation applicables et des meilleures estimations de la direction quant aux conditions les plus probables susceptibles de se produire. Si une perte de valeur est reprise ultérieurement, la valeur comptable de l'actif ou de l'unité génératrice de trésorerie est augmentée à hauteur du moindre de l'estimation révisée de sa valeur recouvrable et de la valeur comptable qui aurait été comptabilisée si aucune perte de valeur n'avait été constatée antérieurement.

k) Débiteurs

Les créances clients sont initialement constatées à la juste valeur et par la suite évaluées au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif, déduction faite de toute provision pour irrécouvrabilité.

l) Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée sont comptabilisées au coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur, et elles sont amorties de façon linéaire sur leur durée d'utilité estimative. L'amortissement est comptabilisé au poste « Amortissements » dans les comptes consolidés de résultat.

Certaines immobilisations incorporelles de la société ont une durée d'utilité indéterminée, car il n'y a pas de limite prévisible à la période au cours de laquelle on s'attend à ce que l'actif génère des flux de trésorerie. Les immobilisations incorporelles ayant une durée d'utilité indéterminée sont comptabilisées au coût, à moins qu'une dépréciation soit décelée et nécessite une réduction de valeur à la valeur recouvrable.

Les immobilisations incorporelles ayant une durée d'utilité indéterminée sont soumises à un test de dépréciation annuellement, ou plus souvent lorsque des événements ou des circonstances indiquent qu'il pourrait y avoir dépréciation. Toute perte de valeur d'une immobilisation incorporelle ayant une durée d'utilité indéterminée de la société est comptabilisée dans le résultat net dans la période au cours de laquelle elle est décelée. Les pertes de valeur des immobilisations incorporelles peuvent être reprises par la suite dans le résultat net.

m) Goodwill

Le goodwill représente l'excédent du prix payé pour l'acquisition d'une entité sur la juste valeur des actifs et passifs corporels et incorporels nets acquis. Le goodwill est attribué à l'unité génératrice de trésorerie à laquelle il se rapporte. La société définit les unités génératrices de trésorerie comme les groupes identifiables d'actifs qui sont largement indépendants des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs.

Le goodwill est soumis à un test de dépréciation annuellement, ou plus souvent lorsque des événements ou des circonstances indiquent qu'il pourrait y avoir dépréciation. On détermine s'il y a dépréciation du goodwill en évaluant si la valeur comptable d'une unité génératrice de trésorerie, y compris le goodwill attribué, excède sa valeur recouvrable, déterminée comme la plus élevée de la juste valeur estimative diminuée des coûts de vente et de la valeur d'utilité. Les pertes de valeur comptabilisées relativement à une unité génératrice de trésorerie sont d'abord attribuées à la valeur comptable du goodwill et tout excédent est attribué à la valeur comptable des actifs de l'unité génératrice de trésorerie. Toute perte de valeur du goodwill est comptabilisée dans la période au cours de laquelle elle est décelée. Les pertes de valeur au titre du goodwill ne sont pas reprises au cours des périodes ultérieures. À la cession d'une filiale, tout montant du goodwill attribuable est inclus dans le calcul du profit ou de la perte à la cession.

n) Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales

Les obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales comprennent les parts de capitaux propres privilégiés des filiales, les actions privilégiées et les titres de capital des filiales, les fonds à durée de vie limitée et les parts rachetables de fonds.

Les parts de capitaux propres privilégiés et les titres de capital des filiales sont des actions privilégiées pouvant être réglées au moyen d'un nombre variable de parts de capitaux propres ordinaires au moment de leur conversion par les porteurs ou la société. Ces instruments ainsi que les distributions connexes courues sont classés comme des passifs aux bilans consolidés. Les dividendes ou les distributions versés sur ces instruments sont classés à titre de charges d'intérêts. Dans la mesure où les modalités de conversion ne sont pas étroitement liées au passif sous-jacent, les instruments sont divisés en une composante dette et une composante capitaux propres.

Les fonds à durée de vie limitée représentent les participations d'autres investisseurs dans les fonds consolidés de la société qui ont une durée de vie fixe maximale déterminée lorsque la société a une obligation de distribuer les participations résiduelles du fonds aux porteurs, en fonction de leur quote-part des capitaux propres, sous forme de trésorerie ou d'autres actifs financiers, à la cessation de la durée de vie du fonds.

Les parts rachetables de fonds représentent les participations d'autres investisseurs dans les filiales consolidées qui ont une clause de rachat qui prévoit la remise de liquidités ou d'autres actifs financiers aux porteurs de parts par la société lorsque celle-ci reçoit un avis de rachat.

Les fonds à durée de vie limitée et les parts rachetables de fonds sont classés comme passif et comptabilisés à la juste valeur au titre des obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales dans les bilans consolidés. Les variations de la juste valeur sont comptabilisées en résultat net dans la période au cours de laquelle elles surviennent.

o) Comptabilisation des produits

i. Gestion d'actifs

Les produits tirés des services de gestion d'actifs sont composés des honoraires de gestion de base, des honoraires de services-conseils, des distributions incitatives ainsi que des honoraires liés au rendement et découlent de la prestation des services. Les produits tirés des honoraires de gestion de base, des honoraires de services-conseils et des distributions incitatives sont comptabilisés selon la méthode de la comptabilité d'engagement d'après les montants à recevoir à la date de clôture du bilan, au titre des produits dans les comptes consolidés de résultat.

Les produits tirés des honoraires liés au rendement et des accords d'intéressement sont comptabilisés selon la méthode de la comptabilité d'engagement en fonction du montant exigible, conformément à la formule établie aux termes du contrat à partir du moment où celui-ci ne peut plus faire l'objet d'ajustements en fonction d'événements futurs, et ils sont comptabilisés dans les produits dans les comptes consolidés de résultat.

ii. Activités liées aux immeubles

Les produits tirés des immeubles sont principalement composés des loyers provenant des activités de location et des produits tirés des biens hôteliers et des intérêts et dividendes provenant des placements immobiliers non consolidés.

Les revenus de location sont comptabilisés lorsque l'immeuble est prêt pour son utilisation prévue. Les immeubles de bureaux et de commerce de détail sont considérés comme prêts pour leur utilisation prévue lorsqu'ils peuvent être exploités de la manière souhaitée par la direction, ce qui survient en général au moment de la fin de la construction et de l'obtention de tous les permis d'occupation et autres permis significatifs.

La société a conservé presque tous les risques ainsi que les avantages liés à la possession de ses immeubles de placement et comptabilise par conséquent les contrats de location conclus avec les locataires à titre de contrats de location simple. La comptabilisation des produits tirés d'un contrat de location commence lorsque le locataire a le droit d'utiliser le bien loué. Le montant total des loyers à recevoir en vertu de ces contrats de location simple est constaté sur la durée du contrat de location, de façon linéaire; l'écart entre le montant constaté des produits tirés de la location et le montant reçu en vertu du contrat est comptabilisé comme une composante d'un immeuble de placement, à titre de loyer à recevoir, sous forme de loyer gratuit ou déterminé de façon linéaire, selon le cas. Les revenus locatifs comprennent les loyers participatifs proportionnels et le recouvrement des charges d'exploitation, y compris l'impôt foncier, l'impôt sur le capital et d'autres impôts semblables. Les loyers participatifs proportionnels sont comptabilisés lorsque les cibles de vente liées à certains locataires précis sont atteintes. Les recouvrements de charges d'exploitation sont constatés durant la période où les coûts recouvrables sont imputables aux locataires.

Les produits tirés de la vente de terrains et d'immeubles non classés comme des immeubles de placement sont constatés lorsque les risques et les avantages inhérents à la propriété sont transférés, que la possession ou le titre de propriété a été transmis à l'acheteur, que toutes les conditions significatives liées à la vente ont été remplies et qu'une mise de fonds importante ou une garantie appropriée est reçue.

Les produits tirés des biens hôteliers sont comptabilisés lorsque les services sont rendus et que le recouvrement est raisonnablement assuré.

iii. Activités liées à l'énergie renouvelable

Les produits liés à l'énergie renouvelable sont tirés de la vente d'électricité et sont comptabilisés au moment où celle-ci est fournie, selon la puissance et la capacité distribuées, aux taux contractuels établis ou aux taux en vigueur du marché. Les coûts de production d'électricité sont comptabilisés à mesure qu'ils sont engagés.

iv. Activités liées aux ressources durables

Les produits tirés des activités liées aux terres d'exploitation forestière proviennent de la vente de billes et de produits connexes. La société constate les ventes aux clients externes lorsque les produits ont été expédiés, que le titre de propriété a été transmis et que la recouvrabilité est raisonnablement assurée. Les produits tirés des activités liées à l'aménagement agricole sont comptabilisés lorsque les risques et les avantages inhérents à la propriété ont été transférés.

v. Activités liées aux services publics

Les produits tirés des activités liées aux services publics proviennent du transport et de la distribution d'énergie ainsi que du terminal de charbon de la société. Les produits tirés du transport et de la distribution sont comptabilisés lorsque les services sont rendus en fonction de l'utilisation ou du volume au cours de la période. Les frais liés aux infrastructures des terminaux sont facturés aux taux établis par tonne de charbon en fonction du tonnage annuel visé par contrat de chaque client et sont ensuite comptabilisés proportionnellement tous les mois. Le terminal de charbon de la société comptabilise également des frais de manutention qui varient en fonction des tonnes de charbon expédiées par l'intermédiaire du terminal.

vi. Activités liées au transport

Les produits tirés des activités liées au transport se composent principalement des produits liés aux services de fret et de transport. Les produits tirés des services de fret et de transport sont comptabilisés au moment de la prestation des services.

vii. Activités liées à l'énergie

Les produits tirés des activités liées à l'énergie se composent principalement du transport, de la distribution et du stockage de l'énergie. Les produits tirés des activités liées à l'énergie sont comptabilisés lorsque les services sont fournis et rendus en fonction de l'utilisation et du volume au cours de la période.

viii. Activités liées au capital-investissement

Les produits tirés de nos activités liées au capital-investissement découlent principalement de la vente de biens ou de produits et de la prestation de services. Les ventes sont comptabilisées lorsque les produits ont été expédiés, que le titre de propriété a été transmis et que la recouvrabilité est raisonnablement assurée. Les produits tirés des services sont comptabilisés lorsque les services ont été rendus.

Les produits liés aux contrats de construction sont comptabilisés selon la méthode à l'avancement, lorsque le résultat du contrat de construction peut être estimé de façon fiable, au prorata du degré d'avancement du contrat et dans la mesure où la recouvrabilité est raisonnablement assurée. Le degré d'avancement est évalué en fonction du pourcentage des coûts réels engagés par rapport au coût total estimatif de chaque contrat. Si le résultat ne peut être déterminé de façon fiable, les coûts du contrat sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés et les produits sont comptabilisés seulement dans la mesure où il a été déterminé que les coûts sont recouvrables. S'il est probable qu'un contrat de construction donne lieu à une perte, l'excédent du total des coûts prévus sur le total des produits attendus est immédiatement constaté comme une charge.

ix. Activités liées à l'aménagement résidentiel

Les produits tirés de la vente de terrains à usage résidentiel sont comptabilisés lorsque les risques et les avantages inhérents à la propriété sont transférés, ce qui correspond en général au moment où le droit de possession ou le titre de propriété a été transmis à l'acheteur, que toutes les conditions significatives liées à la vente ont été remplies et qu'une mise de fonds importante ou une garantie appropriée est reçue.

Les produits liés à la vente de maisons et d'habitations en copropriété sont comptabilisés à la clôture de la vente, lorsque le titre de propriété a été transmis à l'acheteur à la clôture et lorsque tous les produits ont été perçus ou que la recouvrabilité est raisonnablement assurée.

x. Investissements dans des actifs financiers

Les dividendes et les produits d'intérêts générés par les autres actifs financiers sont comptabilisés dans les produits lorsqu'ils sont déclarés ou en vertu de la comptabilité d'engagement au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les produits tirés des prêts et des effets à recevoir, déduction faite d'une provision pour montants irrécouvrables, sont comptabilisés selon la méthode de la comptabilité d'engagement au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif.

xi. Autres produits et profits

Les autres produits et profits représentent l'excédent du produit sur les valeurs comptables à la cession de filiales, de placement ou d'actifs, ou le règlement de passifs pour des montants inférieurs aux valeurs comptables.

p) Instruments financiers dérivés et comptabilité de couverture

La société a recours, de manière sélective, à des instruments financiers dérivés, principalement pour gérer les risques financiers, notamment les risques de taux d'intérêt, les risques liés aux prix des marchandises et les risques de change. Les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à la juste valeur dans les états financiers consolidés de la société. La comptabilité de couverture est appliquée si le dérivé est désigné comme couverture d'un risque précis et s'il y a une assurance raisonnable qu'il restera efficace comme couverture afin de compenser les flux de trésorerie prévus ou les justes valeurs. La société cesse d'appliquer la comptabilité de couverture de façon prospective lorsque le dérivé n'est plus admissible à titre de couverture ou lorsque la relation de couverture prend fin. Une fois que la société a cessé d'appliquer la comptabilité de couverture, la variation de la juste valeur cumulée du dérivé, qui avait été antérieurement comptabilisée dans les autres éléments du résultat global dans le cadre de l'application de la comptabilité de couverture, est comptabilisée en résultat net pendant la durée résiduelle de la relation de couverture initiale. Les actifs ou les passifs liés aux pertes ou aux profits latents liés à la valeur de marché sur les instruments financiers dérivés sont comptabilisés au poste « Débiteurs et autres » ou au poste « Créiteurs et autres », respectivement.

i. Éléments classés comme couvertures

Les profits et les pertes réalisés ou latents sur les contrats de change désignés comme couvertures du risque de change découlant d'un investissement net dans une filiale ou dans une entreprise associée sont inclus dans les capitaux propres. Les profits et les pertes sont reclassés en résultat net de la période au cours de laquelle la filiale ou l'entreprise associée est cédée ou dans la mesure où les couvertures deviennent inefficaces. Lorsqu'une filiale est cédée en partie et que le contrôle est conservé, les profits et les charges connexes sont reclassés dans les capitaux propres au titre des changements de propriété. Les instruments financiers dérivés désignés à titre de couvertures pour compenser les variations correspondantes de la juste valeur des actifs et des passifs et des flux de trésorerie sont évalués à leur juste valeur estimative, et les variations de la juste valeur sont comptabilisées en résultat net ou à titre de composante des capitaux propres, le cas échéant.

Les profits et les pertes latents sur les contrats de taux d'intérêt désignés comme couvertures des versements d'intérêt futurs variables sont inclus dans les capitaux propres en tant que couvertures de flux de trésorerie lorsque le risque de taux d'intérêt a trait à un versement d'intérêt variable prévu. Les échanges de paiements périodiques sur les swaps de taux d'intérêt désignés comme couvertures de la dette sont comptabilisés selon la méthode de la comptabilité d'engagement comme ajustement des intérêts débiteurs. Les échanges de paiements périodiques sur les contrats de taux d'intérêt désignés comme couvertures des versements d'intérêt futurs sont amortis en résultat net sur la durée des versements d'intérêt correspondants.

Les profits et les pertes latents sur les contrats d'électricité désignés comme couvertures de flux de trésorerie à l'égard des produits futurs liés à la production d'énergie sont inclus dans les capitaux propres à titre de couvertures des flux de trésorerie. Les échanges de paiements périodiques sur les swaps sur production d'énergie désignés comme couvertures sont comptabilisés en fonction du règlement comme ajustement des produits tirés de la production d'énergie.

ii. Éléments non classés à titre de couvertures

Les instruments financiers dérivés qui ne sont pas désignés comme couvertures sont comptabilisés à leur juste valeur estimative, et les profits et les pertes découlant des variations de la juste valeur sont comptabilisés en résultat net dans la période au cours de laquelle ces variations se produisent. Les profits et les pertes réalisés et latents sur les produits dérivés sur actions qui sont utilisés pour compenser la variation du prix des actions liée aux unités d'actions différées et aux unités d'actions à négociation restreinte, sur lesquelles les droits sont acquis, sont comptabilisés avec la charge de rémunération correspondante. Les profits réalisés et latents sur d'autres produits dérivés qui ne sont pas désignés comme instruments de couverture sont comptabilisés dans les produits, les charges directes ou les charges générales, selon le cas. Les profits et les pertes réalisés et latents sur les dérivés qui sont considérés comme des couvertures économiques et pour lesquels la comptabilité de couverture ne peut être utilisée sont comptabilisés dans les variations de la juste valeur dans les comptes consolidés de résultat.

q) Impôt sur le résultat

Les actifs et les passifs d'impôt exigible sont évalués en fonction du montant que la société prévoit verser aux autorités fiscales, déduction faite des recouvrements, selon les taux d'imposition et les lois adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture. L'impôt exigible et l'impôt différé liés aux éléments comptabilisés directement en capitaux propres sont également comptabilisés dans les capitaux propres. Les passifs d'impôt différé sont déterminés au moyen de l'application de la méthode du passif fiscal aux différences temporaires entre la base fiscale et la valeur comptable des actifs et des passifs. Des actifs d'impôt différé sont comptabilisés pour toutes les différences temporaires déductibles et tous les reports en avant de crédits d'impôt non utilisés et de pertes fiscales non utilisées, dans la mesure où il est probable que les déductions, les crédits d'impôt et les pertes fiscales peuvent être utilisés. La valeur comptable des actifs d'impôt différé est révisée chaque date de clôture et réduite dans la mesure où il n'est plus probable que l'actif d'impôt soit recouvré. Les actifs et les passifs d'impôt différé sont évalués au moyen des taux d'imposition qui devraient s'appliquer à l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé, d'après les taux d'imposition et les lois adoptés et quasi adoptés à la date de clôture.

r) Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. La contrepartie de l'acquisition d'une entreprise est évaluée comme le total des justes valeurs, à la date de l'échange, des actifs cédés, des passifs engagés ou repris et des instruments de capitaux propres émis en échange du contrôle de l'entreprise acquise. Les actifs, les passifs et les passifs éventuels identifiables de l'entreprise acquise sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition, sauf pour les actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente qui sont comptabilisés et évalués à leur juste valeur, diminuée des coûts de la vente. La participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise est initialement évaluée selon la quote-part de la participation ne donnant pas le contrôle dans la juste valeur nette des actifs, des passifs et des passifs éventuels identifiables comptabilisés.

Dans le cas où la juste valeur de la contrepartie versée excède la juste valeur nette des actifs corporels et incorporels identifiables nets, l'excédent est comptabilisé en tant que goodwill. Dans le cas où la juste valeur de la contrepartie versée est inférieure à la juste valeur des actifs corporels et incorporels identifiables nets, l'excédent est comptabilisé en résultat net.

Lorsqu'une acquisition d'entreprise est effectuée par étapes, les participations que la société détenait précédemment dans l'entité acquise sont réévaluées à leur juste valeur à la date d'acquisition, qui est la date à laquelle le contrôle est obtenu, et le profit ou la perte qui en découle, le cas échéant, est comptabilisé en résultat net, à l'exception des montants transférés directement dans les bénéfices non distribués. Les montants découlant des participations dans l'entreprise acquise détenues avant la date d'acquisition qui ont été comptabilisés précédemment dans les autres éléments du résultat global sont reclassés en résultat net. Les coûts de transaction sont comptabilisés comme charge dans les variations de la juste valeur dans les comptes consolidés de résultat.

s) Autres éléments

i. Coûts capitalisés

Les coûts capitalisés liés aux actifs en cours d'aménagement et de réaménagement incluent toutes les dépenses admissibles engagées dans le cadre de l'acquisition, de l'aménagement et de la construction de ces actifs jusqu'à ce qu'ils puissent être utilisés aux fins prévues. Ces dépenses comprennent les coûts directement attribuables à ces actifs.

Les coûts d'emprunt sont capitalisés lorsqu'ils sont directement attribuables à l'acquisition, à la construction ou à la production d'un actif qualifié. Un actif qualifié est un actif qui exige une longue période de préparation avant de pouvoir être utilisé.

ii. Paiements fondés sur des actions

La société attribue des droits à des paiements fondés sur des actions à certains employés et à certains administrateurs qui ne sont pas des employés de la société. Le coût des transactions dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en instruments de capitaux propres, qui comprennent les options sur actions, les actions à négociation restreinte et les actions incessibles, est évalué à la juste valeur de l'attribution à la date d'attribution calculée au moyen du modèle de la juste valeur. Le coût des transactions dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en instruments de capitaux propres est comptabilisé lors de l'acquisition des droits relatifs à chaque tranche de l'attribution et est comptabilisé dans le surplus d'apport en tant que composante des capitaux propres. Le coût des transactions dont le paiement est fondé sur des actions, qui sont réglées en trésorerie et qui comprennent les unités d'actions différées et les unités d'actions à négociation restreinte, est évalué à la juste valeur à la date d'attribution et est passé en charges de façon proportionnelle, conformément aux conditions d'acquisition des droits, sur la période d'acquisition des droits, un passif correspondant étant comptabilisé. Ce passif est comptabilisé comme une provision au poste « Créiteur et autres » et est évalué à la juste valeur chaque date de clôture et les variations de la juste valeur sont comptabilisées en résultat net.

iii. Provisions

Une provision est un passif dont l'échéance est incertaine; elle est comptabilisée lorsque la société a une obligation actuelle en raison d'événements passés, qu'il est probable qu'une sortie de ressources sera nécessaire pour éteindre cette obligation et que le montant peut être estimé de manière fiable. Les provisions importantes de la société comprennent les prestations de retraite et autres avantages à long terme ou postérieurs à l'emploi, les garanties à l'égard de certains produits et services, les obligations de mise hors service ou de démantèlement d'immobilisations corporelles à long terme et les coûts liés aux réclamations qui surviennent dans le cours normal des activités.

a. Prestations de retraite et autres avantages postérieurs à l'emploi

La société offre des régimes de retraite et d'autres avantages postérieurs à l'emploi aux employés de certaines de ses filiales, certaines de celles-ci offrant des régimes à prestations définies. La charge au titre des régimes à prestations définies, qui inclut le coût des services rendus au cours de l'exercice, est comprise dans les charges directes. Pour chacun des régimes à prestations définies, nous comptabilisons la valeur actualisée de nos obligations au titre des prestations définies moins la juste valeur de l'actif du régime en tant que passif au titre des prestations définies qui est présenté au poste « Créiteurs et autres » des bilans consolidés. Les obligations de la société à l'égard de ses régimes à prestations définies sont déterminées périodiquement au moyen d'évaluations actuarielles.

b. Autres régimes de primes d'encouragement à long terme

La société propose des régimes de primes d'encouragement à long terme à certains employés en vertu desquels elle leur attribue une partie des sommes provenant des accords d'intéressement conclus avec les filiales. Le coût de ces régimes est comptabilisé sur la période de service requise, dans la mesure où il est probable que les conditions d'acquisition des droits seront respectées, en fonction de l'accord d'intéressement sous-jacent avec une filiale. Le passif, comptabilisé dans les créiteurs et autres, est calculé à la date de clôture, et la charge correspondante est comptabilisée dans les charges directes.

c. Garanties, mise hors service, réclamations et autres

Certaines entités consolidées offrent des garanties lors de la vente de biens et de services. Afin de couvrir les coûts futurs liés à une telle garantie, nous comptabilisons une provision en fonction des meilleures estimations de la direction quant aux réclamations probables à cet égard.

Certaines entités consolidées sont assujetties à des obligations légales liées à la mise hors service d'immobilisations corporelles à long terme. Chaque date de clôture, nous comptabilisons une provision correspondant à la juste valeur estimative de l'obligation liée à la mise hors service des immobilisations au moment du démantèlement.

Dans le cours normal des activités, la société peut être partie à des procédures juridiques. La direction analyse les données relatives à ces questions juridiques et constitue les provisions nécessaires pour couvrir les pertes éventuelles probables, y compris les frais juridiques estimés liés à la résolution de ces questions. La société fait appel à des conseillers juridiques internes et externes pour évaluer la probabilité d'une issue défavorable et le montant de la perte qui en découlerait.

t) Jugements et estimations critiques

La préparation des états financiers exige que la direction ait recours à des estimations et à des jugements qui ont une incidence sur la valeur comptable de certains actifs et passifs, sur l'information à fournir sur les actifs et les passifs éventuels et sur les montants présentés des produits et des charges comptabilisés au cours de la période. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Afin d'établir ces estimations et ces jugements, la direction s'appuie dans la mesure du possible sur des renseignements externes et des conditions observables qui, au besoin, sont appuyés par les analyses internes. Ces estimations ont été appliquées d'une manière cohérente à celles des périodes précédentes et il n'existe aucun engagement, aucune tendance, aucun événement ni aucune incertitude connus qui, selon la société, influenceront de manière significative sur la méthode ou les hypothèses utilisées dans l'établissement des estimations appliquées aux présents états financiers consolidés.

i. Estimations critiques

Les estimations importantes utilisées pour déterminer le montant comptabilisé au titre des actifs et des passifs dans les états financiers consolidés incluent les éléments énumérés ci-dessous.

a. Immeubles de placement

Les hypothèses et les estimations critiques utilisées pour déterminer la juste valeur des propriétés commerciales portent sur les éléments suivants : l'échéancier des revenus locatifs pour les contrats de location futurs compte tenu des conditions de marché actuelles, moins les hypothèses relatives aux décaissements futurs liés aux contrats de location en cours et futurs; les investissements de maintien et les autres dépenses d'investissement; les taux d'actualisation; les taux de capitalisation finaux; et les dates d'évaluation finale. Les propriétés en cours d'aménagement sont comptabilisées à la juste valeur selon un modèle des flux de trésorerie actualisés qui comprend des estimations portant sur le calendrier et sur les coûts liés à l'achèvement de l'aménagement.

D'autres renseignements sur les estimations portant sur les immeubles de placement sont présentés à la note 11.

b. Modèle de la réévaluation des immobilisations corporelles

Lorsqu'elle détermine la valeur comptable des immobilisations corporelles à l'aide du modèle de la réévaluation, la société utilise les hypothèses et les estimations critiques suivantes : l'échéancier des produits prévisionnels; les prix de vente et les charges connexes futurs; les volumes de ventes futurs; les taux réglementaires futurs; les investissements de maintien et les autres dépenses d'investissement; les taux d'actualisation; les taux de capitalisation finaux; les dates d'évaluation finale; les durées d'utilité; et les valeurs résiduelles. La détermination de la juste valeur des immobilisations corporelles en cours d'aménagement se fait au moyen d'estimations portant sur le calendrier et sur les coûts liés à l'achèvement de l'aménagement.

D'autres renseignements sur les estimations portant sur le modèle de la réévaluation des immobilisations corporelles sont présentés à la note 12.

c. Instruments financiers

Les estimations et les hypothèses utilisées pour déterminer la juste valeur des instruments financiers sont les suivantes : les prix des capitaux propres et des marchandises; les taux d'intérêt futurs; la qualité de crédit de la société par rapport aux autres parties contractantes; le risque de crédit des contreparties de la société; les flux de trésorerie futurs estimatifs; le montant des composantes passif et capitaux propres des instruments financiers composés; les taux d'actualisation; et le niveau de volatilité utilisé pour l'évaluation des options.

D'autres renseignements sur les estimations utilisées pour déterminer la valeur comptable des instruments financiers sont présentés aux notes 6, 25 et 26.

d. Stocks

La société estime la valeur nette de réalisation de ses stocks d'après les estimations et les hypothèses sur les coûts d'aménagement futurs, les coûts de conservation et les prix de vente futurs.

e. Autres

Les autres estimations et hypothèses utilisées dans le cadre de la préparation des états financiers consolidés de la société ont trait aux éléments suivants : l'évaluation ou la détermination des montants nets recouvrables; les réserves pétrolières et gazières; les taux d'amortissement et la durée d'utilité; l'estimation des montants recouvrables liés aux unités génératrices de trésorerie aux fins du test de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles; la capacité à utiliser les pertes fiscales et d'autres évaluations fiscales; la juste valeur des actifs détenus à titre de garantie; ainsi que l'état d'avancement au titre des contrats de construction.

ii. Jugements critiques

La direction doit formuler des jugements critiques lorsqu'elle applique ses méthodes comptables. Les jugements énumérés ci-dessous ont l'impact le plus important sur les états financiers consolidés.

a. Contrôle ou niveau d'influence

Lorsqu'elle détermine la méthode appropriée pour comptabiliser ses entités émettrices, la société pose des jugements à l'égard du degré d'influence exercé par la société directement ou par l'intermédiaire d'une entente sur les activités pertinentes de l'entité émettrice. Ceci peut comprendre la capacité d'élire les administrateurs de l'entité émettrice ou de nommer les membres de la direction. La société obtient le contrôle lorsqu'elle a le pouvoir de diriger les décisions pertinentes en matière d'investissement, de financement et d'exploitation d'une entité et utilise ce pouvoir en agissant pour son propre compte plutôt qu'à titre de mandataire pour d'autres investisseurs. Afin d'agir pour son propre compte, il faut avoir un capital à risque suffisant dans une entité émettrice et être exposé à la variabilité des rendements découlant des décisions de la société agissant pour son propre compte. La société a recours à son jugement pour déterminer le capital à risque suffisant ou la variabilité des rendements. Pour poser ces jugements, la société tient compte de la possibilité que d'autres investisseurs puissent révoquer la société à titre de gestionnaire ou d'associé commandité dans une société de personnes contrôlée.

b. Immeubles de placement

Dans le cadre de l'application de la méthode comptable réservée aux immeubles de placement de la société, celle-ci a recours au jugement pour déterminer si certains coûts constituent des ajouts à la valeur comptable de l'immeuble et, dans le cas des immeubles en cours d'aménagement, pour établir le moment auquel l'aménagement de l'immeuble est pratiquement terminé et les coûts d'emprunt directement attribuables devant être inclus dans la valeur comptable de l'immeuble en cours d'aménagement.

c. Immobilisations corporelles

La méthode comptable appliquée par la société aux immobilisations corporelles exige que celle-ci exerce un jugement critique en ce qui a trait à l'évaluation de la valeur comptable des immobilisations corporelles, afin de déterminer si certains coûts s'ajoutent à celle-ci, contrairement aux réparations et à l'entretien. Pour ce qui est des actifs en cours d'aménagement, il faut faire preuve de jugement pour déterminer le moment où l'actif peut être utilisé comme prévu et pour établir les coûts directement attribuables qui seront inclus dans sa valeur comptable.

Pour ce qui est des actifs qui sont évalués au moyen de la méthode de la réévaluation, il faut faire preuve de jugement pour estimer les prix et les volumes futurs ainsi que les taux d'actualisation et de capitalisation. Le jugement est aussi exercé afin de déterminer les prix futurs de l'électricité, en tenant compte de données liées à des exercices durant lesquels il existe un marché liquide, et les prix estimatifs de l'électricité provenant de sources renouvelables qui permettraient de nouveaux venus de faire leur entrée sur le marché au cours des années à venir.

d. Transactions sous contrôle commun

La conclusion de l'achat et de la vente d'entreprises ou de filiales entre des entités soumises à un contrôle commun n'est pas expressément traitée dans les IFRS et, par conséquent, la direction doit exercer son jugement pour déterminer la méthode qui doit être appliquée pour comptabiliser de telles transactions, en prenant en compte d'autres directives dans le cadre conceptuel des IFRS et des prises de position d'autres organismes de normalisation. La méthode utilisée par la société consiste à comptabiliser les actifs et les passifs, constatés à la suite de transferts d'entreprises ou de filiales entre des entités soumises à un contrôle commun, à la valeur comptable. Les écarts entre la valeur comptable de la contrepartie versée ou reçue et la valeur comptable des actifs et des passifs transférés sont comptabilisés directement dans les capitaux propres.

e. Indicateurs de dépréciation

Le jugement est exercé pour déterminer s'il existe des indicateurs de dépréciation dans le cadre de l'évaluation de la valeur comptable des actifs de la société, y compris en ce qui a trait à la capacité de la société à détenir des actifs financiers, à l'estimation des produits et des charges directes futurs liés aux unités génératrices de trésorerie et à la détermination des taux d'actualisation et de capitalisation ainsi qu'au moment où la valeur comptable d'un actif est supérieure à la valeur calculée au moyen de prix négociés en Bourse sur un marché liquide.

f. Impôt sur le résultat

La société fait appel à son jugement pour établir le taux d'imposition futur applicable à ses filiales ainsi que pour déterminer les différences temporaires ayant trait à chaque filiale. Les actifs et les passifs d'impôt différé sont évalués au moyen des taux d'imposition qui devraient s'appliquer à la période au cours de laquelle l'actif sera réalisé ou le passif réglé, au moyen des taux d'imposition et des lois adoptés ou quasi adoptés à la date des bilans consolidés. La société évalue l'impôt différé lié à ses immeubles de placement en fonction de la façon dont elle prévoit précisément se servir de chacun de ses actifs à la fin de la période de présentation de l'information financière. Si la société a fermement l'intention de vendre un bien dans un avenir prévisible, l'impôt différé se rapportant à la portion « bâtiment » de l'immeuble de placement est évalué selon l'incidence fiscale découlant de la cession du bien. Autrement, l'impôt différé est évalué sur la base voulant que la quasi-totalité de la valeur comptable de l'immeuble de placement sera recouvrée par son utilisation.

g. Classement des participations ne donnant pas le contrôle dans des fonds à durée de vie limitée

Les participations ne donnant pas le contrôle dans des fonds à durée de vie limitée sont classées à titre de passifs (obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales) ou de capitaux propres (participations ne donnant pas le contrôle) selon l'existence ou non d'une obligation de distribuer les actifs nets résiduels aux participations ne donnant pas le contrôle lors de la liquidation, sous forme de trésorerie, d'un autre actif financier ou d'actifs remis en nature. La société doit faire appel à son jugement pour déterminer ce que les documents régissant chacune des entités requièrent ou autorisent à cet égard.

h. Autres

Les autres jugements critiques portent sur la détermination de l'efficacité des couvertures financières à des fins comptables, la probabilité et le moment des transactions prévues pour la comptabilité de couverture et la détermination de la monnaie fonctionnelle.

3. INFORMATION SECTORIELLE

a) Secteurs opérationnels

Aux fins de la présentation de l'information financière interne et externe, nos activités sont regroupées en cinq divisions opérationnelles, outre nos activités générales et nos activités de gestion d'actifs, et forment collectivement sept secteurs opérationnels. Nous mesurons notre rendement principalement au moyen des flux de trésorerie liés aux opérations générés par chacun des secteurs opérationnels et du montant du capital investi par la Société dans chaque secteur à l'aide des capitaux propres ordinaires par secteur.

Nos secteurs opérationnels sont décrits ci-dessous :

- i. Les *activités liées à la gestion d'actifs* comprennent la gestion de nos sociétés de personnes cotées, 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, les frais transactionnels et les intérêts comptabilisés.
- ii. Les *activités liées aux immeubles* comprennent la propriété, l'exploitation et l'aménagement d'immeubles de bureaux et de commerce de détail, d'immeubles industriels, d'immeubles résidentiels, d'hôtels et d'autres immeubles.
- iii. Les *activités liées à l'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 aux infrastructures* comprennent la propriété, l'exploitation et l'aménagement de services publics et de services liés au transport, à l'énergie, aux systèmes de communications et aux actifs agricoles.
- v. Les *activités liées au capital-investissement* visent une gamme variée de secteurs, et elles sont principalement axées sur les secteurs de l'énergie, des activités industrielles, de la construction et des autres services commerciaux.
- vi. Les *activités liées à l'aménagement résidentiel* englobent la construction de maisons, l'aménagement de copropriétés et l'aménagement de terrains résidentiels.
- vii. Les *activités générales* comprennent le placement de la trésorerie et des actifs financiers ainsi que la gestion de notre structure du capital générale, 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 aux technologies et à l'exploitation, sont engagées pour le compte de nos secteurs opérationnels et sont affectées à chaque secteur opérationnel en fonction d'un cadre d'établissement des prix interne.

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

b) Mesures financières des secteurs

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 activités sectorielles. Nous définissons les flux de trésorerie liés aux opérations comme le bénéfice net, en 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 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 des contrats de gestion d'actifs, des 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 utilisons les profits et les pertes à la cession réalisés relatifs aux 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 total des flux de trésorerie liés aux opérations par secteur à présenter et du bénéfice net à la note 3 c) iv) des états financiers consolidés, ainsi qu'à la page 26. Nous n'utilisons pas les flux de trésorerie liés aux opérations comme une mesure de la trésorerie générée par nos activités.

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

i. *Information sectorielle sur le bilan*

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

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 de la gestion d'actifs de la société et à comptabiliser une charge correspondante à titre de charge générale du secteur pertinent. Ces montants sont établis d'après les modalités existantes des contrats de gestion d'actifs conclus entre les entités consolidées. Les produits intersectoriels sont gagnés aux termes de modalités qui se rapprochent de la valeur de marché.

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

c) **Mesures des secteurs à présenter**

	Gestion d'actifs	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital investissement	Aménagement résidentiel	Activités générales	Total pour les secteurs	Notes
Produits externes	348 \$	6 324 \$	2 474 \$	2 414 \$	9 603 \$	3 019 \$	229 \$	24 411 \$	
Produits intersectoriels	972	14	—	—	359	—	6	1 351	i
Produits sectoriels	1 320	6 338	2 474	2 414	9 962	3 019	235	25 762	
Flux de trésorerie liés aux opérations des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	—	896	9	683	163	6	(6)	1 751	ii
Charges d'intérêts	—	(1 736)	(615)	(409)	(147)	(91)	(241)	(3 239)	iii
Impôt exigible	—	(21)	(43)	(35)	(40)	(51)	(23)	(213)	
Flux de trésorerie liés aux opérations	866	1 561	180	374	405	63	(212)	3 237	iv
Capitaux propres ordinaires ..	328	16 727	4 826	2 697	2 862	2 679	(7 620)	22 499	
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	—	16 628	206	7 346	336	374	87	24 977	
Acquisitions d'actifs non courants ¹	—	12 311	6 899	5 105	359	93	59	24 826	

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

	Gestion d'actifs	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital investissement	Aménagement résidentiel	Activités générales	Total pour les secteurs	Notes
Produits externes	178 \$	5 431 \$	1 632 \$	2 126 \$	8 167 \$	2 329 \$	50 \$	19 913 \$	
Produits intersectoriels	743	13	—	—	413	—	28	1 197	i
Produits sectoriels	921	5 444	1 632	2 126	8 580	2 329	78	21 110	
Flux de trésorerie liés aux opérations des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	—	759	20	539	99	21	(5)	1 433	ii
Charges d'intérêts	—	(1 559)	(429)	(378)	(138)	(118)	(226)	(2 848)	iii
Impôt exigible	—	(37)	(22)	(19)	(14)	(23)	(17)	(132)	
Flux de trésorerie liés aux opérations	528	1 387	233	252	334	135	(310)	2 559	iv
Capitaux propres ordinaires ..	328	16 265	4 424	2 203	2 178	2 221	(6 051)	21 568	
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	—	17 494	197	4 690	412	358	65	23 216	
Acquisitions d'actifs non courants ¹	—	19 016	1 444	2 527	3 092	114	352	26 545	

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

i. *Produits intersectoriels*

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, les ajustements apportés aux produits externes, aux fins de l'établissement des produits sectoriels, sont composés des honoraires de gestion et des produits tirés de la location reçus d'entités consolidées pour un montant total de 986 M\$ (756 M\$ en 2015), des produits tirés de projets de construction conclus entre des entités consolidées totalisant 359 M\$ (413 M\$ en 2015), et des produits d'intérêts tirés de prêts conclus entre des entités consolidées totalisant 6 M\$ (28 M\$ en 2015), lesquels ont été éliminés au moment de la consolidation afin de calculer les produits consolidés de la société.

ii. *Flux de trésorerie liés aux opérations des placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence*

La société calcule les flux de trésorerie liés aux opérations de ses participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, en appliquant la méthode utilisée aux fins de l'ajustement du bénéfice net des entités consolidées. Le tableau qui suit présente un rapprochement de la somme des flux de trésorerie liés aux opérations des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence par secteur et du bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence de la société.

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Somme des flux de trésorerie liés aux opérations des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence par secteur.....	1 751 \$	1 433 \$
Variations de la juste valeur et autres éléments ne faisant pas partie des flux de trésorerie liés aux opérations	(458)	262
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	1 293 \$	1 695 \$

iii. *Charges d'intérêts*

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, les ajustements apportés aux charges d'intérêts sont composés des intérêts sur les emprunts conclus entre les entités consolidées totalisant 6 M\$ (28 M\$ en 2015) qui ont été éliminés au moment de la consolidation, ainsi que des produits connexes.

iv. *Rapprochement du total des flux de trésorerie liés aux opérations des secteurs et du résultat net*

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

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	Note	2016	2015
Total des flux de trésorerie liés aux opérations des secteurs.....		3 237 \$	2 559 \$
Profits à la cession réalisés comptabilisés dans les variations de la juste valeur ou au cours de périodes précédentes	v	(766)	(847)
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations.....		2 917	2 288
Composantes des états financiers non incluses dans les flux de trésorerie liés aux opérations			
Variations de la juste valeur des placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence et autres éléments ne faisant pas partie des flux de trésorerie liés aux opérations.....		(458)	262
Variations de la juste valeur		(130)	2 166
Amortissements.....		(2 020)	(1 695)
Impôt différé		558	(64)
Bénéfice net		3 338 \$	4 669 \$

v. *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 relativement aux actifs cédés. 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 l'écart de réévaluation se sont établis à 766 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 (847 M\$ en 2015), dont une tranche de 732 M\$ a trait à des périodes précédentes (537 M\$ en 2015). 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 EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
États-Unis	8 073 \$	6 621 \$
Canada	4 427	3 838
Europe	3 323	2 776
Australie	3 843	3 577
Brésil	1 737	1 124
Colombie	975	154
Autres	2 033	1 823
	24 411 \$	19 913 \$

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

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
États-Unis	75 556 \$	68 438 \$
Canada	19 324	18 805
Europe	20 200	20 762
Australie	12 920	13 549
Brésil	12 807	9 968
Colombie	7 296	676
Autres	11 723	7 316
	159 826 \$	139 514 \$

e) Répartition des produits

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

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Gestion d'actifs.....	348 \$	178 \$
Immeubles		
Immeubles de bureaux de base	2 170	2 519
Immeubles présentant des occasions et autres	4 154	2 912
Énergie renouvelable		
Production d'hydroélectricité	2 055	1 232
Parcs éoliens	373	366
Cogénération et autres	46	34
Infrastructures		
Services publics	825	864
Transport	892	649
Énergie.....	398	342
Ressources durables et autres	299	271
Capital-investissement		
Services de construction	4 028	3 420
Autres services commerciaux	2 006	1 691
Énergie.....	441	390
Activités industrielles et autres	3 128	2 666
Aménagement résidentiel	3 019	2 329
Activités générales.....	229	50
	24 411 \$	19 913 \$

4. FILIALES

Le tableau qui suit présente le détail des filiales de la société dans lesquelles se trouvent des participations ne donnant pas le contrôle importantes.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Territoire de constitution	Droits de vote détenus par des participations ne donnant pas le contrôle ¹		Participation détenue par des participations ne donnant pas le contrôle ²	
		2016	2015	2016	2015
Brookfield Property Partners L.P. (« BPY »).....	Bermudes	— %	— %	31,2 %	32,1 %
Brookfield Renewable Partners L.P. (« BEP »)....	Bermudes	— %	— %	38,7 %	37,5 %
Brookfield Infrastructure Partners L.P. (« BIP »).....	Bermudes	— %	— %	70,2 %	70,4 %
Brookfield Business Partners L.P. (« BBU ») ³	Bermudes	— %	S.O.	25,1 %	S.O.

1. Le contrôle des sociétés en commandite (BPY, BEP, BIP et BBU) appartient aux commandités respectifs, qui sont des filiales entièrement détenues de la société. La participation du commandité de la société a droit à des honoraires de gestion de base et au versement de distributions incitatives.
2. La participation de la société dans BPY, BEP, BIP et BBU inclut une combinaison de parts rachetables-échangeables, de parts de société en commandite de catégorie A, de parts de société en commandite spéciales et de parts du commandité de chaque filiale, le cas échéant. Les capitaux propres de BPY, de BEP, de BIP et de BBU comprennent les parts de société en commandite de catégorie A, alors que les parts rachetables-échangeables et les parts du commandité sont considérées comme des participations ne donnant pas le contrôle pour les sociétés en commandite respectives. Les parts de société rachetables-échangeables ont les mêmes attributs économiques à tous les égards, sauf en ce qui a trait au droit de rachat y affèrent. Les parts rachetables-échangeables et les parts de commandité donnent le droit de participer aux bénéfices et aux distributions par part équivalant à la participation par part des parts de société en commandite de catégorie A de la filiale.
3. BBU a été constituée en 2016 au moyen d'un dividende exceptionnel d'environ 19 millions de parts de société en commandite, soit l'équivalent d'une participation économique de 20,7 % dans BBU, versé aux détenteurs d'actions de catégorie A et de catégorie B de la société.

En 2016, BEP, BIP et BBU ont procédé à des émissions de titres de capitaux propres auxquelles la société a participé. Les émissions de BEP et de BBU ont entraîné une baisse de 1,1 % et de 4,4 %, respectivement, de la participation de la société, puisque la quantité de titres acquis par la société ne lui a pas permis de maintenir la participation qu'elle détenait au moment de l'émission. L'émission de BIP a eu une incidence minime sur la participation de la société puisque la société a maintenu sa participation, toutes proportions gardées.

Le tableau qui suit présente les Bourses auxquelles étaient inscrites les filiales de la société dans lesquelles se trouvent des participations ne donnant pas le contrôle importantes au 31 décembre 2016.

	TSX	NYSE
BPY	BPY.UN	BPY
BEP	BEP.UN	BEP
BIP	BIP.UN	BIP
BBU	BBU.UN	BBU

Le tableau qui suit présente la composition du cumul des participations ne donnant pas le contrôle présentées dans les états financiers consolidés de la société.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2016	2015
BPY	18 790 \$	16 045 \$
BEP	8 879	5 358
BIP	7 710	5 591
BBU	2 173	—
Filiales non significatives prises individuellement dans lesquelles se trouvent des participations ne donnant pas le contrôle.....	5 683	4 926
	43 235 \$	31 920 \$

Toutes les entités inscrites en Bourse sont assujetties à une gouvernance indépendante. Par conséquent, la société n'a aucun accès direct aux actifs de ces filiales. Un sommaire de l'information financière à l'égard des filiales de la société dans lesquelles se trouvent des participations ne donnant pas le contrôle importantes est présenté ci-dessous. Le sommaire de l'information financière présente les montants avant les éliminations intragroupes.

	BPY		BEP		BIP		BBU	
AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Actifs courants.....	4 198 \$	3 064 \$	907 \$	600 \$	1 632 \$	1 553 \$	4 076 \$	— \$
Actifs non courants.....	73 929	68 802	26 830	18 907	19 643	16 182	4 117	—
Passifs courants.....	(8 276)	(11 964)	(1 733)	(1 245)	(1 515)	(1 210)	(2 556)	—
Passifs non courants.....	(35 690)	(28 969)	(13 332)	(9 499)	(10 116)	(9 349)	(1 599)	—
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(18 790)	(16 045)	(8 879)	(5 358)	(7 710)	(5 591)	(2 173)	—
Capitaux propres attribuables à Brookfield.....	15 371 \$	14 888 \$	3 793 \$	3 405 \$	1 934 \$	1 585 \$	1 865 \$	— \$
Produits.....	5 352 \$	4 853 \$	2 516 \$	1 750 \$	2 115 \$	1 855 \$	7 960 \$	— \$
Bénéfice net attribuable aux :								
Participations ne donnant pas le contrôle.....	1 501 \$	1 795 \$	97 \$	95 \$	408 \$	260 \$	(170) \$	— \$
Actionnaires.....	1 216	1 971	(57)	8	120	131	(32)	—
	2 717 \$	3 766 \$	40 \$	103 \$	528 \$	391 \$	(202) \$	— \$
Autres éléments du résultat global attribuable aux :								
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(36) \$	(416) \$	915 \$	26 \$	426 \$	(166) \$	101 \$	— \$
Actionnaires.....	(210)	(265)	414	(124)	150	(36)	32	—
	(246) \$	(681) \$	1 329 \$	(98) \$	576 \$	(202) \$	133 \$	— \$

Le tableau qui suit présente un sommaire des flux de trésorerie des filiales de la société dans lesquelles se trouvent des participations ne donnant pas le contrôle significatives.

	BPY		BEP		BIP		BBU	
POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Flux de trésorerie liés aux :								
Activités d'exploitation.....	745 \$	590 \$	632 \$	588 \$	753 \$	632 \$	229 \$	— \$
Activités de financement.....	2 906	3 178	2 709	(33)	899	1 764	586	—
Activités d'investissement.....	(3 234)	(3 934)	(3 191)	(623)	(1 058)	(2 346)	(96)	—
Distributions aux détenteurs de participations dans les capitaux propres ne donnant pas le contrôle.....	250 \$	202 \$	201 \$	170 \$	383 \$	340 \$	2 \$	— \$

5. 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.

a) Transactions conclues en 2016

Le tableau suivant présente un sommaire de l'incidence sur le bilan des regroupements d'entreprises qui ont eu lieu au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016. Aucun changement significatif n'a été apporté à la répartition provisoire.

(EN MILLIONS)	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures et autres	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	119 \$	117 \$	155 \$	391 \$
Débiteurs et autres	155	177	672	1 004
Stocks	10	15	39	64
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	—	—	115	115
Immeubles de placement	9 234	—	—	9 234
Immobilisations corporelles	652	5 741	1 067	7 460
Immobilisations incorporelles	2	—	1 225	1 227
Goodwill	17	799	470	1 286
Actifs d'impôt différé	2	—	12	14
Total de l'actif	10 191	6 849	3 755	20 795
Moins :				
Créditeurs et autres	(413)	(385)	(318)	(1 116)
Emprunts sans recours	(2 859)	(1 130)	(1 161)	(5 150)
Passifs d'impôt différé	(35)	(1 020)	(263)	(1 318)
Participations ne donnant pas le contrôle ¹	(33)	(1 417)	(1 402)	(2 852)
	(3 340)	(3 952)	(3 144)	(10 436)
Actifs nets acquis	6 851 \$	2 897 \$	611 \$	10 359 \$
Contrepartie ²	6 824 \$	2 897 \$	611 \$	10 332 \$

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.

En raison des acquisitions conclues au cours de l'exercice, Brookfield a comptabilisé des produits de 1,7 G\$ et un bénéfice net de 223 M\$ découlant des entreprises acquises. Si les acquisitions avaient eu lieu au début de l'exercice, elles auraient fourni au total des produits et du bénéfice net un montant additionnel de 3,0 G\$ et de 230 M\$, respectivement.

Le tableau suivant présente un sommaire de l'incidence sur le bilan des regroupements d'entreprises importants qui ont eu lieu en 2016.

(EN MILLIONS)	Immeubles					Énergie renouvelable		Infrastructures		
	Rouse	IFC Séoul	Simply Storage	City Point	Résidences pour étudiants	Isagen	Holtwood	Rutas	Niska	Linx
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	32 \$	25 \$	16 \$	1 \$	33 \$	113 \$	— \$	115 \$	15 \$	12 \$
Débiteurs et autres	94	13	28	5	3	174	1	121	99	232
Stocks.....	—	—	2	—	—	15	—	—	39	—
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	—	—	—	—	—	—	—	—	—	115
Immeubles de placement	3 010	1 911	1 044	742	608	—	—	—	—	—
Immobilisations corporelles	13	303	—	—	—	4 772	859	6	825	229
Immobilisations incorporelles	—	2	—	—	1	—	—	973	—	69
Goodwill	—	—	—	12	5	799	—	139	82	210
Actifs d'impôt différé.....	—	2	—	—	—	—	—	—	—	—
Total de l'actif	3 149	2 256	1 090	760	650	5 873	860	1 354	1 060	867
Moins :										
Créditeurs et autres	(231)	(107)	(12)	(6)	(49)	(381)	(1)	(7)	(71)	(148)
Emprunts sans recours	(1 840)	—	(592)	—	(202)	(1 130)	—	(441)	(337)	(181)
Passifs d'impôt différé.....	—	(35)	—	—	—	(1 019)	—	(153)	(77)	(33)
Participations ne donnant pas le contrôle ¹	(15)	—	(15)	—	(2)	(1 417)	—	(626)	(348)	(360)
	(2 086)	(142)	(619)	(6)	(253)	(3 947)	(1)	(1 227)	(833)	(722)
Actifs nets acquis.....	1 063 \$	2 114 \$	471 \$	754 \$	397 \$	1 926 \$	859 \$	127 \$	227 \$	145 \$
Contrepartie ²	1 063 \$	2 114 \$	471 \$	754 \$	397 \$	1 926 \$	859 \$	127 \$	227 \$	145 \$

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.

Les acquisitions importantes effectuées en 2016 sont les suivantes :

En janvier 2016, une filiale de la société a acquis une participation initiale de 57,6 % dans Isagen S.A. E.S.P. (« Isagen ») du gouvernement de la Colombie pour une contrepartie globale de 1,9 G\$, dont un apport en trésorerie de 510 M\$, financé au moyen d'emprunt sans recours, et un apport de 1,2 G\$ provenant des partenaires institutionnels de la filiale. Isagen est la troisième société de production d'énergie en importance en Colombie, et elle détient et exploite un portefeuille de 3 032 mégawatts (« MW ») composé principalement de six centrales hydroélectriques essentiellement situées près d'un réservoir.

Après l'acquisition, la filiale de la société a été tenue de procéder à deux offres publiques d'achat obligatoires relativement aux actions restantes détenues par des actionnaires publics, à un prix identique à celui payé pour les actions composant la participation donnant le contrôle de 57,6 %. La première offre publique d'achat obligatoire, dans le cadre de laquelle la filiale a acquis une participation économique additionnelle de 26 % pour 929 M\$, a été conclue en mai 2016. La deuxième offre publique d'achat obligatoire s'est conclue en septembre 2016, pour une contrepartie totale de 605 M\$, et la filiale détenait dans les faits 99,64 % d'Isagen au 30 septembre 2016, compte tenu de l'acquisition initiale et des deux offres publiques d'achat obligatoire. La société comptabilise l'acquisition initiale de la participation donnant le contrôle de 57,6 % et les offres publiques d'achat obligatoires à titre de transactions distinctes. L'acquisition a donné lieu à la comptabilisation d'un goodwill de 799 M\$ en raison de la constatation d'un passif d'impôt différé, puisque l'assiette fiscale de l'actif net d'Isagen est largement inférieure à leur juste valeur à la date d'acquisition. 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 886 M\$ et à 120 M\$, respectivement.

En mars 2016, une filiale de la société a conclu l'acquisition d'une entreprise de stockage en libre-service (« Simply Storage ») pour une contrepartie totale de 471 M\$, dont un apport en trésorerie de 372 M\$. Au total, les produits et le bénéfice net qui auraient été comptabilisés si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice se seraient élevés à 105 M\$ et à 71 M\$, respectivement.

En avril 2016, une filiale de la société a conclu l'acquisition d'un portefeuille de résidences pour étudiants (les « résidences pour étudiants ») pour une contrepartie totale de 397 M\$, dont un apport en trésorerie de 209 M\$. Au total, les produits et le bénéfice net qui auraient été comptabilisés si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice se seraient élevés à 42 M\$ et à 5 M\$, respectivement.

En avril 2016, une filiale de la société a conclu l'acquisition de centrales hydroélectriques situées en Pennsylvanie (« Holtwood ») pour une contrepartie totale en trésorerie de 859 M\$. Au total, les produits et la perte nette qui auraient été comptabilisés si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice se seraient élevés à 46 M\$ et à 1 M\$, respectivement.

En juin 2016, une filiale de la société a conclu l'acquisition d'un portefeuille d'autoroutes à péage au Pérou (« Rutas ») pour une contrepartie totale de 127 M\$, dont un apport en trésorerie de 118 M\$. Au total, les produits et la perte nette qui auraient été comptabilisés si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice se seraient élevés à 122 M\$ et à 6 M\$, respectivement.

En juillet 2016, une filiale de la société a conclu l'acquisition d'une entreprise de stockage de gaz en Amérique du Nord (« Niska ») pour une contrepartie totale de 227 M\$, dont un apport en trésorerie de 67 M\$ et des billets de premier rang que la filiale détenait déjà. La filiale a réévalué à 141 M\$ la juste valeur de ses billets de premier rang existants à la date d'acquisition, et un profit de réévaluation de 24 M\$ comptabilisé en résultat. Au total, les produits et le bénéfice net qui auraient été comptabilisés si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice se seraient élevés à 136 M\$ et à 29 M\$, respectivement.

En juillet 2016, une filiale de la société a conclu l'acquisition d'une entreprise de centres commerciaux (« Rouse ») pour une contrepartie totale de 1,1 G\$, dont un apport en trésorerie de 587 M\$. La filiale a comptabilisé l'acquisition comme une acquisition par étapes, et a réévalué à 354 M\$ la juste valeur de sa participation en titres de capitaux propres existante de 33 % dans Rouse à la date d'acquisition, sans profit ni perte de réévaluation significatif. Au total, les produits et la perte nette qui auraient été comptabilisés si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice se seraient élevés à 335 M\$ et à 58 M\$, respectivement.

En août 2016, une filiale de la société a conclu l'acquisition d'une entreprise portuaire en Australie (« Linx ») pour une contrepartie totale de 145 M\$, comprenant un montant en trésorerie de 13 M\$ et une partie de la participation existante de la filiale, dont la juste valeur à la date d'acquisition se chiffrait à 132 M\$. Au total, les produits et le bénéfice net qui auraient été comptabilisés si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice se seraient élevés à 504 M\$ et à 12 M\$, respectivement.

En décembre 2016, une filiale de la société a conclu l'acquisition d'un immeuble à usage mixte en Corée du Sud (« IFC Séoul ») pour une contrepartie totale de 2,1 G\$, dont un apport en trésorerie de 875 M\$, et d'une tour de bureaux au Royaume-Uni (« City Point ») pour une contrepartie totale de 754 M\$, dont un apport en trésorerie 147 M\$. La filiale comptabilise l'acquisition de City Point comme une acquisition par étapes et a réévalué à 93 M\$ la juste valeur de sa participation existante dans le prêt à la date d'acquisition, et comptabilisé une perte de réévaluation de 34 M\$. Si les transactions avaient été conclues au début de l'exercice, le total des produits et de la perte nette de IFC Séoul aurait été de 170 M\$ et de 18 M\$, respectivement, et le total des produits et de la perte nette de City Point aurait été de 49 M\$ et de 35 M\$, respectivement.

b) Transactions conclues en 2015

Le tableau suivant présente un sommaire de l'incidence sur le bilan des regroupements d'entreprises qui ont eu lieu en 2015. Aucun changement significatif n'a été apporté à la répartition provisoire présentée dans les états financiers consolidés de 2015.

(EN MILLIONS)	Immeubles	Énergie renouvelable	Capital- investissement	Autres	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	90 \$	19 \$	41 \$	27 \$	177 \$
Débiteurs et autres	169	41	309	125	644
Stocks	5	—	405	135	545
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	71	—	—	3	74
Immeubles de placement	4 120	—	—	—	4 120
Immobilisations corporelles	2 622	1 160	1 767	5	5 554
Immobilisations incorporelles	1 099	—	160	203	1 462
Goodwill	941	—	173	188	1 302
Actifs d'impôt différé	22	—	36	4	62
Total de l'actif	9 139	1 220	2 891	690	13 940
Moins :					
Créditeurs et autres	(370)	(41)	(441)	(161)	(1 013)
Emprunts sans recours	(2 457)	(391)	(483)	(39)	(3 370)
Passifs d'impôt différé	(519)	(28)	(140)	(24)	(711)
Participations ne donnant pas le contrôle ¹	(10)	(16)	—	—	(26)
	(3 356)	(476)	(1 064)	(224)	(5 120)
Actifs nets acquis	5 783 \$	744 \$	1 827 \$	466 \$ ²	8 820 \$
Contrepartie ³	5 780 \$	744 \$	1 656 \$	266 \$	8 446 \$

1. Comprend les participations ne donnant pas le contrôle comptabilisées dans le cadre de regroupements d'entreprises et évaluées d'après la quote-part de la juste valeur des actifs et des passifs à la date d'acquisition.
2. Inclut les placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence de 200 M\$ antérieurement détenus.
3. Contrepartie totale, y compris les montants versés par les détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.

En raison des acquisitions conclues au cours de l'exercice, Brookfield a comptabilisé des produits de 1,5 G\$ et un bénéfice net de 221 M\$ découlant des entreprises acquises. Si les acquisitions avaient eu lieu au début de l'exercice, elles auraient fourni au total des produits et du bénéfice net un montant de 3,5 G\$ et de 91 M\$, respectivement.

Le tableau suivant présente un sommaire de l'incidence sur le bilan des regroupements d'entreprises importants qui ont eu lieu en 2015.

(EN MILLIONS)	Immeubles			Énergie renouvelable	Capital-investissement	
	Center Parcs	AEC	Immeubles de bureaux situés au Brésil	Énergies renouvelables au Brésil	GrafTech	Clearwater
Trésorerie et équivalents de trésorerie ...	72 \$	11 \$	1 \$	19 \$	25 \$	— \$
Débiteurs et autres	46	72	36	32	161	—
Stocks	5	—	—	—	347	—
Placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence....	—	71	—	—	—	—
Immeubles de placement	—	2 468	626	—	—	—
Immobilisations corporelles.....	2 618	—	—	854	644	806
Immobilisations incorporelles	1 099	—	—	—	158	—
Goodwill.....	941	—	—	—	170	—
Actifs d'impôt différé	20	—	—	—	36	—
Total de l'actif	4 801	2 622	663	905	1 541	806
Moins :						
Créditeurs et autres	(254)	(61)	(21)	(21)	(214)	(97)
Emprunts sans recours	(2 139)	—	(177)	(280)	(387)	—
Passifs d'impôt différé.....	(450)	—	(69)	—	(86)	(57)
Participations ne donnant pas le contrôle ¹	—	(2)	—	(16)	—	—
	(2 843)	(63)	(267)	(317)	(687)	(154)
Actifs nets acquis.....	1 958 \$	2 559 \$	396 \$	588 \$	854 \$	652 \$
Contrepartie ²	1 958 \$	2 559 \$	396 \$	588 \$	854 \$	481 \$

1. Comprend les participations ne donnant pas le contrôle comptabilisées dans les 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.

En janvier 2015, une filiale de la société a conclu l'acquisition d'activités liées à la production de gaz naturel (« Clearwater ») pour une contrepartie totale de 481 M\$. Un profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses découlant de la différence entre la juste valeur des actifs nets acquis et la contrepartie versée a été comptabilisé dans les variations de la juste valeur dans les comptes consolidés de résultat. Les actifs nets identifiables acquis consistaient principalement en réserves de gaz naturel, déduction faite des passifs relatifs au démantèlement connexes. Le total des produits et du bénéfice net qui aurait été comptabilisé si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice se serait élevé à 163 M\$ et à 78 M\$, respectivement. La filiale a également conclu l'acquisition d'une entreprise de gestion d'installations en février 2015; elle a comptabilisé l'acquisition comme une acquisition par étapes et réévalué à 200 M\$ la juste valeur de sa participation en titres de capitaux propres à la date d'acquisition, et comptabilisé en résultat net un profit de réévaluation de 101 M\$.

En mars 2015, une filiale de la société a conclu l'acquisition d'un portefeuille lié à la production d'énergie renouvelable au Brésil (les « activités de production d'énergie renouvelable au Brésil »). La contrepartie totale de 1 867 M BRL (588 M\$) comprenait une contrepartie en trésorerie de 1 717 M BRL (541 M\$) et un montant en contrepartie différé. Le total des produits et du bénéfice net qui aurait été comptabilisé si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice se serait élevé à 93 M\$ et à 7 M\$, respectivement. La répartition du prix d'achat est préliminaire.

En août 2015, une filiale la société a acquis la totalité des participations avec droit de vote dans une société d'immeubles résidentiels américaine (« AEC ») pour une contrepartie de 2 559 M\$. Le total des produits et du bénéfice net qui aurait été comptabilisé si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice se serait élevé à 192 M\$ et à 63 M\$, respectivement.

En août 2015, une filiale de la société a conclu l'acquisition d'un centre de villégiature au Royaume-Uni (« Center Parcs ») pour une contrepartie de 1 958 M\$, dont un apport en trésorerie de 1,5 G\$. Le total des produits et du bénéfice net qui aurait été comptabilisé si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice se serait élevé à 629 M\$ et à 35 M\$, respectivement.

En août 2015, une filiale de la société a conclu l'acquisition d'activités industrielles (« GrafTech ») pour une contrepartie totale de 854 M\$. Le total des produits et de la perte nette qui aurait été comptabilisé si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice se serait élevé à 685 M\$ et à 147 M\$, respectivement.

En novembre 2015, une filiale de la société a acquis un portefeuille d'immeubles de bureaux au Brésil (les « immeubles de bureaux au Brésil ») pour une contrepartie totale en trésorerie de 396 M\$. Le total des produits et du bénéfice net qui aurait été comptabilisé si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice se serait élevé à 42 M\$ et à 20 M\$, respectivement.

6. JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Les tableaux suivants présentent les instruments financiers de la société selon leur classement respectif aux 31 décembre 2016 et 2015.

a) Classement des instruments financiers

AU 31 DÉCEMBRE 2016 (EN MILLIONS)	Juste valeur par le biais du résultat net	Titres disponibles à la vente	Prêts et créances/ autres passifs financiers	Total
	(Juste valeur)	(Juste valeur)	(Coût amorti)	
MÉTHODE D'ÉVALUATION				
Actifs financiers¹				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	— \$	— \$	4 299 \$	4 299 \$
Autres actifs financiers				
Obligations de gouvernements.....	22	32	—	54
Obligations de sociétés	13	342	—	355
Titres à revenu fixe et autres.....	170	335	—	505
Actions ordinaires et bons de souscription.....	1 630	952	—	2 582
Prêts et effets à recevoir	62	—	1 142	1 204
	1 897	1 661	1 142	4 700
Débiteurs et autres ²	1 501	—	5 298	6 799
	3 398 \$	1 661 \$	10 739 \$	15 798 \$
Passifs financiers				
Emprunts généraux	— \$	— \$	4 500 \$	4 500 \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	—	—	52 442	52 442
Emprunts de filiales	—	—	7 949	7 949
Créditeurs et autres ²	2 019	—	9 896	11 915
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	1 439	—	2 126	3 565
	3 458 \$	— \$	76 913 \$	80 371 \$

1. Le total des actifs financiers comprend un montant de 2,5 G\$ d'actifs affectés en garantie.

2. Comprend les instruments dérivés qui sont désignés comme admissibles à la comptabilité de couverture totalisant 1,0 G\$ qui sont inclus dans les débiteurs et autres, et les instruments dérivés de 528 M\$ qui sont inclus dans les créditeurs et autres, pour lesquels la variation de la juste valeur est comptabilisée dans les autres éléments du résultat global.

MÉTHODE D'ÉVALUATION

Actifs financiers¹

	Juste valeur par le biais du résultat net (Juste valeur)	Titres disponibles à la vente (Juste valeur)	Prêts et créances/ autres passifs financiers (Coût amorti)	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	— \$	— \$	2 774 \$	2 774 \$
Autres actifs financiers				
Obligations de gouvernements.....	100	22	—	122
Obligations de sociétés	16	1 258	—	1 274
Titres à revenu fixe et autres.....	188	208	—	396
Actions ordinaires et bons de souscription	1 588	1 397	—	2 985
Prêts et effets à recevoir.....	82	—	1 297	1 379
	1 974	2 885	1 297	6 156
Débiteurs et autres ²	1 241	—	4 327	5 568
	3 215 \$	2 885 \$	8 398 \$	14 498 \$

Passifs financiers

Emprunts généraux	— \$	— \$	3 936 \$	3 936 \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises....	—	—	46 044	46 044
Emprunts de filiales	—	—	8 303	8 303
Créditeurs et autres ²	2 279	—	9 087	11 366
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	1 274	—	2 057	3 331
	3 553 \$	— \$	69 427 \$	72 980 \$

1. Le total des actifs financiers comprend un montant de 2,2 G\$ d'actifs affectés en garantie.

2. Comprend les instruments dérivés qui sont désignés comme admissibles à la comptabilité de couverture totalisant 831 M\$ qui sont inclus dans les débiteurs et autres, et les instruments dérivés de 874 M\$ qui sont inclus dans les créditeurs et autres, pour lesquels la variation de la juste valeur est comptabilisée dans les autres éléments du résultat global.

Les profits ou les pertes découlant des variations de la juste valeur des actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net sont présentés dans les comptes consolidés de résultat au cours de la période où ils surviennent. Les dividendes relatifs aux actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net et aux actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés lorsque le droit de les recevoir est établi. Les intérêts relatifs aux actifs financiers disponibles à la vente sont calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les titres disponibles à la vente sont comptabilisés au bilan à la juste valeur et sont soumis à un test de dépréciation permanente à chaque date de clôture. Au 31 décembre 2016, les profits et les pertes latents liés à la juste valeur des titres disponibles à la vente se chiffraient à 286 M\$ (102 M\$ en 2015) et à 28 M\$ (575 M\$ en 2015), respectivement.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, une perte nette différée de 391 M\$ (profit net différé de 12 M\$ en 2015), auparavant comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat global, ont été reclassés en résultat net par suite de la cession ou de la perte de valeur d'actifs financiers disponibles à la vente.

Au 31 décembre 2016, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant en trésorerie de 3,8 G\$ (2015 – 2,3 G\$) et des dépôts à court terme de 454 M\$ (2015 – 450 M\$).

b) Valeur comptable et juste valeur

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

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2016		2015	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Actifs financiers				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 299 \$	4 299 \$	2 774 \$	2 774 \$
Autres actifs financiers				
Obligations de gouvernements.....	54	54	122	122
Obligations de sociétés	355	355	1 274	1 274
Titres à revenu fixe et autres.....	505	505	396	396
Actions ordinaires et bons de souscription.....	2 582	2 582	2 985	2 985
Prêts et effets à recevoir.....	1 204	1 204	1 379	1 379
	4 700	4 700	6 156	6 156
Débiteurs et autres	6 799	6 799	5 568	5 568
	15 798 \$	15 798 \$	14 498 \$	14 498 \$
Passifs financiers				
Emprunts généraux	4 500 \$	4 771 \$	3 936 \$	4 229 \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	52 442	53 512	46 044	47 081
Emprunts de filiales	7 949	8 103	8 303	8 376
Créditeurs et autres	11 915	11 915	11 366	11 366
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	3 565	3 567	3 331	3 331
	80 371 \$	81 868 \$	72 980 \$	74 383 \$

Les soldes courants et non courants des autres actifs financiers se présentent comme suit :

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2016	2015
Courants.....	3 229 \$	1 194 \$
Non courants.....	1 471	4 962
Total.....	4 700 \$	6 156 \$

c) 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.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2016			2015		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers						
Autres actifs financiers						
Obligations de gouvernements.....	11 \$	43 \$	— \$	74 \$	48 \$	— \$
Obligations de sociétés	175	173	7	9	1 263	2
Titres à revenu fixe et autres.....	36	178	291	67	152	177
Actions ordinaires et bons de souscription	1 309	—	1 273	1 613	—	1 372
Prêts et effets à recevoir.....	—	51	11	—	70	12
Débiteurs et autres	2	1 342	157	4	1 109	128
	<u>1 533 \$</u>	<u>1 787 \$</u>	<u>1 739 \$</u>	<u>1 767 \$</u>	<u>2 642 \$</u>	<u>1 691 \$</u>
Passifs financiers						
Créditeurs et autres passifs	98 \$	1 859 \$	62 \$	103 \$	2 138 \$	38 \$
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	—	52	1 387	—	51	1 223
	<u>98 \$</u>	<u>1 911 \$</u>	<u>1 449 \$</u>	<u>103 \$</u>	<u>2 189 \$</u>	<u>1 261 \$</u>

Aucun transfert entre les niveaux 1, 2 et 3 n'a eu lieu au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015, des actifs financiers d'une valeur de 769 M\$ ont été transférés du niveau 1 au niveau 2, car il n'y avait plus de marché actif pour ces actifs financiers.

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

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 au 31 décembre 2016	Techniques d'évaluation et principales données
Type d'actif ou de passif		
Actifs dérivés/passifs dérivés (débiteurs/créditeurs).....	1 342/ \$ (1 859)	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'il n'y a pas de marché actif, modèles d'évaluation internes corroborés par des facteurs de marché observables
Parts rachetables de fonds (obligations découlant des titres de capitaux propres de filiales)...	52	Total des cours du marché des placements sous-jacents
Autres actifs financiers	445	Modèles d'évaluation basés sur des données de marché observables

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

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

(EN MILLIONS) Type d'actif ou de passif	Valeur comptable au 31 décembre 2016	Techniques d'évaluation	Données non observables importantes	Lien entre les données non observables et la juste valeur
Titres à revenu fixe et autres.....	291 \$	Flux de trésorerie actualisés	- Flux de trésorerie futurs - Taux d'actualisation	- 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)	1 273	Modèle de Black et Scholes	Volatilité	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)	1 387	Flux de trésorerie actualisés	- Flux de trésorerie futurs - Taux d'actualisation - Taux de capitalisation final - Horizon de placement	- 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)	157/ (62)	Flux de trésorerie actualisés	- 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	- 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 décembre 2016 et au 31 décembre 2015.

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Actifs financiers		Passifs financiers	
	2016	2015	2016	2015
Solde au début de l'exercice	1 691 \$	3 627 \$	1 261 \$	1 429 \$
Variations de la juste valeur comptabilisées en résultat net	(102)	134	48	(50)
Variations de la juste valeur comptabilisées dans les autres éléments du résultat global ¹	(12)	(2)	35	(104)
Entrées, déduction faite des sorties	162	(2 068)	105	(14)
Solde à la fin de l'exercice	1 739 \$	1 691 \$	1 449 \$	1 261 \$

1. Comprend l'écart de change.

Le tableau qui suit présente le classement des passifs évalués au coût amorti, mais pour lesquels la juste valeur est présentée.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2016			2015		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Emprunts généraux.....	4 771 \$	— \$	— \$	4 229 \$	— \$	— \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises...	1 360	16 724	35 428	583	14 205	32 293
Emprunts de filiales.....	2 872	2 451	2 780	3 246	2 252	2 878
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	—	—	2 128	—	—	2 057

La juste valeur des passifs de niveau 2 et de niveau 3 évalués au coût amorti, mais pour lesquels la juste valeur est présentée, est établie à partir de techniques d'évaluation telles que le prix en vigueur sur le marché ajusté et les flux de trésorerie actualisés.

d) Activités de couverture

La société utilise des instruments financiers dérivés et non dérivés pour gérer ses risques de taux d'intérêt, de change, de crédit et les autres risques de marché. Pour certains dérivés qui sont utilisés pour gérer les risques, la société détermine si la comptabilité de couverture peut être appliquée. Si la comptabilité de couverture peut être appliquée, une relation de couverture peut être désignée comme couverture de juste valeur, de flux de trésorerie ou du risque de change lié à un investissement net dans un établissement à l'étranger. Pour être admissible à la comptabilité de couverture, le dérivé doit compenser avec une grande efficacité la variation de la juste valeur ou des flux de trésorerie découlant du risque couvert, tant au moment de la mise en place de la couverture qu'au cours de sa durée de vie. S'il est déterminé que le dérivé ne constitue pas une couverture très efficace, la comptabilité de couverture sera abandonnée sur une base prospective.

i. Couvertures des flux de trésorerie

La société utilise les couvertures de flux de trésorerie suivantes : des contrats dérivés liés à l'énergie pour couvrir la vente d'énergie, des swaps de taux d'intérêt pour couvrir la variabilité des flux de trésorerie ou des flux de trésorerie futurs liés à un actif ou à un passif à taux variable et des dérivés sur actions pour couvrir les contrats de rémunération à long terme. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, des profits nets latents avant impôt de 149 M\$ (197 M\$ en 2015) ont été comptabilisés dans les autres éléments du résultat global relativement à la partie efficace des couvertures de flux de trésorerie. Au 31 décembre 2016, le solde de l'actif dérivé latent découlant des contrats dérivés désignés à titre de couvertures de flux de trésorerie se chiffrait à 260 M\$ (2015 – passif de 86 M\$). Les profits latents sur les couvertures de flux de trésorerie devraient être réalisés en résultat net d'ici 2025.

ii. Couvertures d'investissement net

La société utilise des contrats de change et des instruments de créance libellés en devises pour gérer le risque de change lié à l'investissement net dans des établissements à l'étranger. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, des profits nets latents avant impôt de 129 M\$ (75 M\$ en 2015) ont été comptabilisés dans les autres éléments du résultat global relativement à la partie efficace des couvertures d'investissement net dans des établissements à l'étranger. Au 31 décembre 2016, le solde de l'actif dérivé latent découlant des contrats dérivés désignés à titre de couvertures d'investissements nets se chiffrait à 236 M\$ (2015 – 31 M\$).

e) Compensation d'instruments financiers

Les actifs et les passifs financiers font l'objet d'une compensation, et le solde net est présenté aux bilans consolidés lorsque l'entité a un droit juridiquement exécutoire de compenser et a l'intention de procéder au règlement du solde net ou de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément.

La société effectue des transactions sur dérivés en vertu des conventions-cadres de compensation de l'International Swaps and Derivatives Association (« ISDA »). En général, en vertu de ces conventions, les montants dus par chaque contrepartie au cours d'une journée sont regroupés en un seul montant net payable par une partie à l'autre. Ces conventions procurent à la société le droit juridiquement exécutoire de compenser ces montants; par conséquent, les soldes suivants sont présentés sur une base nette dans les états financiers consolidés :

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Débiteurs et autres		Créditeurs et autres	
	2016	2015	2016	2015
Montants bruts des instruments financiers avant la compensation.....	1 625 \$	1 429 \$	1 186 \$	2 310 \$
Montants bruts des instruments financiers compensés dans les bilans consolidés.....	(124)	(188)	(154)	(165)
Montant net des instruments financiers inscrit aux bilans consolidés.....	1 501 \$	1 241 \$	1 032 \$	2 145 \$

Aucun instrument financier faisant l'objet de conventions-cadres de compensation ou pour lequel des garanties étaient affectées n'a pas été compensé dans les bilans consolidés.

7. DÉBITEURS ET AUTRES

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	Notes	2016	2015
Débiteurs.....	a)	4 294 \$	3 384 \$
Charges payées d'avance et autres actifs	a)	3 448	2 361
Liquidités soumises à restrictions	b)	1 004	944
Ressources durables.....	c)	387	355
Total.....		9 133 \$	7 044 \$

Les tranches courante et non courante des soldes des débiteurs et autres se présentent comme suit :

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Courante	6 490 \$	4 746 \$
Non courante.....	2 643	2 298
Total.....	9 133 \$	7 044 \$

a) Débiteurs et autres actifs

Les acquisitions conclues tout au long de l'exercice ont accru le solde de 1,0 G\$, en particulier celles de nos centrales hydroélectriques en Colombie, de nos entreprises de stockage de gaz en Amérique du Nord et de nos autoroutes à péage au Pérou. Nos activités liées au capital-investissement ont augmenté d'approximativement 300 M\$, en raison essentiellement de l'augmentation du volume des projets de nos services de construction et de notre entreprise de gestion d'installations. Les débiteurs comprennent des profits à la valeur de marché latents sur des contrats de vente d'énergie de 302 M\$ (207 M\$ en 2015) et des contrats achevés et des travaux en cours d'un montant de 663 M\$ (322 M\$ en 2015) relativement à des ventes faisant l'objet de contrats liés aux activités liées à l'aménagement résidentiel de la société.

b) Liquidités soumises à restrictions

Les liquidités soumises à restrictions sont principalement liées aux immeubles, à l'énergie renouvelable, au capital-investissement et aux accords de financement relatifs à l'aménagement résidentiel de la société, y compris les désendettements, les comptes de service de la dette et les dépôts détenus par le secteur d'assurance de la société.

c) Ressources durables

La société détenait 1,7 million d'acres de terres d'exploitation forestière en tenure franche au 31 décembre 2016 (2015 – 1,7 million), ce qui représente 40,8 millions de mètres cubes (2015 – 34,6 millions) de bois d'œuvre mûr et prêt pour la coupe. De plus, la société offre des services de gestion relativement à environ 1,3 million d'acres de terres d'exploitation forestière sous licence (2015 – 1,3 million).

Le tableau qui suit présente la variation du solde des terres d'exploitation forestière et autres actifs agricoles.

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Solde au début de l'exercice	355 \$	446 \$
Entrées, déduction faite des sorties	58	7
Ajustements à la juste valeur	30	34
Diminution attribuable à la coupe.....	(76)	(68)
Écart de change.....	20	(64)
Solde à la fin de l'exercice.....	387 \$	355 \$

Les valeurs comptables se fondent sur des évaluations externes qui sont faites une fois l'an, au 31 décembre. Pour en arriver à une valeur estimée, on effectue les évaluations selon une approche combinant un modèle d'évaluation des flux de trésorerie actualisés et une approche d'observation de ventes comparables. Les données non observables importantes (niveau 3) incluses dans le modèle d'évaluation des flux de trésorerie actualisés utilisé pour déterminer la juste valeur du bois sur pied et des actifs agricoles sont notamment les suivantes :

Technique d'évaluation	Données non observables importantes	Lien entre les données non observables et la juste valeur	Facteurs atténuants
Analyse des flux de trésorerie actualisés	• Flux de trésorerie futurs	• Une augmentation (diminution) des flux de trésorerie futurs entraîne une augmentation (diminution) de la juste valeur	• Une augmentation (diminution) des flux de trésorerie est souvent liée à une augmentation (diminution) des taux d'actualisation susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant des flux de trésorerie
	• Prix du bois d'œuvre et des actifs agricoles	• Une augmentation (diminution) des prix entraîne une augmentation (diminution) de la juste valeur	• Une augmentation (diminution) des taux d'actualisation est souvent liée à une augmentation (diminution) des flux de trésorerie susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant des taux d'actualisation
	• Taux d'actualisation/taux de capitalisation final	• Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation ou du taux de capitalisation final entraîne une diminution (augmentation) de la juste valeur	• Une diminution (augmentation) des taux de capitalisation finaux est souvent liée à une augmentation (diminution) des flux de trésorerie susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant des taux de capitalisation finaux

Les principales hypothèses ayant servi à l'évaluation des ressources durables comprennent un taux d'actualisation moyen pondéré et un taux de capitalisation final de 5,9 % (5,9 % en 2015) ainsi qu'une date d'évaluation finale moyenne de 30 ans (30 ans en 2015). Les prix du bois d'œuvre et des actifs agricoles étaient fonction d'une combinaison des prix à terme disponibles sur le marché et des prévisions de prix.

8. STOCKS

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Immeubles résidentiels en cours d'aménagement.....	2 215 \$	1 837 \$
Terrains destinés à l'aménagement.....	1 609	1 806
Immeubles résidentiels terminés.....	952	747
Produits industriels et autres.....	573	891
Total	5 349 \$	5 281 \$

Les tranches courante et non courante des soldes des stocks sont les suivantes :

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Courante	2 987 \$	3 198 \$
Non courante	2 362	2 083
Total	5 349 \$	5 281 \$

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, la société a comptabilisé des charges liées aux stocks de 4,7 G\$ (4,0 G\$ en 2015) relativement au coût des marchandises vendues, et de 85 M\$ (83 M\$ en 2015) relativement à la dépréciation de stocks. Au 31 décembre 2016, la valeur comptable des stocks donnés en garantie se chiffrait à 2,4 G\$ (2015 – 2,3 G\$).

9. 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 aux 31 décembre 2016 et 2015.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Immeubles	Capital- investissement et autres	Total 2016	Total 2015
Actifs				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	— \$	8 \$	8 \$	8 \$
Débiteurs et autres	1	133	134	70
Immeubles de placement.....	146	19	165	775
Immobilisations corporelles.....	—	58	58	542
Autres actifs à long terme	—	67	67	2
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	147 \$	285 \$	432 \$	1 397 \$
Passifs				
Créditeurs et autres passifs.....	1 \$	66 \$	67 \$	69 \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises	60	—	60	430
Passifs d'impôt différé	—	—	—	23
Passifs liés à des actifs classés comme détenus en vue de la vente	61 \$	66 \$	127 \$	522 \$

La société a classé les groupes d'actifs ou de placements importants suivants comme détenus en vue de la vente.

a) Immeubles

Au 31 décembre 2016, une filiale de la société a classé deux immeubles industriels en France, un portefeuille d'immeubles résidentiels aux États-Unis et sept biens à bail hypernet aux États-Unis dans les actifs détenus en vue de la vente. La société a l'intention de vendre des participations conférant le contrôle de ces biens immobiliers à des tiers au cours des 12 prochains mois.

b) Capital-investissement

Au 31 décembre 2016, les actifs détenus en vue de la vente de nos activités liées au capital-investissement comprenaient un manufacturier de baignoires et de douches. En janvier 2017, de concert avec ses partenaires institutionnels, la société en commandite a vendu sa participation à hauteur de 100 % pour un produit brut d'approximativement de 400 M\$, avant les coûts de transaction et autres coûts.

10. PLACEMENTS COMPTABILISÉS SELON LA MÉTHODE DE LA MISE EN ÉQUIVALENCE

Le tableau qui suit présente les participations avec droit de vote de la société ainsi que les valeurs comptables de ses placements dans des entreprises associées et des coentreprises, toutes comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Type de placement	Participations avec droit de vote		Valeur comptable	
		2016	2015	2016	2015
Immeubles					
General Growth Properties	Entreprise associée	29 %	29 %	7 453 \$	7 215 \$
Canary Wharf	Coentreprise	50 %	50 %	2 866	3 400
Manhattan West, New York ¹	Coentreprise	56 %	56 %	1 214	1 073
Autres coentreprises immobilières ¹	Coentreprise	12 % à 90 %	13 % à 83 %	3 651	3 929
Autres placements immobiliers ¹	Entreprise associée	19 % à 90 %	23 % à 90 %	1 444	1 877
				16 628	17 494
Énergie renouvelable					
Autres placements dans le secteur de l'énergie renouvelable	Entreprise associée	14 % à 50 %	14 % à 50 %	206	197
Infrastructures					
Activités liées aux routes à péage au Brésil ¹	Entreprise associée	57 %	49 %	1 703	944
Activités liées au transport d'électricité en Amérique du Sud	Entreprise associée	28 %	28 %	699	651
Activités liées au transport de gaz naturel en Amérique du Nord	Coentreprise	50 %	50 %	806	425
Activités ferroviaires et portuaires au Brésil	Entreprise associée	27 %	27 %	901	622
Activités liées aux communications européennes	Entreprise associée	45 %	31 %	1 313	1 106
Activités portuaires en Australie	Entreprise associée	50 %	—	693	—
Autres placements dans le secteur des infrastructures	Entreprise associée	11 % à 50 %	11 % à 50 %	1 231	942
				7 346	4 690
Autres coentreprises ¹	Coentreprise	15 % à 95 %	17 % à 95 %	631	769
Autres placements ¹	Entreprise associée	9 % à 89 %	28 % à 50 %	166	66
Total				24 977 \$	23 216 \$

1. Comprend des placements dans lesquels la participation de la société est supérieure à 50 %. Ces placements sont des participations dans des coentreprises ou des entreprises associées comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, où le contrôle est soit partagé, soit n'existe pas, ce qui donne lieu à la comptabilisation du placement selon la méthode de la mise en équivalence.

Le tableau qui suit présente les variations des soldes des placements dans des entreprises associées et des coentreprises.

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2016	2015
Solde au début de l'exercice	23 216 \$	14 916 \$
Entrées, déduction faite des sorties (incluant les reclassements dans les actifs détenus en vue de la vente et des actifs détenus en vue de la vente)	660	7 503
Acquisitions par l'entremise de regroupements d'entreprises	115	74
Quote-part du bénéfice net	1 293	1 695
Quote-part des autres éléments du bénéfice global	430	515
Distributions reçues	(675)	(480)
Écart de change	(62)	(1 007)
Solde à la fin de l'exercice	24 977 \$	23 216 \$

Le tableau qui suit présente les actifs courants et non courants ainsi que les passifs courants et non courants liés aux placements de la société dans des entreprises associées et des coentreprises.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2016				2015			
	Actifs courants	Actifs non courants	Passifs courants	Passifs non courants	Actifs courants	Actifs non courants	Passifs courants	Passifs non courants
Immeubles								
General Growth Properties.....	1 547 \$	38 460 \$	2 540 \$	12 656 \$	2 390 \$	44 126 \$	1 130 \$	21 544 \$
Canary Wharf.....	776	11 641	461	6 224	853	12 643	896	5 799
Manhattan West, New York	244	3 374	733	718	251	2 681	71	945
Autres coentreprises et placements immobiliers	657	20 986	2 119	6 908	1 223	24 962	2 110	9 407
Énergie renouvelable								
Autres placements liés à l'énergie renouvelable.....	45	934	42	532	45	913	37	533
Infrastructures								
Activités liées aux routes à péage au Brésil.....	263	4 977	823	1 665	230	3 745	656	1 636
Activités liées au transport d'électricité en Amérique du Sud.....	221	5 519	142	3 234	148	5 150	333	2 814
Activités liées au transport de gaz naturel en Amérique du Nord.....	122	5 767	1 353	2 925	136	5 565	226	4 623
Activités ferroviaires et portuaires au Brésil.....	460	5 265	674	1 645	512	3 386	164	1 324
Activités liées aux communications européennes	328	5 437	443	2 528	416	4 790	370	2 421
Activités portuaires en Australie	171	2 166	66	1 229	—	—	—	—
Autres placements dans le secteur des infrastructures	360	4 378	515	1 827	284	3 586	212	1 738
Autres	1 640	3 909	775	3 571	1 846	3 394	1 152	3 328
	6 834 \$	112 813 \$	10 686 \$	45 662 \$	8 334 \$	114 941 \$	7 357 \$	56 112 \$

Certains de nos placements dans des entreprises associées sont assujettis à des restrictions quant au montant des fonds qui peuvent être transférés à la société sous forme de dividendes en trésorerie ou dans le cadre d'un remboursement de prêts et d'avances, en raison des modalités des accords de prêt, des restrictions réglementaires et d'autres obligations contractuelles.

Le tableau qui suit présente le total des produits, le bénéfice net et les autres éléments du résultat global liés aux placements de la société dans des entreprises associées et des coentreprises et les dividendes reçus à l'égard de ces placements.

	2016			2015		
	Produits	Bénéfice net	Autres éléments du résultat global	Produits	Bénéfice net	Autres éléments du résultat global
POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)						
Immeubles						
General Growth Properties	2 427 \$	1 735 \$	4 \$	3 208 \$	1 857 \$	(12) \$
Canary Wharf	654	19	(4)	606	1 004	(102)
Manhattan West, New York	78	188	—	12	21	—
Autres coentreprises et placements immobiliers	1 727	1 110	34	2 054	3 050	168
Énergie renouvelable						
Autres placements dans le secteur de l'énergie renouvelable	74	—	18	89	19	76
Infrastructures						
Activités liées aux routes à péage au Brésil	766	185	382	758	(12)	4
Activités liées au transport d'électricité en Amérique du Sud	433	38	217	432	75	229
Activités liées au transport de gaz naturel en Amérique du Nord	573	133	5	522	(29)	—
Activités ferroviaires et portuaires au Brésil	1 024	70	976	1 074	136	313
Activités liées aux communications européennes	767	121	376	579	62	72
Activités portuaires en Australie	164	(31)	(81)	—	—	—
Autres placements dans le secteur des infrastructures	1 091	54	280	947	94	212
Autres	1 595	174	(136)	933	(106)	199
Total	11 373 \$	3 796 \$	2 071 \$	11 214 \$	6 171 \$	1 159 \$

Le tableau suivant présente les distributions des placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence par secteur opérationnel.

	2016	2015
POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)		
Immeubles	508 \$	270 \$
Énergie renouvelable	6	19
Infrastructures	85	126
Capital-investissement et autres	76	65
	675 \$	480 \$

La société détient certains placements dans des entités inscrites en Bourse dont les titres sont négociés sur un marché actif liquide. Le tableau qui suit présente un rapprochement entre la juste valeur basée sur la valeur de marché de ces placements comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence et la valeur comptable de la société.

	2016		2015	
	Cours du marché	Valeur comptable	Cours du marché	Valeur comptable
AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)				
General Growth Properties	6 379 \$	7 453 \$	6 948 \$	7 215 \$
Rouse Properties	—	—	282	380
Autres	44	—	39	2
	6 423 \$	7 453 \$	7 269 \$	7 597 \$

Au 31 décembre 2016, la société avait effectué un examen pour déterminer s'il y avait une indication objective de dépréciation de la participation dans GGP. À la suite de cet examen, la direction a déterminé qu'il n'y avait pas d'indication objective de dépréciation de GGP au 31 décembre 2016.

11. IMMEUBLES DE PLACEMENT

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.

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Juste valeur au début de l'exercice	47 164 \$	46 083 \$
Entrées	1 576	2 812
Acquisitions effectuées au moyen de regroupements d'entreprises	9 234	4 120
Sorties et immeubles reclassés dans les actifs détenus en vue de la vente	(4 612)	(5 924)
Variations de la juste valeur	960	2 275
Écart de change	(150)	(2 202)
Juste valeur à la fin de l'exercice	54 172 \$	47 164 \$

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. Les immeubles de placement ont généré des produits locatifs de 4,1 G\$ (3,8 G\$ en 2015) et des charges d'exploitation directes de 1,6 G\$ (1,6 G\$ en 2015). Nos immeubles de placement sont donnés en garantie des emprunts hypothécaires sans recours grevant leurs propriétés respectives.

Le tableau ci-dessous présente nos immeubles de placement évalués à la juste valeur.

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Immeubles de bureaux de base		
États-Unis	16 529 \$	17 580 \$
Canada	4 613	4 340
Australie.....	2 112	2 504
Europe.....	1 830	2 027
Brésil.....	315	224
Immeubles présentant des occasions et autres		
Occasions liées à des immeubles de bureaux	5 853	2 565
Occasions liées à des immeubles de commerce de détail	4 217	916
Immeubles industriels	2 678	2 377
Immeubles résidentiels	3 574	4 458
Biens à bail hypernet.....	4 790	4 608
Installations de stockage en libre-service.....	1 624	—
Résidences pour étudiants.....	649	—
Autres immeubles de placement	5 388	5 565
	54 172 \$	47 164 \$

Des données non observables importantes (niveau 3) sont utilisées pour déterminer la juste valeur des immeubles de placement. Les données importantes du niveau 3 comprennent les éléments suivants :

Technique d'évaluation	Données non observables importantes	Lien entre les données non observables et la juste valeur	Facteurs atténuants
Analyse des flux de trésorerie actualisés	- Flux de trésorerie futurs provenant principalement du bénéfice d'exploitation net - Taux d'actualisation - Taux de capitalisation final	- 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) des flux de trésorerie est souvent liée à une augmentation (diminution) des taux d'actualisation susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant des flux de trésorerie - Une augmentation (diminution) des taux d'actualisation est souvent liée à une augmentation (diminution) des flux de trésorerie susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant des taux d'actualisation - Une diminution (augmentation) des taux de capitalisation finaux est souvent liée à une augmentation (diminution) des flux de trésorerie susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant des taux de capitalisation finaux

Outre ce qui précède, les immeubles de placement de la société sont diversifiés sur les plans du type d'actifs, de la catégorie d'actifs, du territoire et du marché. Par conséquent, certains facteurs pourraient être atténuants, comme les modifications des hypothèses, dont le sens et l'amplitude varient en fonction des territoires et des marchés

Le tableau qui suit présente nos immeubles de placement évalués à la juste valeur.

	2016			2015		
	Taux d'actualisation	Taux de capitalisation final	Horizon de placement (en années)	Taux d'actualisation	Taux de capitalisation final	Horizon de placement (en années)
AUX 31 DÉCEMBRE						
Immeubles de bureaux de base						
États-Unis	6,8 %	5,6 %	12	6,9 %	5,7 %	12
Canada	6,2 %	5,5 %	10	6,1 %	5,5 %	10
Australie	7,3 %	6,1 %	10	7,6 %	6,2 %	10
Europe	6,0 %	5,0 %	12	6,0 %	5,1 %	12
Brésil.....	9,3 %	7,5 %	10	9,3 %	7,5 %	10
Immeubles présentant des occasions et autres						
Occasions liées à des immeubles de bureaux	9,9 %	7,6 %	7	11,5 %	8,3 %	6
Occasions liées à des immeubles de commerce de détail	10,2 %	8,1 %	12	11,3 %	8,5 %	10
Immeubles industriels	7,4 %	6,6 %	10	7,6 %	6,8 %	10
Immeubles résidentiels	4,9 %	s.o.	s.o.	5,1 %	s.o.	s.o.
Biens à bail hypernet	6,1 %	s.o.	s.o.	6,3 %	s.o.	s.o.
Installations de stockage en libre-service.....	6,2 %	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Résidences pour étudiants.....	5,9 %	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Autres immeubles de placement	5,4 %	s.o.	s.o.	5,3 %	s.o.	s.o.

12. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Le tableau qui suit présente les immobilisations corporelles de la société, réparties par secteur opérationnel.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Énergie renouvelable ^{a)}		Infrastructure ^{b)}		Immeubles ^{c)}		Capital- investissement et autres ^{d)}		Total	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Coût.....	18 031 \$	10 950 \$	8 045 \$	6 725 \$	5 783 \$	5 300 \$	5 268 \$	5 309 \$	37 127 \$	28 284 \$
Cumul des variations de la juste valeur ¹	12 298	11 650	2 690	2 513	694	612	(243)	(231)	15 439	14 544
Amortissement cumulé.....	(3 776)	(2 862)	(1 190)	(900)	(825)	(596)	(1 429)	(1 197)	(7 220)	(5 555)
Total.....	26 553 \$	19 738 \$	9 545 \$	8 338 \$	5 652 \$	5 316 \$	3 596 \$	3 881 \$	45 346 \$	37 273 \$

1. Le cumul des variations de la juste valeur des activités liées au capital-investissement et de nos autres activités représente le cumul des pertes de valeur, puisque les actifs compris dans ces secteurs sont comptabilisés au coût amorti.

En ce qui concerne les secteurs de l'énergie renouvelable, des infrastructures et des immeubles, les immobilisations corporelles sont comptabilisées à la juste valeur et classées dans le niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur en raison des données importantes non observables utilisées pour en déterminer la juste valeur. En ce qui concerne les activités liées au capital-investissement et les autres activités, les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût amorti. Au 31 décembre 2016, des immobilisations corporelles d'un montant de 29,6 G\$ (2015 – 25,1 G\$) étaient données en garantie de la dette grevant les immeubles respectifs.

a) Énergie renouvelable

Nos immobilisations corporelles liées à l'énergie renouvelable se composent de ce qui suit :

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Énergie hydroélectrique et autres		Énergie éolienne		Total	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Coût au début de l'exercice.....	7 738 \$	7 997 \$	3 212 \$	3 079 \$	10 950 \$	11 076 \$
Entrées, déduction faite des sorties et des actifs reclassés dans les actifs détenus en vue de la vente.....	267	191	65	623	332	814
Acquisitions par l'entremise de regroupements d'entreprises.....	5 731	537	10	(238)	5 741	299
Écart de change.....	1 006	(987)	2	(252)	1 008	(1 239)
Coût à la fin de l'exercice.....	14 742	7 738	3 289	3 212	18 031	10 950
Cumul des variations de la juste valeur au début de l'exercice.....	11 089	10 877	561	657	11 650	11 534
Variations de la juste valeur.....	133	1 283	184	41	317	1 324
Cessions et actifs reclassés dans les actifs détenus en vue de la vente	—	—	—	(4)	—	(4)
Écart de change et autres	309	(1 071)	22	(133)	331	(1 204)
Cumul des variations de la juste valeur à la fin de l'exercice.....	11 531	11 089	767	561	12 298	11 650
Amortissement cumulé au début de l'exercice	(2 298)	(2 187)	(564)	(453)	(2 862)	(2 640)
Dotation à l'amortissement.....	(603)	(411)	(200)	(201)	(803)	(612)
Cessions et actifs reclassés dans les actifs détenus en vue de la vente	13	—	1	37	14	37
Écart de change et autres	(125)	300	—	53	(125)	353
Amortissement cumulé à la fin de l'exercice.....	(3 013)	(2 298)	(763)	(564)	(3 776)	(2 862)
Solde à la fin de l'exercice.....	23 260 \$	16 529 \$	3 293 \$	3 209 \$	26 553 \$	19 738 \$

Le tableau qui suit présente nos immobilisations corporelles liées à l'énergie renouvelable évaluées à la juste valeur.

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Amérique du Nord.....	17 132 \$	16 339 \$
Brésil	2 893	2 198
Colombie ¹	5 275	—
Europe	1 253	1 201
	26 553 \$	19 738 \$

1. Les immobilisations corporelles en Colombie ont été acquises en 2016 et sont comptabilisées à la valeur d'acquisition, diminuée de l'amortissement; par conséquent, les immobilisations corporelles en Colombie ont été exclues des tableaux ci-dessous présentant la valeur.

Les actifs de production d'énergie renouvelable sont comptabilisés selon le modèle de la réévaluation, et la date de réévaluation la plus récente est le 31 décembre 2016. Les évaluations utilisent des données non observables importantes (niveau 3) pour déterminer la juste valeur des actifs de production d'énergie renouvelable. Les données importantes du niveau 3 comprennent les éléments suivants :

Technique d'évaluation	Données non observables importantes	Lien entre les données non observables et la juste valeur	Facteurs atténuants
Analyse des flux de trésorerie actualisés	• Flux de trésorerie futurs provenant principalement des prix futurs de l'électricité projetés	• Une augmentation (diminution) des flux de trésorerie futurs entraîne une augmentation (diminution) de la juste valeur	• Une augmentation (diminution) des flux de trésorerie est souvent liée à une augmentation (diminution) des taux d'actualisation susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant des flux de trésorerie
	• Taux d'actualisation	• Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation entraîne une diminution (augmentation) de la juste valeur	• Une augmentation (diminution) des taux d'actualisation est souvent liée à une augmentation (diminution) des flux de trésorerie susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant des taux d'actualisation
	• Taux de capitalisation final	• Une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final entraîne une diminution (augmentation) de la juste valeur	• Une diminution (augmentation) des taux de capitalisation finaux est souvent liée à une augmentation (diminution) des flux de trésorerie susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant des taux de capitalisation finaux

Les prix futurs estimatifs liés aux activités de production d'énergie renouvelable de la société sont établis d'après l'estimation de la direction quant au coût d'obtention de nouvelles productions d'énergie provenant de sources renouvelables pour répondre à la demande future d'ici 2023 (2023 au 31 décembre 2015), ce qui préservera la fiabilité du système et procurera des niveaux de réserves suffisants.

Les principaux paramètres ayant servi à l'évaluation des centrales hydroélectriques et des installations éoliennes de la société à la fin de 2016 et de 2015 sont présentés ci-après.

	Amérique du Nord		Brésil		Europe	
AUX 31 DÉCEMBRE	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Taux d'actualisation						
Production sous contrat.....	4,8 % à 5,5 %	4,7 % à 5,4 %	9,2 %	9,2 %	4,1 % à 5,0 %	5,0 %
Production sans contrat.....	6,6 % à 7,2 %	6,4 % à 7,1 %	10,5 %	10,5 %	5,9 % à 6,8 %	6,8 %
Taux de capitalisation final ¹	6,3 % à 6,9 %	6,3 % à 6,9 %	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Date de sortie.....	2036	2035	2031	2033	2031	2031

1. Le taux de capitalisation final ne s'applique qu'aux actifs hydroélectriques en Amérique du Nord.

Les valeurs finales sont incluses dans l'évaluation des actifs hydroélectriques aux États-Unis et au Canada. En ce qui concerne les actifs hydroélectriques au Brésil, l'évaluation tient compte des flux de trésorerie établis en fonction de la durée de l'autorisation ou de la durée d'utilité d'un actif de la concession, sans tenir compte de la valeur de renouvellement éventuelle. Au 31 décembre 2016, la durée restante moyenne pondérée était de 15 ans (2015 – 18 ans). Par conséquent, aucune valeur finale n'a été attribuée aux actifs hydroélectriques au Brésil.

Le tableau qui suit résume le pourcentage du total de la production vendue en vertu d'accords d'achat d'énergie, les prix de l'énergie aux termes d'accords d'achat d'énergie à long terme liés précisément aux actifs de production d'énergie connexes et les prix de l'électricité futurs estimatifs.

	Total de la production vendue en vertu d'accords d'achat d'énergie		Prix de l'énergie aux termes d'accord d'achat d'énergie à long terme (moyenne pondérée)		Prix de l'électricité futurs estimatifs (moyenne pondérée)	
	De un an à 10 ans	De 11 à 20 ans	De un an à 10 ans	De 11 à 20 ans	De un an à 10 ans	De 11 à 20 ans
AU 31 DÉCEMBRE 2016						
Amérique du Nord (prix en \$ US/MWh)	37 %	18 %	93	104	69	127
Brésil (prix en BRL/MWh)	65 %	58 %	270	387	289	454
Europe (prix en €/MWh)	85 %	34 %	90	109	84	101

b) Infrastructures

Nos immobilisations corporelles liées aux infrastructures se composent de ce qui suit :

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Services publics i)		Transport i)		Énergie i)		Ressources durables ii)		Total	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Coût au début de l'exercice	2 945 \$	3 122 \$	1 953 \$	2 187 \$	1 487 \$	1 653 \$	340 \$	480 \$	6 725 \$	7 442 \$
Entrées, déduction faite des sorties et des actifs reclassés dans les actifs détenus en vue de la vente	367	127	78	134	89	(72)	5	4	539	193
Acquisitions par l'entremise de regroupements d'entreprises	—	—	242	—	825	—	—	—	1 067	—
Écart de change	(418)	(304)	88	(368)	(19)	(94)	63	(144)	(286)	(910)
Coût à la fin de l'exercice	2 894	2 945	2 361	1 953	2 382	1 487	408	340	8 045	6 725
Cumul des variations de la juste valeur au début de l'exercice	946	729	973	725	209	210	385	519	2 513	2 183
Variations de la juste valeur	184	392	25	62	123	180	56	20	388	654
Cessions et actifs reclassés dans les actifs détenus en vue de la vente	—	(111)	—	—	—	(150)	—	—	—	(261)
Écart de change et autres	(86)	(64)	(216)	186	19	(31)	72	(154)	(211)	(63)
Cumul des variations de la juste valeur à la fin de l'exercice	1 044	946	782	973	351	209	513	385	2 690	2 513
Amortissement cumulé au début de l'exercice	(291)	(214)	(418)	(210)	(172)	(118)	(19)	(22)	(900)	(564)
Dotation à l'amortissement	(128)	(138)	(126)	(110)	(99)	(82)	(19)	(8)	(372)	(338)
Cessions et actifs reclassés dans les actifs détenus en vue de la vente	1	48	1	—	—	53	1	2	3	103
Écart de change et autres	34	13	26	(98)	13	(25)	6	9	79	(101)
Amortissement cumulé à la fin de l'exercice	(384)	(291)	(517)	(418)	(258)	(172)	(31)	(19)	(1 190)	(900)
Solde à la fin de l'exercice	3 554 \$	3 600 \$	2 626 \$	2 508 \$	2 475 \$	1 524 \$	890 \$	706 \$	9 545 \$	8 338 \$

i. Infrastructures – services publics, transport et énergie

Les immobilisations corporelles liées aux infrastructures sont comptabilisées selon le modèle de la réévaluation, et la plus récente date de réévaluation est le 31 décembre 2016. La société a déterminé que la juste valeur correspond au coût de remplacement actuel. Les actifs de la société liés aux services publics se composent de terminaux et de réseaux de transport et de distribution d'énergie, lesquels sont exploités principalement aux termes d'ententes prévoyant des tarifs réglementés. Les immobilisations corporelles des activités liées au transport de la société se composent de voies ferrées, d'autoroutes à péage et de ports. Les immobilisations corporelles des activités liées à l'énergie se composent d'actifs liés au transport d'énergie, d'actifs liés à la distribution et au stockage d'énergie et d'actifs énergétiques régionaux.

Les évaluations des actifs liés aux infrastructures des services publics, du transport et de l'énergie utilisent des données non observables importantes (niveau 3) pour déterminer la juste valeur des actifs des services publics. Les données importantes du niveau 3 comprennent les éléments suivants :

Technique d'évaluation	Données non observables importantes	Lien entre les données non observables et la juste valeur	Facteurs atténuants
Analyse des flux de trésorerie actualisés	- Flux de trésorerie futurs - Taux d'actualisation - Taux de capitalisation final - Horizon de placement	- 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	- Une augmentation (diminution) des flux de trésorerie est souvent liée à une augmentation (diminution) des taux d'actualisation susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant des flux de trésorerie - Une augmentation (diminution) des taux d'actualisation est souvent liée à une augmentation (diminution) des flux de trésorerie susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant des taux d'actualisation - Une diminution (augmentation) des taux de capitalisation finaux est souvent liée à une augmentation (diminution) des flux de trésorerie susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant des taux de capitalisation finaux - Une augmentation (diminution) de l'horizon de placement découle souvent de l'évolution des profils de flux de trésorerie susceptible d'entraîner une augmentation (diminution) de la croissance des flux de trésorerie avant une stabilisation durant l'année de sortie

ii. Infrastructures – Ressources durables

Les actifs liés aux ressources durables se composent de terres forestières et d'autres terres agricoles. Les immeubles de placement au sein de nos activités liées aux ressources durables sont comptabilisés en vertu du modèle de réévaluation, et la plus récente réévaluation a été effectuée le 31 décembre 2016.

Les évaluations utilisent des données non observables importantes (niveau 3) pour déterminer la juste valeur des actifs liés aux ressources durables. Les données importantes du niveau 3 comprennent les éléments suivants :

Technique d'évaluation	Données non observables importantes	Lien entre les données non observables et la juste valeur	Facteurs atténuants
Analyse des flux de trésorerie actualisés	- Flux de trésorerie futurs provenant principalement du coût évité ou de la valeur de remplacement future - Taux d'actualisation - Taux de capitalisation final - Date de sortie	- 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 la date de sortie entraîne une diminution (augmentation) de la juste valeur	- Une augmentation (diminution) des flux de trésorerie est souvent liée à une augmentation (diminution) des taux d'actualisation susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant des flux de trésorerie - Une augmentation (diminution) des taux d'actualisation est souvent liée à une augmentation (diminution) des flux de trésorerie susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant des taux d'actualisation - Une diminution (augmentation) des taux de capitalisation finaux est souvent liée à une augmentation (diminution) des flux de trésorerie susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant des taux de capitalisation finaux - Une augmentation (diminution) de la date de sortie découle souvent de l'évolution des profils de flux de trésorerie susceptible d'entraîner une augmentation (diminution) de la croissance des flux de trésorerie avant une stabilisation durant l'année de sortie

Le tableau suivant présente un sommaire des principaux paramètres d'évaluation des activités de la société liées aux services publics, au transport, à l'énergie et aux ressources durables pour les exercices 2016 et 2015.

	Services publics		Transport		Énergie		Ressources durables	
AUX 31 DÉCEMBRE	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Taux d'actualisation.....	7 % à 12 %	8 % à 12 %	10 % à 17 %	11 % à 15 %	9 % à 14 %	10 % à 15 %	6 % ¹	6 % ¹
Multiples de capitalisation finaux.....	7 x à 18 x	8 x à 17 x	8 x à 14 x	10 x à 14 x	10 x à 12 x	7 x à 12 x	s.o.	s.o.
Horizon de placement/ date d'évaluation finale (en années).....	10 à 20	10 à 20	10 à 20	10 à 20	10	10	3 à 30	3 à 20

1. En fonction du taux d'actualisation moyen pondéré.

c) Immeubles

	Coût		Cumul des variations de la juste valeur		Amortissement cumulé		Total	
POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Solde au début de l'exercice	5 300 \$	2 859 \$	612 \$	455 \$	(596) \$	(442) \$	5 316 \$	2 872 \$
Entrées (sorties) ¹ , déduction faite des actifs reclassés dans les actifs détenus en vue de la vente	254	15	—	—	(6)	—	248	15
Acquisitions par l'entremise de regroupements d'entreprises.....	652	2 622	—	—	—	—	652	2 622
Écart de change.....	(423)	(196)	—	(4)	21	35	(402)	(165)
Variations de la juste valeur.....	—	—	82	161	—	—	82	161
Dotation à l'amortissement.....	—	—	—	—	(244)	(189)	(244)	(189)
Solde à la fin de l'exercice.....	5 783 \$	5 300 \$	694 \$	612 \$	(825) \$	(596) \$	5 652 \$	5 316 \$

1. (Entrées) sorties, en ce qui concerne l'amortissement cumulé.

Les actifs immobiliers de la société comprennent les biens hôteliers comptabilisés en vertu du modèle de réévaluation, et la plus récente réévaluation a été effectuée le 31 décembre 2016. La société détermine la juste valeur de ces actifs en actualisant les flux de trésorerie futurs prévus au moyen d'évaluations internes. Les évaluations utilisent des données non observables importantes (niveau 3) pour déterminer la juste valeur des immeubles. Les données importantes du niveau 3 comprennent les éléments suivants :

Technique d'évaluation	Données non observables importantes	Lien entre les données non observables et la juste valeur	Facteurs atténuants
Analyse des flux de trésorerie actualisés	- Flux de trésorerie futurs provenant principalement des prix, des volumes et des charges d'exploitation directes - Taux d'actualisation - Taux de capitalisation final - Horizon de placement	- 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 diminution (augmentation) de la juste valeur	- Une augmentation (diminution) des flux de trésorerie est souvent liée à une augmentation (diminution) des taux d'actualisation susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant des flux de trésorerie - Une augmentation (diminution) des taux d'actualisation est souvent liée à une augmentation (diminution) des flux de trésorerie susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant des taux d'actualisation - Une diminution (augmentation) des taux de capitalisation finaux est souvent liée à une augmentation (diminution) des flux de trésorerie susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant des taux de capitalisation finaux - Une augmentation (diminution) de l'horizon de placement découle souvent de l'évolution des profils de flux de trésorerie susceptible d'entraîner une augmentation (diminution) de la croissance des flux de trésorerie avant une stabilisation durant l'année de sortie

Les principales hypothèses liées aux évaluations comportent un taux d'actualisation moyen pondéré de 10,2 % (10,0 % en 2015), un taux de capitalisation final de 7,4 % (7,4 % en 2015) et un horizon de placement de 6 ans (7 ans en 2015).

d) Capital-investissement et autres

Les autres immobilisations corporelles comprennent les actifs appartenant aux secteurs du capital-investissement et des activités liées à l'aménagement résidentiel de la société qui sont détenus directement ou qui sont consolidés par l'intermédiaire de fonds. Ces actifs sont comptabilisés selon le modèle du coût, aux termes duquel les actifs sont comptabilisés au coût, déduction faite de l'amortissement cumulé et du cumul de toutes pertes de valeur. Le tableau qui suit présente les variations du coût des immobilisations corporelles de la société comprises dans ce secteur.

	Coût		Cumul des variations de la juste valeur ²		Amortissement cumulé		Total	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)								
Solde au début de l'exercice	5 309 \$	3 960 \$	(231) \$	(194) \$	(1 197) \$	(1 052) \$	3 881 \$	2 714 \$
Entrées (sorties) ¹ , déduction faite des cessions et des actifs reclassés dans les actifs détenus en vue de la vente	(101)	59	4	2	125	56	28	117
Acquisitions effectuées au moyen de regroupements d'entreprises	—	1 772	—	—	—	—	—	1 772
Écart de change	60	(482)	(16)	28	(14)	136	30	(318)
Dotation à l'amortissement	—	—	—	—	(343)	(337)	(343)	(337)
Charges pour perte de valeur	—	—	—	(67)	—	—	—	(67)
Solde à la fin de l'exercice	5 268 \$	5 309 \$	(243) \$	(231) \$	(1 429) \$	(1 197) \$	3 596 \$	3 881 \$

1. (Entrées) sorties, en ce qui concerne l'amortissement cumulé.

2. Le solde de clôture du cumul des variations de la juste valeur représente le cumul des charges pour perte de valeur, puisque les actifs de ces secteurs sont comptabilisés au coût amorti.

13. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Le tableau qui suit présente les soldes et les variations des immobilisations incorporelles de la société.

	Coût		Cumul de l'amortissement et des pertes de valeur		Total	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)						
Solde au début de l'exercice	5 764 \$	4 864 \$	(594) \$	(537) \$	5 170 \$	4 327 \$
Entrées, déduction faite des sorties	(36)	49	91	7	55	56
Acquisitions par l'entremise de regroupements d'entreprises	1 227	1 462	—	—	1 227	1 462
Dotation à l'amortissement	—	—	(166)	(119)	(166)	(119)
Écart de change	(222)	(611)	9	55	(213)	(556)
Solde à la fin de l'exercice	6 733 \$	5 764 \$	(660) \$	(594) \$	6 073 \$	5 170 \$

Le tableau qui suit présente les immobilisations incorporelles par région.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2016	2015
États-Unis	340 \$	394 \$
Canada	230	264
Australie	1 945	1 927
Europe	1 273	1 499
Chili	1 054	1 040
Pérou	1 050	—
Brésil et autres	181	46
	6 073 \$	5 170 \$

Les immobilisations incorporelles sont attribuées aux secteurs opérationnels suivants :

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	Notes	2016	2015
Infrastructures – Services publics	a)	1 817 \$	1 840 \$
Infrastructures – Transport.....	b)	2 504	1 357
Immeubles	c)	1 141	1 321
Capital-investissement.....		426	453
Autres		185	199
		6 073 \$	5 170 \$

a) Infrastructures – Services publics

Les activités réglementées liées au terminal en Australie sont assujetties à des accords d'accès avec les utilisateurs du terminal qui donnent lieu à des contrats d'achat ferme exclusivement, à un tarif déterminé selon la valeur de l'actif. L'accord de concession arrive à expiration en 2051 et la société dispose d'une option de prorogation pour une période supplémentaire de 49 ans. La durée totale de l'accord et de l'option de prorogation correspond à la durée d'utilité restante de la concession.

b) Infrastructures – Transport

La concession des autoroutes à péage de la société donne le droit de facturer un tarif aux utilisateurs pour toute la durée de la concession. Les accords de concession au Chili, au Pérou et en Inde arrivent à expiration en 2033, en 2043 et en 2027, respectivement, ce qui constitue la base sur laquelle la société se fonde pour déterminer la durée d'utilité restante. Sont également incluses dans les activités liées au transport de la société des immobilisations incorporelles ayant une durée d'utilité indéfinie de 265 M\$ (316 M\$ en 2015), ce qui correspond aux droits de conservation perpétuels associés aux activités portuaires de la société au Royaume-Uni.

c) Immeubles

Les immobilisations incorporelles du secteur Immeubles de la société sont attribuables à des marques de commerce à durée indéterminée liées à ses actifs hôteliers, principalement Center Parcs, au Royaume-Uni. La société a déterminé que la durée d'utilité des actifs relatifs à la marque de commerce Center Parcs était indéterminée, puisque la société a le droit légal d'exploiter à perpétuité ces marques de commerce de façon exclusive dans certains territoires. L'obsolescence de la technologie et les innovations commerciales n'ont aucune incidence significative sur le modèle d'affaires de Center Parcs.

Les immobilisations incorporelles, y compris les marques de commerce, les accords de concession et les droits de conservation, sont comptabilisées au coût amorti et sont soumises à un test de dépréciation au moyen d'un modèle d'évaluation des flux de trésorerie actualisés une fois l'an ou lorsqu'un indicateur de dépréciation est décelé. Cette évaluation se fonde sur les hypothèses relatives aux données non observables importantes suivantes :

Technique d'évaluation	Données non observables importantes	Lien entre les données non observables et la juste valeur	Facteurs atténuants
Analyse des flux de trésorerie actualisés	- Flux de trésorerie futurs - Taux d'actualisation - Taux de capitalisation final - Date de sortie	- Une augmentation (diminution) des flux de trésorerie futurs entraînera une augmentation (diminution) de la valeur recouvrable - Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation entraînera une diminution (augmentation) de la valeur recouvrable - Une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final entraînera une diminution (augmentation) de la valeur recouvrable - Une augmentation (diminution) de la date de sortie entraînera une diminution (augmentation) de la valeur recouvrable	- Une augmentation (diminution) des flux de trésorerie est souvent liée à une augmentation (diminution) des taux d'actualisation susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant des flux de trésorerie - Une augmentation (diminution) des taux d'actualisation est souvent liée à une augmentation (diminution) des flux de trésorerie susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant des taux d'actualisation - Une augmentation (diminution) des taux de capitalisation finaux est souvent liée à une augmentation (diminution) des flux de trésorerie susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant des taux de capitalisation finaux - Une augmentation (diminution) de la date de sortie découle souvent de l'évolution des profils de flux de trésorerie susceptible d'entraîner une augmentation (diminution) de la croissance des flux de trésorerie avant une stabilisation durant l'année de sortie

14. GOODWILL

Le tableau qui suit présente les soldes et les variations du goodwill.

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Coût		Cumul des pertes de valeur		Total	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Solde au début de l'exercice	2 806 \$	1 579 \$	(263) \$	(173) \$	2 543 \$	1 406 \$
Acquisitions par l'entremise de regroupements d'entreprises	1 286	1 302	—	—	1 286	1 302
Cessions.....	—	(7)	—	—	—	(7)
Pertes de valeur.....	—	—	(65)	(112)	(65)	(112)
Écart de change et autres ¹	70	(68)	(51)	22	19	(46)
Solde à la fin de l'exercice.....	4 162 \$	2 806 \$	(379) \$	(263) \$	3 783 \$	2 543 \$

1. Comprend l'ajustement du goodwill en fonction de la répartition finale du prix d'achat.

Le tableau qui suit présente le goodwill par région.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2016	2015
États-Unis	388 \$	366 \$
Canada.....	192	91
Australie	950	764
Colombie	907	10
Brésil	123	103
Europe	894	1 015
Autres	329	194
	3 783 \$	2 543 \$

Le goodwill est réparti entre les secteurs opérationnels suivants :

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Notes	2016	2015
Capital-investissement.....	a)	1 155 \$	1 127 \$
Énergie renouvelable	b)	896	—
Immeubles	c)	780	906
Infrastructures	d)	502	79
Gestion d'actifs		328	328
Autres		122	103
Total		3 783 \$	2 543 \$

a) Capital-investissement

Le goodwill de notre secteur Capital-investissement est essentiellement attribuable à nos activités de construction. Le goodwill qui a trait à nos services liés à la construction est soumis à un test de dépréciation au moyen d'une analyse des flux de trésorerie actualisés afin de déterminer la valeur recouvrable. Il a été déterminé que le montant recouvrable pour les exercices clos en décembre 2016 et 2015 excède la valeur comptable. Les hypothèses d'évaluation suivantes ont été utilisées pour déterminer la valeur recouvrable : un taux d'actualisation de 12 % (15 % en 2015), un taux de croissance final de 4 % (5 % en 2015) et une date de sortie de 2021 pour les flux de trésorerie inclus dans les hypothèses (2020 en 2015). Le taux d'actualisation représente le coût moyen pondéré du capital fondé sur le marché et ajusté pour tenir compte des risques spécifiques à chaque région et le taux de croissance final représente le taux de croissance régional moyen prévu sur cinq ans provenant de chefs de file du secteur, pondéré par notre exposition géographique, qui peut varier d'un exercice à l'autre.

b) Énergie renouvelable

Le goodwill de notre secteur Énergie renouvelable a trait à l'acquisition d'Isagen par une filiale de Brookfield en 2016, et tient à la comptabilisation d'un passif d'impôt différé découlant de l'acquisition, puisque l'assiette fiscale de l'actif net d'Isagen est largement inférieure à sa juste valeur à la date d'acquisition. La répartition du prix d'achat de cette acquisition a été effectuée sur une base préliminaire.

c) Immeubles

Le goodwill de notre secteur Immeubles tient essentiellement à Center Parcs. La société effectue un test de dépréciation annuel du goodwill et évalue si la valeur comptable de l'unité génératrice de trésorerie, y compris le goodwill attribué, excède sa valeur recouvrable, laquelle correspond au plus élevé de la juste valeur estimée diminuée des coûts de la vente ou de la valeur d'utilité. Il a été déterminé que la valeur recouvrable pour l'exercice clos en décembre 2016 excède sa valeur comptable (les données de 2015 ont été exclues du test puisque Center Parcs a été acquis au cours de cet exercice). Les hypothèses d'évaluation suivantes ont été utilisées pour déterminer la valeur recouvrable : un taux d'actualisation de 8,3 %, en fonction du coût moyen pondéré du capital fondé sur le marché, et d'un taux de croissance à long terme de 2,25 %.

d) Infrastructures

En 2016, une filiale de Brookfield a conclu de nombreuses acquisitions, y compris celles d'une entreprise portuaire, d'une entreprise de stockage de gaz et d'autoroutes à péage, et a affecté une tranche de 431 M\$ du prix d'achat au goodwill, soit la plus grande partie du solde du goodwill attribuable à notre secteur Infrastructures. La répartition du prix d'achat de ces acquisitions est préliminaire.

Les valeurs recouvrables utilisées aux fins des tests de dépréciation du goodwill sont calculées au moyen d'un modèle d'évaluation des flux de trésorerie actualisés fondé sur les données non observables importantes suivantes :

Technique d'évaluation	Données non observables importantes	Lien entre les données non observables et la juste valeur	Facteurs atténuants
Modèle d'évaluation des flux de trésorerie actualisés	• Flux de trésorerie futurs	• Une augmentation (diminution) des flux de trésorerie futurs entraînera une augmentation (diminution) de la valeur recouvrable	• Une augmentation (diminution) des flux de trésorerie est souvent liée à une augmentation (diminution) des taux d'actualisation susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant des flux de trésorerie
	• Taux d'actualisation	• Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation entraînera une diminution (augmentation) de la valeur recouvrable	• Une augmentation (diminution) des taux d'actualisation est souvent liée à une augmentation (diminution) des flux de trésorerie susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant des taux d'actualisation
	• Taux de capitalisation final	• Une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final entraînera une diminution (augmentation) de la valeur recouvrable	• Une augmentation (diminution) des taux de capitalisation finaux est souvent liée à une augmentation (diminution) des flux de trésorerie susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant des taux de capitalisation finaux
	• Date de sortie/dernier exercice des flux de trésorerie	• Une augmentation (diminution) de la date de sortie/du dernier exercice des flux de trésorerie entraînera une diminution (augmentation) de la valeur recouvrable	• Une augmentation (diminution) de la date de sortie/du dernier exercice des flux de trésorerie découle souvent de l'évolution des profils de flux de trésorerie susceptible d'entraîner une augmentation (diminution) de la croissance des flux de trésorerie avant une stabilisation durant l'année de sortie

15. IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

Les principaux éléments de la charge d'impôt sur le résultat pour les exercices clos le 31 décembre 2016 et le 31 décembre 2015 sont présentés dans le tableau qui suit.

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Impôt exigible.....	213 \$	132 \$
Charge (économie) d'impôt différé		
Création et résorption de différences temporaires.....	384	537
Économie découlant d'actifs d'impôt non comptabilisés antérieurement.....	27	13
Variation des taux d'imposition et nouvelles lois.....	(969)	(486)
Total de l'impôt sur le résultat différé.....	(558)	64
Impôt sur le résultat.....	(345) \$	196 \$

Le taux d'imposition national prévu par la loi qui s'applique à la société est demeuré stable à 26 % en 2016 et en 2015. Le taux d'imposition effectif de la société est différent du taux d'imposition national prévu par la loi en raison des éléments suivants :

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE

	2016	2015
Taux d'imposition prévu par la loi.....	26 %	26 %
Augmentation (diminution) du taux découlant des éléments suivants :		
Variation des taux d'imposition et nouvelles lois.....	(35)	(11)
Activités internationales assujetties à divers taux d'imposition.....	(5)	(7)
Bénéfice imposable attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle.....	(2)	(6)
Tranche des profits assujettis à des taux d'imposition différents.....	(1)	—
Comptabilisation d'actifs d'impôt différé non comptabilisés antérieurement.....	1	—
Non-comptabilisation des avantages liés aux pertes fiscales de l'exercice considéré.....	6	4
Autres.....	(2)	(2)
Taux effectif de l'impôt sur le résultat.....	(12) %	4 %

Les actifs et les passifs d'impôt différé aux 31 décembre 2016 et 2015 se rapportent aux éléments suivants :

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Pertes autres qu'en capital (Canada).....	814 \$	720 \$
Pertes en capital (Canada).....	100	105
Pertes (États-Unis).....	492	472
Pertes (autres pays).....	481	381
Différence entre la base fiscale et la valeur comptable.....	(9 965)	(8 967)
Total des passifs nets d'impôt différé.....	(8 078) \$	(7 289) \$

Le total des différences temporaires associées aux participations dans des filiales pour lesquelles des passifs d'impôt différé n'ont pas été comptabilisés au 31 décembre 2016 s'élève à environ 5 G\$ (2015 – environ 6 G\$).

La société évalue régulièrement l'état des contrôles fiscaux en cours et ses positions antérieures en matière de déclarations fiscales afin de prévoir tout résultat défavorable et de déterminer si la charge d'impôt sur le résultat et autres impôts est adéquate. La société estime qu'elle a comptabilisé des montants suffisants à l'égard de tout ajustement fiscal lié aux contrôles fiscaux en cours et à ses positions antérieures en matière de déclarations fiscales dont la matérialisation est plus probable qu'improbable.

Le paiement de dividendes sur certaines actions privilégiées de la société s'est traduit par le paiement d'impôt en trésorerie au Canada et l'obtention par la société d'une déduction fondée sur le montant de cet impôt.

Le tableau qui suit présente la date d'expiration, s'il y a lieu, des actifs d'impôt différé non comptabilisés.

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Un an après la date de clôture.....	26 \$	20 \$
Deux ans après la date de clôture.....	—	6
Trois ans après la date de clôture.....	59	9
Plus de trois ans après la date de clôture.....	555	642
Ne venant pas à expiration.....	845	671
Total.....	1 485 \$	1 348 \$

Les composantes de l'impôt sur le résultat présentées dans les autres éléments du résultat global pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015 se détaillent comme suit :

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Réévaluation des immobilisations corporelles.....	120 \$	414 \$
Contrats financiers et contrats de vente d'énergie.....	(37)	17
Titres disponibles à la vente.....	38	(37)
Écart de change.....	59	51
Réévaluation des obligations à l'égard des régimes de retraite.....	(7)	3
Total de l'impôt différé présenté dans les autres éléments du résultat global	173 \$	448 \$

16. CRÉDITEURS ET AUTRES

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	Note	2016	2015
Créditeurs		6 028 \$	5 050 \$
Provisions	a)	1 427	883
Autres passifs		4 460	5 433
Total.....		11 915 \$	11 366 \$

Les tranches courante et non courante des soldes des créditeurs et autres passifs sont les suivantes :

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Partie courante	7 721 \$	7 560 \$
Partie non courante	4 194	3 806
Total.....	11 915 \$	11 366 \$

a) Avantages postérieurs à l'emploi

La société offre des régimes de retraite et d'autres avantages postérieurs à l'emploi aux employés de certaines de ses filiales. Les obligations de la société à l'égard de ses régimes à prestations définies sont déterminées périodiquement au moyen d'évaluations actuarielles. La variation de l'évaluation des régimes d'avantages en cours d'exercice a été une baisse de 40 M\$ (32 M\$ en 2015). Le taux d'actualisation a été fixé à 4 % (5 % en 2015), le taux de croissance de la rémunération à 3 % (3 % en 2015) et le taux d'investissement à 4 % (4 % en 2015).

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Actifs des régimes.....	592 \$	576 \$
Moins l'obligation au titre des prestations définies :		
Régimes de retraite à prestations définies	(790)	(736)
Autres avantages postérieurs à l'emploi.....	(88)	(76)
Passif net.....	(286)	(236)
Moins : gains actuariels nets (pertes actuarielles nettes).....	2	6
Obligation au titre des prestations constituées	(284) \$	(230) \$

17. EMPRUNTS GÉNÉRAUX

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	Date d'échéance	Taux annuel	Monnaie	2016	2015
Emprunts à terme					
Public – Canada.....	8 septembre 2016	5,20 %	\$ CA	— \$	217 \$
Public – États-Unis.....	25 avril 2017	5,80 %	\$ US	239	239
Public – Canada.....	25 avril 2017	5,29 %	\$ CA	186	180
Public – Canada.....	9 avril 2019	3,95 %	\$ CA	447	435
Public – Canada.....	1 ^{er} mars 2021	5,30 %	\$ CA	260	253
Public – Canada.....	31 mars 2023	4,54 %	\$ CA	448	436
Public – Canada.....	8 mars 2024	5,04 %	\$ CA	372	362
Public – États-Unis.....	15 janvier 2025	4,00 %	\$ US	500	500
Public – Canada.....	28 janvier 2026	4,82 %	\$ CA	646	629
Public – États-Unis.....	2 juin 2026	4,25 %	\$ US	495	—
Public – Canada.....	16 mars 2027	3,80 %	\$ CA	372	—
Public – États-Unis.....	1 ^{er} mars 2033	7,38 %	\$ US	250	250
Public – Canada.....	14 juin 2035	5,95 %	\$ CA	313	304
				4 528	3 805
Papier commercial et emprunts bancaires.....		— %	\$ US/\$ CA	—	156
Frais de financement différés ¹				(28)	(25)
Total				4 500 \$	3 936 \$

1. Les frais de financement différés sont amortis dans les charges d'intérêts sur la durée de l'emprunt, selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le taux d'intérêt moyen pondéré des emprunts généraux se chiffre à 4,8 % (4,8 % en 2015) et ces emprunts comprennent un montant de 3 044 M\$ (2 917 M\$ en 2015) remboursable en dollars canadiens, ce qui correspond à 4 093 M\$ CA (4 036 M\$ CA en 2015).

18. EMPRUNTS SANS RECOURS

a) Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises

Les remboursements sur le capital à l'égard des emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises venant à échéance au cours des cinq prochaines années civiles et par la suite s'établissent comme suit :

(EN MILLIONS)	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Aménagement résidentiel	Total
2017.....	5 418 \$	1 048 \$	307 \$	639 \$	243 \$	7 655 \$
2018.....	4 984	300	510	350	106	6 250
2019.....	6 298	552	537	270	58	7 715
2020.....	4 130	1 021	716	238	8	6 113
2021.....	5 743	933	648	26	4	7 354
Par la suite	7 749	4 109	5 183	314	—	17 355
Total – 31 décembre 2016.....	34 322 \$	7 963 \$	7 901 \$	1 837 \$	419 \$	52 442 \$
Total – 31 décembre 2015	31 191 \$	5 602 \$	6 325 \$	2 300 \$	626 \$	46 044 \$

Au 31 décembre 2016, le taux d'intérêt moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises s'établissait à 4,9 % (2015 – 4,6 %).

Les tranches courante et non courante des soldes des emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises s'établissent comme suit :

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Tranche courante	7 655 \$	9 426 \$
Tranche non courante	44 787	36 618
Total	52 442 \$	46 044 \$

Les emprunts grevant des propriétés précises selon la monnaie locale comprennent ce qui suit :

(EN MILLIONS)	2016	Monnaie locale	2015	Monnaie locale
Dollar américain	31 804 \$	31 804 \$ US	30 184 \$	30 814 \$ US
Livre sterling.....	5 251	4 250 £	4 622	3 137 £
Dollar canadien.....	4 427	5 951 \$ CA	4 168	5 767 \$ CA
Dollar australien.....	3 066	4 260 \$ AU	3 215	4 412 \$ AU
Peso colombien.....	1 693	5 086 971 COP	126	400 155 COP
Real brésilien	1 569	5 117 BRL	1 381	5 469 BRL
Won coréen.....	1 317	1 589 450 KRW	—	— KRW
Euro de l'Union européenne	1 217	1 157 €	1 271	1 171 €
Unidad de Fomento chilien.....	901	23 UF	861	24 UF
Roupie indienne	715	48 603 INR	216	14 312 INR
Nouveau sol péruvien	435	1 459 PEN	—	— PEN
Dollar néo-zélandais	47	60 \$ NZD	—	— \$ NZD
Total.....	52 442 \$		46 044 \$	

b) Emprunts de filiales

Les remboursements sur le capital des emprunts de filiales venant à échéance au cours des cinq prochaines années civiles et par la suite s'établissent comme suit :

(EN MILLIONS)	Immeubles	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital-investissement	Aménagement résidentiel	Total
2017	558 \$	— \$	295 \$	13 \$	— \$	866 \$
2018	861	149	93	301	—	1 404
2019	1 295	—	—	—	—	1 295
2020	6	346	279	222	595	1 448
2021	45	462	—	—	—	507
Par la suite	—	1 073	335	—	1 021	2 429
Total – 31 décembre 2016...	2 765 \$	2 030 \$	1 002 \$	536 \$	1 616 \$	7 949 \$
Total – 31 décembre, 2015....	2 864 \$	1 736 \$	1 491 \$	623 \$	1 589 \$	8 303 \$

Au 31 décembre 2016, le taux d'intérêt moyen pondéré sur les emprunts de filiales s'établissait à 4,1 % (2015 – 4,0 %).

Les tranches courante et non courante des soldes des emprunts de filiales s'établissent comme suit :

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2016	2015
Tranche courante	866 \$	1 839 \$
Tranche non courante.....	7 083	6 464
Total.....	7 949 \$	8 303 \$

Les emprunts de filiales selon la monnaie locale comprennent ce qui suit :

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2016	Monnaie locale	2015	Monnaie locale
Dollar américain	4 441 \$	4 441 \$ US	4 859 \$	4 859 \$ US
Dollar canadien.....	3 364	4 525 \$ CA	3 185	4 407 \$ CA
Dollar australien.....	143	200 \$ AU	146	200 \$ AU
Euro de l'Union européenne	1	1 €	—	— €
Real brésilien	—	— BRL	84	326 BRL
Livre sterling.....	—	— £	29	20 £
Total.....	7 949 \$		8 303 \$	

19. OBLIGATIONS DÉCOULANT DES TITRES DE CAPITAUX PROPRES DES FILIALES

Les obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales comprennent ce qui suit :

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Notes	2016	2015
Parts de capitaux propres privilégiés des filiales	a)	1 574 \$	1 554 \$
Fonds à durée de vie limitée et parts rachetables de fonds		1 439	1 274
Actions privilégiées – filiales	b)	552	503
Total		3 565 \$	3 331 \$

a) Parts de capitaux propres privilégiés des filiales

En 2014, BPY a émis des parts de capitaux propres privilégiés échangeables pour un montant de 1 800 M\$ en trois tranches de 600 M\$ rachetables en 2021, en 2024 et en 2026, respectivement. Les parts de capitaux propres privilégiés sont échangeables contre des parts de capitaux propres de BPY au prix de 25,70 \$ par part, au gré du détenteur, en tout temps jusqu'à la date d'échéance, inclusivement. BPY peut racheter les parts de capitaux propres privilégiés après les périodes spécifiées si le prix des parts de capitaux propres de BPY est supérieur aux montants prédéterminés. À la date d'échéance, les parts de capitaux propres privilégiés seront converties en parts de capitaux propres de BPY au prix de 25,70 \$ ou au prix du marché en vigueur à ce moment pour une part de capitaux propres de BPY, selon le montant le moins élevé. Les parts de capitaux propres privilégiés constituent un instrument financier composé. La Société est tenue, dans certaines circonstances, d'acheter les parts de capitaux propres privilégiés à leur valeur de rachat en montants égaux en 2021 et en 2024 et pourrait être tenue d'acheter la tranche rachetable en 2026, comme il est décrit plus en détail à la note 29 a).

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS, SAUF LES DONNÉES LIÉES AUX ACTIONS)	Actions en circulation	Taux de dividende cumulatif	Monnaie	2016	2015
Série 1.....	24 000 000	6,25 %	\$ US	541 \$	532 \$
Série 2.....	24 000 000	6,50 %	\$ US	522	516
Série 3.....	24 000 000	6,75 %	\$ US	511	506
Total				1 574 \$	1 554 \$

b) Actions privilégiées – filiales

Les actions privilégiées sont classées dans les passifs si les détenteurs de capitaux propres privilégiés ont le droit, après une date fixe, de les convertir en capitaux propres ordinaires de l'émetteur en fonction du cours du marché des capitaux propres ordinaires de l'émetteur, si ce dernier ne les a pas déjà rachetés. Les dividendes versés sur ces titres sont comptabilisés dans les charges d'intérêts. Aux 31 décembre 2016 et 2015, la tranche restante était constituée d'obligations de BPY et de ses filiales.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS, SAUF LES DONNÉES LIÉES AUX ACTIONS)	Actions en circulation	Taux de dividende cumulatif	Monnaie locale	2016	2015
Actions privilégiées de catégorie AAA de BPO					
Série G.....	3 236 308	5,25 %	\$ US	81 \$	84 \$
Série H.....	—	— %	\$ CA	—	128
Série J.....	6 592 443	5,00 %	\$ CA	122	125
Série K.....	4 995 414	5,20 %	\$ CA	93	90
Actions privilégiées de premier rang de Brookfield Property Split Corp (« BOP Split »)					
Série 1.....	924 390	5,25 %	\$ US	24	23
Série 2.....	699 165	5,75 %	\$ CA	14	18
Série 3.....	913 194	5,00 %	\$ CA	17	17
Série 4.....	984 586	5,20 %	\$ CA	18	18
Actions privilégiées de Rouse, série A.....	5 600 000	5,00 %	\$ US	143	—
Actions privilégiées de BSREP II Vintage Estate Partners LLC (« Vintage Estates »)....	10 000	5,00 %	\$ US	40	—
Total				552 \$	503 \$

Les actions privilégiées de catégorie AAA de série H de BPO ont été rachetées au cours de l'exercice.

Les actions privilégiées de catégorie AAA de BPO et les actions privilégiées de premier rang de BOP Split sont rachetables, au gré de l'émetteur ou du détenteur, en tout temps, après les dates suivantes :

	Date de rachat autorisée la plus rapprochée	Option de conversion au gré de la société	Option de conversion au gré du détenteur
Actions privilégiées de catégorie AAA de BPO			
Série G	30 juin 2011	30 juin 2011	30 sept. 2015
Série J	30 juin 2010	30 juin 2010	31 déc. 2014
Série K	31 déc. 2012	31 déc. 2012	31 déc. 2016
Actions privilégiées de premier rang de BOP Split			
Série 1	30 juin 2014	30 juin 2014	30 sept. 2015
Série 2	31 déc. 2014	31 déc. 2014	31 déc. 2015
Série 3	30 juin 2014	30 juin 2014	31 déc. 2014
Série 4	31 déc. 2015	31 déc. 2015	31 déc. 2016

Les actions privilégiées de filiales incluaient un montant de 143 M\$ au 31 décembre 2016 (néant au 31 décembre 2015) représentant les participations en titres de capitaux propres privilégiés détenus par un tiers investisseur dans Rouse Properties, L.P., qui ont été classées dans le passif plutôt que dans les participations ne donnant pas le contrôle, puisque les participations ne sont pas assorties de droits de vote et qu'elles sont obligatoirement rachetables à compter du 12 novembre 2025 pour un prix fixe par part, plus les distributions accumulées et impayées; les distributions sont plafonnées et elles sont accumulées, peu importe la trésorerie disponible générée.

Les actions privilégiées de filiales incluaient également un montant de 40 M\$ au 31 décembre 2016 (néant au 31 décembre 2015) représentant les participations en titres de capitaux propres privilégiés détenus par le co-investisseur de la société en commandite dans Vintage Estates, qui ont été classées dans le passif plutôt que dans les participations ne donnant pas le contrôle, puisque les participations en titres de capitaux propres privilégiés sont obligatoirement rachetables le 26 avril 2023, pour un montant en trésorerie correspondant au solde impayé du capital des titres de capitaux propres privilégiés, plus les dividendes accumulés et impayés.

20. FILIALES ÉMETTRICES SUR LE MARCHÉ ET FILIALE DE FINANCEMENT

Brookfield Finance Inc. (« BFI ») est une société en propriété exclusive indirecte de la Société qui peut offrir ou vendre des titres de créance. Tout titre de créance 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.

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 »), autres que celles détenues par la Société ou ses sociétés affiliées. Au 31 décembre 2016, 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.

Le 6 février 2017, la Société a formé Brookfield Finance LLC (« BFL »), 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, qui sera utilisée en tant qu'émetteur dans le cadre d'éventuels financements par emprunt pour la société. Les titres d'emprunt émis par BFL seront garantis entièrement et sans condition par la société. BFL ne possède pas d'activités ni d'actifs indépendants autres que ceux liés aux titres d'emprunt qu'elle peut émettre. Le 10 mars 2017, BFL a émis des billets à 4,00 % d'une valeur de 750 M\$ échéant en 2024, lesquels ont été entièrement garantis et sans condition par la Société.

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

AU 31 DÉCEMBRE 2016 ET POUR L'EXERCICE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)	Filiales de la Société autres que BFI et BIC ²				Ajustements de consolidation ³	La Société (données consolidées)
	La Société ¹	BFI	BIC			
Produits.....	148 \$	13 \$	3 \$	24 326 \$	(79) \$	24 411 \$
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	1 651	—	66	1 857	(1 923)	1 651
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

AU 31 DÉCEMBRE 2015 ET POUR L'EXERCICE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)	Filiales de la Société autres que BFI et BIC ²				Ajustements de consolidation ³	La Société (données consolidées)
	La Société ¹	BFI	BIC			
Produits.....	312 \$	— \$	30 \$	19 876 \$	(305) \$	19 913 \$
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	2 341	—	220	2 398	(2 618)	2 341
Total de l'actif	33 325	—	2 625	143 552	(39 988)	139 514
Total du passif	8 017	—	1 095	80 236	(7 061)	82 287

1. Cette colonne tient compte des participations dans toutes les filiales de la Société comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

2. Cette colonne tient compte des participations dans toutes les filiales de la Société autres que BFI et BIC, sur une base combinée.

3. Cette colonne comprend les montants nécessaires à la présentation de la société sur une base consolidée.

21. CAPITAUX PROPRES

Le tableau suivant présente les composantes des capitaux propres.

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Capitaux propres privilégiés	3 954 \$	3 739 \$
Participations ne donnant pas le contrôle.....	43 235	31 920
Capitaux propres ordinaires	22 499	21 568
	69 688 \$	57 227 \$

a) Capitaux propres privilégiés

Les capitaux propres privilégiés comprennent les actions privilégiées perpétuelles et les actions privilégiées assorties d'un taux fixe révisé et se composent de ce qui suit :

	Taux moyen		2016	2015
	2016	2015		
AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)				
Actions privilégiées perpétuelles				
Taux variable	1,97 %	1,92 %	532 \$	480 \$
Taux fixe	4,82 %	4,82 %	753	753
	3,65 %	3,69 %	1 285	1 233
Actions privilégiées assorties d'un taux fixe révisé	4,42 %	4,63 %	2 669	2 506
	4,17 %	4,32 %	3 954 \$	3 739 \$

Le tableau suivant présente des renseignements supplémentaires sur chacune des séries d'actions privilégiées.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS, SAUF LES DONNÉES PAR ACTION)		Émises et en circulation		2016	2015
		Taux	2016		
Actions privilégiées de catégorie A					
Actions privilégiées perpétuelles					
Série 2	70 % P	10 465 100	10 465 100	169 \$	169 \$
Série 4	70 % P/8,5 %	2 800 000	2 800 000	45	45
	Variable jusqu'au				
Série 8 ¹	P	2 479 585	1 652 394	43	29
Série 13	70 % P	9 297 700	9 297 700	195	195
Série 15	AB + 40 pb ²	2 000 000	2 000 000	42	42
Série 17	4,75 %	8 000 000	8 000 000	174	174
Série 18	4,75 %	8 000 000	8 000 000	181	181
	Taux des bons du				
Série 25 ³	Trésor + 230 pb ²	1 533 133	—	38	—
Série 36	4,85 %	8 000 000	8 000 000	201	201
Série 37	4,90 %	8 000 000	8 000 000	197	197
				1 285	1 233
Actions privilégiées à taux révisé ⁴					
Série 9 ¹	3,80 %	1 519 115	2 346 606	21	35
Série 24 ³	3,01 %	9 394 250	10 997 000	230	269
Série 26	4,50 %	9 903 348	10 000 000	243	245
Série 28	4,60 %	9 394 373	9 397 200	235	235
Série 30	4,80 %	9 950 452	10 000 000	245	247
Série 32	4,50 %	11 982 568	12 000 000	303	304
Série 34	4,20 %	9 977 889	10 000 000	255	256
Série 38	4,40 %	8 000 000	8 000 000	181	181
Série 40	4,50 %	12 000 000	12 000 000	275	275
Série 42	4,50 %	12 000 000	12 000 000	269	269
Série 44 ⁵	5,00 %	10 000 000	10 000 000	190	190
Série 46 ⁶	4,80 %	12 000 000	—	222	—
				2 669	2 506
Total				3 954 \$	3 739 \$

- 827 191 actions ont été transférées de la série 9 à la série 8 le 1^{er} novembre 2016.
 - Taux déterminé chaque trimestre.
 - 1 533 133 actions ont été transférées de la série 24 à la série 25 le 1^{er} juillet 2016.
 - Les taux de dividendes demeurent fixes pour une période de cinq à six ans à partir de la date de clôture du trimestre suivant l'émission, soit le 30 juin 2011, le 31 mars 2012, le 30 juin 2012, le 31 décembre 2012, le 30 septembre 2013, le 31 mars 2014, le 30 juin 2014, le 31 décembre 2014, le 31 décembre 2015 et le 31 décembre 2016, respectivement, et sont rajustés après cinq à six ans à un taux équivalant au rendement des obligations du gouvernement du Canada sur cinq ans, majorés de 180 à 417 points de base.
 - Émises le 2 octobre 2015.
 - Émises le 18 novembre 2016.
- P – taux préférentiel, AB – taux des acceptations bancaires, pb – points de base

La société est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions privilégiées de catégorie A et un nombre illimité d'actions privilégiées de catégorie AA, en séries. Aucune action privilégiée de catégorie AA n'a été émise.

Les actions privilégiées de catégorie A ont priorité sur les actions de catégorie A et de catégorie B à droit de vote restreint (les « actions de catégorie A et de catégorie B ») lors de la déclaration de dividendes ou d'autres distributions aux actionnaires. Les actions privilégiées en circulation de toutes les séries ont une valeur nominale de 25 \$ CA par action.

b) Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle représentent les capitaux propres ordinaires et privilégiés qui se rapportent aux entités consolidées et qui appartiennent à d'autres actionnaires.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2016	2015
Capitaux propres ordinaires	39 974 \$	29 158 \$
Capitaux propres privilégiés	3 261	2 762
Total	43 235 \$	31 920 \$

La note 4, Filiales, présente des informations supplémentaires sur les participations ne donnant pas le contrôle.

c) Capitaux propres ordinaires

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

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Actions ordinaires.....	4 390 \$	4 378 \$
Surplus d'apport	234	192
Bénéfices non distribués	11 490	11 045
Changements de propriété	1 199	1 500
Cumul des autres éléments du résultat global	5 186	4 453
Capitaux propres ordinaires.....	22 499 \$	21 568 \$

La société est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions de catégorie A et 85 120 actions de catégorie B, lesquelles sont collectivement appelées les « actions ordinaires ». Les actions ordinaires de la société n'ont pas de valeur nominale attribuée. Les actions de catégories A et B sont de rang égal à l'égard du paiement de dividendes et du remboursement de capital, en cas de liquidation ou de dissolution de la société ou de toute autre distribution de ses actifs à ses actionnaires en vue de la liquidation de ses affaires. Les détenteurs d'actions de catégorie A ont le droit d'élire la moitié du conseil d'administration de la société et les détenteurs d'actions de catégorie B ont le droit d'élire l'autre moitié du conseil d'administration. En ce qui a trait aux actions de catégorie A et de catégorie B, il n'existe aucun facteur dilutif, 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.

Le total des dividendes versés sur les actions de catégorie A au cours de 2016 s'est élevé à 500 M\$ (450 M\$ en 2015), ou 0,52 \$ par action (0,47 \$ en 2015).

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

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

AUX 31 DÉCEMBRE

	2016	2015
Actions de catégorie A ¹	958 083 297	961 205 719
Actions de catégorie B.....	85 120	85 120
Actions en circulation ¹	958 168 417	961 290 839
Options non exercées et autres régimes fondés sur des actions ²	43 798 733	41 978 628
Nombre total d'actions après dilution.....	1 001 967 150	1 003 269 467

1. Déduction faite de 27 846 452 actions de catégorie A (26 260 617 en 2015) détenues par la société conformément aux ententes de rémunération à long terme.
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 EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE

	2016	2015
En circulation au début de l'exercice ¹	961 290 839	928 227 520
Actions émises (rachetées)		
Émissions.....	—	32 901 133
Rachats	(4 707 132)	(11 504 163)
Programmes d'actionnariat à long terme ²	1 312 463	11 409 312
Régime de réinvestissement des dividendes et autres	272 247	257 037
En circulation à la fin de l'exercice ¹	958 168 417	961 290 839

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

i. *Bénéfice par action*

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

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	1 651 \$	2 341 \$
Dividendes sur actions privilégiées.....	(133)	(134)
Bénéfice net disponible aux actionnaires.....	1 518 \$	2 207 \$
Moyenne pondérée – actions ordinaires.....	959,0	949,7
Effet dilutif de la conversion des options et des actions incessibles selon la méthode du rachat d'actions.....	17,6	26,0
Actions ordinaires et équivalents d'actions ordinaires.....	976,6	975,7

ii. *Rémunération fondée sur des actions*

Le tableau qui suit présente un sommaire de la charge comptabilisée à l'égard de la rémunération fondée sur des actions.

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Charge liée aux transactions dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en instruments de capitaux propres	64 \$	67 \$
Charge liée aux transactions dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en trésorerie	32	73
Total de la charge liée aux transactions dont le paiement est fondé sur des actions	96	140
Incidence du programme de couverture.....	(27)	(70)
Total des charges incluses dans le bénéfice consolidé	69 \$	70 \$

Les régimes de paiements fondés sur des actions sont décrits ci-dessous. Aucun régime n'a été annulé ni modifié en 2016 ou en 2015.

1) Droits à des paiements fondés sur des actions réglés en instruments de capitaux propres

a) *Régime d'options sur actions à l'intention de la direction*

Les droits sur les options émises aux termes du régime d'options sur actions à l'intention de la direction sont acquis sur une période d'au plus cinq ans, viennent à expiration dix ans après la date d'attribution et sont réglés au moyen de l'émission d'actions de catégorie A. Le prix d'exercice correspond au cours de marché à la date d'attribution.

Le nombre d'options en 2016 et en 2015 a varié de la façon suivante :

	Nombre d'options (en milliers) ¹	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'options (en milliers) ²	Prix d'exercice moyen pondéré
En circulation au 1 ^{er} janvier 2016	9 427	17,07 \$ CA	28 488	24,98 \$ US
Attribuées	—	—	4 363	30,59
Exercées.....	(1 743)	23,44	(970)	22,00
Annulées	—	—	(398)	31,25
En circulation au 31 décembre 2016.....	7 684	15,63 \$ CA	31 483	25,77 \$ US

- Options visant l'achat d'actions de catégorie A cotées à la Bourse de Toronto.
- Options visant l'achat d'actions de catégorie A cotées à la Bourse de New York

	Nombre d'options (en milliers) ¹	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'options (en milliers) ²	Prix d'exercice moyen pondéré
En circulation au 1 ^{er} janvier 2015	21 283	16,50 \$ CA	29 012	20,82 \$ US
Attribuées	—	—	6 293	35,76
Exercées.....	(10 660)	16,32	(6 512)	16,73
Annulées	—	—	(305)	27,63
Converties ³	(1 196)	13,61	—	—
En circulation au 31 décembre 2015.....	9 427	17,07 \$ CA	28 488	24,98 \$ US

- Options visant l'achat d'actions de catégorie A cotées à la Bourse de Toronto.
- Options visant l'achat d'actions de catégorie A cotées à la Bourse de New York.
- Options converties en actions à négociation restreinte à l'expiration.

Le coût des options attribuées au cours de l'exercice a été déterminé selon le modèle d'évaluation de Black et Scholes au moyen des données suivantes :

EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE	Unité	2016	2015 ¹
Cours de l'action moyen pondéré	\$ US	30,59	35,76
Juste valeur moyenne pondérée par option	\$ US	5,29	7,18
Durée moyenne jusqu'à l'exercice des options.....	Années	7,5	7,3
Volatilité du cours de l'action ²	%	28,0	28,1
Escompte de liquidité	%	25,0	25,0
Rendement annuel moyen pondéré de l'action	%	1,6	1,3
Taux d'intérêt sans risque.....	%	1,6	1,8

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

2. La volatilité du cours de l'action a été déterminée en fonction du cours historique de l'action sur une période analogue à la durée moyenne jusqu'à l'exercice de l'option.

Le tableau qui suit présente le nombre d'options sur actions de catégorie A en circulation au 31 décembre 2016.

Prix d'exercice	Durée de vie restante moyenne pondérée	Options en circulation (en milliers)		
		Droits acquis	Droits non acquis	Total
11,77 \$ CA.....	2,2 ans	4 885	—	4 885
18,20 \$ CA à 23,63 \$ CA.....	1,1 an	2 159	—	2 159
26,02 \$ CA.....	0,1 an	640	—	640
15,45 \$ US.....	3,2 ans	5 153	—	5 153
16,83 \$ US à 23,37 \$ US	4,8 ans	5 626	890	6 516
25,21 \$ US à 30,59 \$ US	7,5 ans	4 692	9 143	13 835
33,75 \$ US à 36,32 \$ US	8,1 ans	949	5 030	5 979
		24 104	15 063	39 167

Le tableau qui suit présente le nombre d'options sur actions de catégorie A en circulation au 31 décembre 2015.

Prix d'exercice ¹	Durée de vie restante moyenne pondérée	Options en circulation (en milliers) ¹		
		Droits acquis	Droits non acquis	Total
11,77 \$ CA.....	3,2 ans	4 897	—	4 897
18,20 \$ CA à 23,63 \$ CA.....	1,8 an	2 771	—	2 771
26,02 \$ CA.....	1,1 an	1 759	—	1 759
15,45 \$ US.....	4,2 ans	5 290	—	5 290
16,83 \$ US à 23,37 \$ US	5,8 ans	4 484	2 541	7 025
25,21 \$ US à 36,32 \$ US	8,2 ans	2 876	13 297	16 173
		22 077	15 838	37 915

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

b) Régime d'actions incessibles

Le régime d'actions incessibles permet aux cadres dirigeants de détenir indirectement des actions de catégorie A. Aux termes de ce régime, des actions ordinaires (les « actions incessibles ») sont attribuées aux cadres dirigeants dans une ou plusieurs sociétés fermées qui détiennent des actions de catégorie A. Les actions de catégorie A sont achetées sur le marché libre, le coût d'achat étant financé à même le produit des actions privilégiées émises à la société. Les droits des actions incessibles s'acquièrent sur une période de un an à cinq ans, et les actions doivent être détenues jusqu'au cinquième anniversaire de la date d'attribution. À une date comprise dans une période minimale de cinq ans mais maximale de dix ans suivant la date d'attribution, toutes les actions incessibles en circulation seront échangées contre des actions de catégorie A émises par la société, en fonction de la valeur de marché des actions de catégorie A au moment de l'échange. Le nombre d'actions de catégorie A émises au moment de l'échange sera inférieur au nombre d'actions de catégorie A achetées en vertu du régime d'actions incessibles, ce qui donnera lieu à une réduction nette du nombre d'actions de catégorie A émises par la société.

Au cours de 2016, 3,3 millions d'actions de catégorie A ont été achetées à l'égard des actions incessibles attribuées aux cadres dirigeants en vertu du régime d'actions incessibles (6,3 millions d'actions de catégorie A en 2015). Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, le total de la charge engagée à l'égard du régime d'actions incessibles s'est élevé à 25,8 M\$ (27,6 M\$ en 2015).

Le coût des actions incessibles attribuées au cours de l'exercice a été déterminé selon le modèle d'évaluation de Black et Scholes au moyen des données suivantes :

EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE	Unité	2016	2015 ¹
Cours de l'action moyen pondéré	\$ US	30,59	35,52
Juste valeur moyenne pondérée par action.....	\$ US	5,29	6,51
Durée moyenne jusqu'à l'exercice des actions	Années	7,5	6,3
Volatilité du cours de l'action ²	%	28,0	27,2
Escompte de liquidité.....	%	25,0	25,0
Rendement annuel moyen pondéré de l'action	%	1,6	1,3
Taux d'intérêt sans risque	%	1,6	1,6

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

2. La volatilité du cours de l'action a été déterminée en fonction du cours historique de l'action sur une période analogue à la durée moyenne jusqu'à l'échéance.

Le nombre d'actions incessibles a varié de la façon suivante en 2016 et en 2015 :

	Nombre d'unités (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré
En circulation au 1 ^{er} janvier 2016	20 938	27,33 \$
Attribuées	3 250	30,59
Exercées.....	(21)	21,74
En circulation au 31 décembre 2016.....	24 167	27,77 \$
En circulation au 1 ^{er} janvier 2015 ¹	14 625	23,80 \$
Attribuées ¹	6 313	35,52
En circulation au 31 décembre 2015 ¹	20 938	27,33 \$

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

c) Régime d'actions à négociation restreinte

Le régime d'actions à négociation restreinte attribue aux cadres dirigeants des actions de catégorie A achetées sur le marché libre (les « actions à négociation restreinte »). Aux termes de ce régime, l'acquisition des droits sur les actions à négociation restreinte s'effectue sur une période allant jusqu'à cinq ans, à l'exception des actions à négociation restreinte attribuées en remplacement des primes en trésorerie pour lesquelles les droits sont acquis immédiatement. Les actions à négociation restreinte dont les droits sont acquis ou non doivent être détenues jusqu'au cinquième anniversaire de la date d'attribution. Les détenteurs d'actions à négociation restreinte dont les droits sont acquis ont le droit de voter et de recevoir les dividendes connexes. La charge de rémunération des salariés liée à ce régime d'actions à négociation restreinte est imputée aux résultats sur la période d'acquisition des droits.

Au cours de 2016, Brookfield a attribué 449 110 actions de catégorie A (347 403 en 2015) selon les modalités et les conditions du régime d'actions à négociation restreinte, ce qui a donné lieu à la comptabilisation d'un montant de 11 M\$ (9 M\$ en 2015) dans la charge de rémunération.

2) Droits à des paiements fondés sur des actions réglés en trésorerie

a) Régime d'unités d'actions à négociation restreinte

Le régime d'unités d'actions à négociation restreinte prévoit l'émission d'unités d'actions différées et d'unités d'actions à négociation restreinte. En vertu de ce régime, les salariés et les administrateurs admissibles reçoivent des pourcentages variables de leur prime de rendement annuelle ou de leurs jetons de présence sous forme d'unités d'actions différées. Les droits sur les unités d'actions différées et les unités d'actions à négociation restreinte deviennent acquis sur des périodes allant jusqu'à cinq ans; les unités d'actions différées génèrent d'autres unités d'actions différées au même taux que celui des dividendes ordinaires, d'après le cours de marché des actions ordinaires au moment du paiement du dividende. Les participants ne peuvent convertir les unités d'actions différées ni les unités d'actions à négociation restreinte en trésorerie avant leur départ à la retraite ou leur cessation d'emploi. Lorsque les unités d'actions différées sont converties en trésorerie, leur valeur est équivalente à la valeur de marché des actions ordinaires au moment de la conversion.

Lorsque les unités d'actions à négociation restreinte sont converties en trésorerie, leur valeur est équivalente à la différence entre le cours de marché d'un nombre équivalent d'actions ordinaires au moment de la conversion et le cours de marché à la date d'attribution des unités d'actions à négociation restreinte. La société a recours à des contrats dérivés sur actions pour contrebalancer son exposition à la variation du cours des actions à l'égard des unités d'actions différées et des unités d'actions à négociation restreinte pour lesquelles les droits sont acquis ou non. La juste valeur des unités d'actions différées et des unités d'actions à négociation restreinte pour lesquelles les droits sont acquis s'établissait à 777 M\$ au 31 décembre 2016 (2015 – 706 M\$).

La charge de rémunération des salariés liée à ces régimes est imputée aux résultats sur la période d'acquisition des droits liés aux unités d'actions différées et aux unités d'actions à négociation restreinte. Le montant payable par la société à l'égard des unités d'actions différées et des unités d'actions à négociation restreinte pour lesquelles les droits sont acquis varie en raison des fluctuations des dividendes et du cours des actions. Tous les montants imputables aux variations des montants payables par la société sont comptabilisés à titre de charge de rémunération des salariés dans la période où la variation est survenue. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, la charge de rémunération liée à ces régimes (y compris ceux des filiales en exploitation) a totalisé 5 M\$ (3 M\$ en 2015), déduction faite de l'incidence des accords de couverture.

Le nombre d'unités d'actions différées et d'unités d'actions à négociation restreinte a varié de la façon suivante en 2016 et en 2015 :

	Unités d'actions différées	Unités d'actions à négociation restreinte	
	Nombre d'unités (en milliers)	Nombre d'unités (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré
En circulation au 1 ^{er} janvier 2016	13 793	10 920	9,09 \$ CA
Attribuées et réinvesties.....	1 264	—	—
Exercées et annulées.....	(71)	—	—
En circulation au 31 décembre 2016.....	14 986	10 920	9,09 \$ CA

	Unités d'actions différées	Unités d'actions à négociation restreinte	
	Nombre d'unités (en milliers)	Nombre d'unités (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré
En circulation au 1 ^{er} janvier 2015 ¹	13 712	10 920	9,09 \$ CA
Attribuées et réinvesties ¹	491	—	—
Exercées et annulées ¹	(410)	—	—
En circulation au 31 décembre 2015 ¹	13 793	10 920	9,09 \$ CA

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

La juste valeur des unités d'actions différées correspond au cours négocié des actions ordinaires de la société.

	Unité	31 déc. 2016	31 déc. 2015
Cours de l'action à la date d'évaluation.....	\$ CA	44,30	43,65
Cours de l'action à la date d'évaluation.....	\$ US	33,01	31,53

La juste valeur des unités d'actions à négociation restreinte a été principalement déterminée au moyen des données suivantes :

	Unité	31 déc. 2016	31 déc. 2015
Cours de l'action à la date d'évaluation.....	\$ CA	44,30	43,65
Juste valeur moyenne pondérée d'une unité	\$ CA	35,21	34,56

22. PRODUITS

Les produits comprennent un montant de 14,7 G\$ tiré de la vente de biens (12,0 G\$ en 2015), un montant de 8,4 G\$ tiré de la prestation de services (7,2 G\$ en 2015) et un montant de 1,3 G\$ tiré d'autres activités (774 M\$ en 2015).

23. CHARGES DIRECTES

Les charges directes comprennent l'ensemble des charges imputables, à l'exception des intérêts, des amortissements, des impôts et des variations de la juste valeur, et sont principalement imputables au coût des ventes et à la rémunération. Ces charges directes pour 2016 et 2015 se présentent comme suit, par nature :

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2016	2015
Coût des ventes.....	12 487 \$	9 988 \$
Rémunération	2 039	1 686
Frais de vente, généraux et administratifs.....	1 544	1 264
Impôts fonciers, taxes de vente et autres	1 648	1 495
	17 718 \$	14 433 \$

24. 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 EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Immeubles de placement	960 \$	2 275 \$
Bons de souscription dans General Growth Properties	(110)	(30)
Placement dans Canary Wharf.....	—	150
Placements de capital-investissement ¹	(665)	(120)
Parts rachetables	(40)	(2)
Profits liés aux transactions	—	232
Pertes de valeur et autres	(275)	(339)
	(130) \$	2 166 \$

1. Comprend une perte de 447 M\$ reclassée du cumul des autres éléments du résultat global au résultat net.

25. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les activités de la société l'exposent à divers risques financiers, y compris le risque de marché (c'est-à-dire le risque de change, le risque de taux d'intérêt et d'autres risques de prix), le risque de crédit et le risque de liquidité. La société utilise de façon sélective des instruments financiers dérivés dans le but de gérer ces risques.

Le tableau qui suit présente le montant notionnel total des dérivés de la société aux 31 décembre 2016 et 2015.

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS DE DOLLARS)

	Notes	2016	2015
Dérivés sur devises	a)	21 782 \$	18 192 \$
Dérivés sur taux d'intérêt.....	b)	17 092	15 699
Swaps sur défaillance.....	c)	182	870
Dérivés sur actions.....	d)	2 583	2 170
Instruments sur marchandises	e)	2016	2015
Énergie (en GWh)		15 904	36 679
Gaz naturel (MBtu – en milliers)		9 150	10 295

a) Dérivés sur devises

Le tableau qui suit présente le montant notionnel des contrats de change détenus par la société au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015.

(EN MILLIONS)	Montant notionnel (en dollars américains)		Taux de change moyen	
	2016	2015	2016	2015
Contrats de change				
Livre sterling	6 231 \$	4 596 \$	1,26 \$	1,49 \$
Dollar australien	5 022	3 017	0,74	0,73
Euro de l'Union européenne	1 855	1 641	1,11	1,11
Dollar canadien.....	1 405	493	0,75	0,77
Real brésilien.....	511	379	3,15	4,00
Won coréen.....	485	0	1 152,60	—
Yuan chinois.....	252	308	7,06	6,70
Yen japonais	203	12	116,35	110,00
Roupie indienne.....	186	—	69,83	—
Swaps de devises				
Dollar canadien.....	2 269	2 679	0,82	0,82
Dollar australien	1 484	1 503	0,99	0,99
Euro de l'Union européenne	530	—	1,06	—
Livre sterling	249	296	1,49	1,48
Peso colombien.....	125	—	3 056	—
Options sur devises				
Dollar australien	—	1 443	—	0,81
Livre sterling	—	1 312	—	1,41
Yuan chinois.....	—	500	—	6,75
Real brésilien.....	—	14	—	3,77
Yen japonais	975	—	118	—

Le bénéfice net comprend les pertes nettes latentes sur les contrats de change dérivés, qui se sont élevées à 62 M\$ (98 M\$ en 2015), et l'écart de change cumulé inclus dans les autres éléments du résultat global comprend les profits de 893 M\$ (1 155 M\$ en 2015) liés aux contrats de change conclus à des fins de couverture.

b) Dérivés sur taux d'intérêt

Au 31 décembre 2016, la société détenait des swaps de taux d'intérêt d'un montant notionnel total de 6,6 G\$ (2015 – 7,8 G\$), des swaptions de taux d'intérêt d'un montant notionnel total de 4,1 G\$ (2015 – 2,6 G\$) et des contrats de taux plafonds garantis d'un montant notionnel total de 6,4 G\$ (2015 – 5,3 G\$).

c) Swaps sur défaillance

Au 31 décembre 2016, la société détenait des contrats de swaps sur défaillance d'un montant notionnel total de 182 M\$ (870 M\$ en 2015). Les swaps sur défaillance sont des contrats conçus de façon à indemniser l'acheteur de toute variation de la valeur d'un actif de référence sous-jacent, en fonction de l'évaluation des différentiels de taux, lorsque des événements de crédit prédéterminés surviennent. Lorsqu'un événement de crédit prédéterminé survient, la société a le droit de recevoir des paiements pour une tranche d'au plus 100 M\$ (800 M\$ en 2015) du montant notionnel, et pourrait être tenue d'effectuer des paiements pour une tranche de 82 M\$ (70 M\$ en 2015) du montant notionnel.

d) Dérivés sur actions

Au 31 décembre 2016, la société détenait des dérivés sur actions d'un montant notionnel de 2 583 M\$ (2015 – 2 170 M\$) dont une tranche de 988 M\$ (2015 – 799 M\$) servait à couvrir les ententes de rémunération à long terme. Le solde représente les positions sur capitaux propres ordinaires prises relativement aux activités de placement de la société. La juste valeur de ces instruments a été comptabilisée dans les états financiers consolidés à la fin de l'exercice.

e) Instruments sur marchandises

La société a conclu des contrats dérivés liés à l'énergie principalement afin de couvrir la vente de l'électricité produite. La société s'applique à associer les dérivés sur vente à terme d'électricité à des périodes précises au cours desquelles elle s'attend à produire de l'électricité pour la vente. Les contrats dérivés liés à l'énergie sont comptabilisés à leur juste valeur et sont inscrits dans les états financiers consolidés. La société a acheté des contrats financiers de gaz naturel représentant 10 820 000 MBtu et a vendu des contrats financiers de gaz naturel représentant 10 040 000 MBtu dans le cadre de sa stratégie d'atténuation du risque lié au prix de vente de l'électricité.

Autres renseignements relatifs aux instruments financiers dérivés

Le tableau qui suit présente un classement des dérivés désignés pour la comptabilité de couverture au cours des exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015, selon les catégories suivantes : couverture de flux de trésorerie ou couverture d'investissement net. Les variations de la juste valeur de la partie efficace des couvertures sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global ou le résultat net, selon la catégorie de la couverture, tandis que les variations de la juste valeur de la partie inefficace de la couverture sont comptabilisées en résultat net.

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2016			2015		
	Notionnel	Partie efficace	Partie inefficace	Notionnel	Partie efficace	Partie inefficace
Couverture de flux de trésorerie ¹	11 998 \$	149 \$	(13) \$	13 210 \$	197 \$	(1) \$
Couvertures d'investissement net	13 973	129	—	8 447	75	—
	25 971 \$	278 \$	(13) \$	21 657 \$	272 \$	(1) \$

1. Le notionnel n'inclut pas des dérivés sur marchandises visant 8 561 GWh et 9 119 GWh au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015, respectivement.

Le tableau qui suit présente les variations de la juste valeur des positions sur dérivés de la société au cours des exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015, y compris les dérivés comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net et les dérivés admissibles à la comptabilité de couverture.

(EN MILLIONS)	Profits latents en 2016	Pertes latentes en 2016	Variation nette en 2016	Variation nette en 2015
Dérivés sur devises	55 \$	(117) \$	(62) \$	199 \$
Dérivés sur taux d'intérêt	120	(10)	110	(61)
Swaps sur défaillance	—	(5)	(5)	2
Dérivés sur actions	110	(119)	(9)	61
Dérivés sur marchandises	41	(32)	9	54
	326 \$	(283) \$	43 \$	255 \$

Le tableau qui suit présente les montants notionnels sous-jacents des instruments dérivés de la société au 31 décembre 2016 classés par durée jusqu'à l'échéance, ainsi que les montants correspondants au 31 décembre 2015, tant pour les dérivés classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net que pour les dérivés admissibles à la comptabilité de couverture.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2016				2015
	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total du notionnel	Total du notionnel
Juste valeur par le biais du résultat net					
Dérivés sur devises	2 610 \$	2 009 \$	446 \$	5 065 \$	6 911 \$
Dérivés sur taux d'intérêt	5 521	2 262	55	7 838	5 342
Swaps sur défaillance	100	82	—	182	870
Dérivés sur actions	1 854	706	—	2 560	2 151
Instruments sur marchandises					
Énergie (en GWh)	2 207	5 136	—	7 343	27 560
Gaz naturel (MBtu – en milliers)	4 965	4 185	—	9 150	10 295
Dérivés admissibles à la comptabilité de couverture					
Dérivés sur devises	13 452 \$	1 576 \$	1 689 \$	16 717 \$	11 281 \$
Dérivés sur taux d'intérêt	4 127	4 294	833	9 254	10 357
Dérivés sur actions	—	24	—	24	19
Instruments sur marchandises					
Énergie (en GWh)	5 302	3 259	—	8 561	9 119

26. GESTION DES RISQUES LIÉS À LA DÉTENTION D'INSTRUMENTS FINANCIERS

Étant donné que la société détient des instruments financiers, elle est exposée aux risques suivants : le risque de marché (c'est-à-dire le risque de taux d'intérêt, le risque de change et d'autres risques de prix qui ont une incidence sur la juste valeur des instruments financiers), le risque de crédit et le risque de liquidité. Le texte qui suit décrit ces risques ainsi que la façon dont ils sont gérés:

a) Risque de marché

Le risque de marché est défini aux fins des présentes comme le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs liés à un instrument financier détenu par la société fluctuent en raison des variations des prix du marché. Le risque de marché comprend le risque de variation des taux d'intérêt, des taux de change et des prix de marché en raison de facteurs autres que les taux d'intérêt ou de change, comme les variations du cours des actions et du prix des marchandises ou les différentiels de taux.

La société gère le risque de marché découlant des actifs et des passifs libellés en devises et l'incidence des variations des taux de change et d'intérêt en finançant les actifs avec des passifs financiers libellés dans la même monnaie et assortis de modalités semblables en matière de taux d'intérêt, ainsi qu'en détenant des contrats financiers tels que des dérivés sur taux d'intérêt et sur devises de façon à réduire au minimum les risques résiduels.

Les instruments financiers détenus par la société qui sont assujettis au risque de marché comprennent les autres actifs financiers, les emprunts et les instruments dérivés comme les dérivés sur taux d'intérêt, sur devises, sur actions et sur marchandises.

i. Risque de taux d'intérêt

Les effets observables sur la juste valeur ou sur les flux de trésorerie futurs liés aux instruments financiers et qui sont directement imputables au risque de taux d'intérêt comprennent les variations du résultat net lié aux instruments financiers dont les flux de trésorerie sont déterminés en fonction de taux d'intérêt variables, ainsi que les variations de la valeur des instruments financiers dont les flux de trésorerie sont fixes de nature.

Les actifs de la société sont essentiellement des actifs physiques de longue durée sensibles aux taux d'intérêt. Par conséquent, les passifs financiers de la société consistent principalement en des dettes à long terme à taux fixe ou en des dettes à taux variable qui ont fait l'objet de swaps avec des dérivés de taux d'intérêt. Ces passifs financiers sont, à quelques exceptions près, comptabilisés au coût amorti. La société dispose également de contrats de taux plafonds garantis pour restreindre son exposition au risque de hausse des taux d'intérêt sur les dettes à taux variable qui n'ont pas fait l'objet de swaps, et détient des contrats de taux d'intérêt pour s'assurer des taux fixes sur les futures émissions de dettes et pour couvrir économiquement la valeur des actifs physiques de longue durée sensibles aux taux d'intérêt qui n'ont pas autrement fait l'objet d'un appariement avec une dette à taux fixe.

Une hausse de 50 points de base des taux d'intérêt sur les actifs et passifs financiers nets à taux variable de la société aurait donné lieu à une baisse correspondante de 45 M\$ (46 M\$ en 2015) du bénéfice net avant impôt sur une base annualisée.

Les variations de la valeur des contrats de taux d'intérêt à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisées en résultat net, et les variations de la valeur des contrats désignés aux fins de la comptabilité de couverture sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global. On estime qu'une augmentation parallèle de 50 points de base sur la courbe des taux à l'égard des instruments financiers mentionnés précédemment donnerait lieu à une hausse correspondante de 26 M\$ du bénéfice net (23 M\$ en 2015) et à une augmentation de 72 M\$ des autres éléments de bénéfice global (124 M\$ en 2015), avant impôt, pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015.

ii. Risque de taux de change

Les variations des taux de change auront une incidence sur la valeur comptable des instruments financiers libellés en monnaies autres que le dollar américain.

La société détient des instruments financiers dans plusieurs devises dont les expositions nettes n'ont pas fait l'objet d'un appariement. Les variations de la valeur de conversion de ces instruments financiers sont comptabilisées en résultat net. Une hausse de 1 % du dollar américain par rapport à ces devises aurait donné lieu à une augmentation de 38 M\$ (24 M\$ en 2015) de la valeur de ces positions sur une base combinée. L'incidence sur les flux de trésorerie liés aux instruments financiers serait négligeable. La société détient des instruments financiers pour limiter son exposition à l'incidence des devises sur ses investissements nets dans des établissements à l'étranger dont les monnaies fonctionnelles et de présentation ne sont pas le dollar américain. Une hausse de 1 % du dollar américain donnerait lieu à une augmentation de 133 M\$ (2015 – 66 M\$) de la valeur de ces instruments de couverture au 31 décembre 2016, qui serait comptabilisée dans les autres éléments du résultat global et qui serait contrebalancée par les variations de la valeur comptable en dollars américains de l'investissement net couvert.

iii. Autres risques de prix

Les autres risques de prix correspondent au risque de variabilité de la juste valeur découlant des fluctuations des cours des actions ou des autres prix de marché, tels que les prix des marchandises et les différentiels de taux.

Les instruments financiers que la société détient et qui sont assujettis à un risque sur actions comprennent les titres de participation et les dérivés sur actions. Une diminution de 5 % du cours de marché des titres de participation et des dérivés sur actions détenus par la société, en excluant les dérivés sur actions qui couvrent des ententes de rémunération, se serait traduite par une baisse de 161 M\$ du bénéfice net (79 M\$ en 2015) et par une baisse de 48 M\$ des autres éléments de bénéfice global (70 M\$ en 2015), avant impôt. Le passif de la société au titre des ententes de rémunération en actions est assujetti à une certaine variabilité selon les fluctuations du cours des actions ordinaires sous-jacentes de la société. La société détient des dérivés sur actions pour couvrir la presque totalité de cette variabilité. Une variation de 5 % du cours des capitaux propres ordinaires de la société à l'égard des ententes de rémunération se traduirait par une augmentation de 52 M\$ du passif et des charges au titre de la rémunération (46 M\$ en 2015). Cette augmentation serait contrebalancée par une variation de la valeur des dérivés sur actions connexes de 52 M\$ (45 M\$ en 2015). De ce montant, un montant de 51 M\$ (45 M\$ en 2015) servirait à contrebalancer l'augmentation des charges au titre de la rémunération mentionnée ci-dessus et un montant de 1 M\$ (1 M\$ en 2015) serait comptabilisé dans les autres éléments du résultat global.

La société vend de l'énergie et une capacité de production en vertu de contrats à long terme et de contrats financiers afin de stabiliser les produits futurs. Certains contrats sont considérés comme des instruments financiers et sont comptabilisés à la juste valeur dans les états financiers consolidés, et les variations sont comptabilisées soit en résultat net, soit dans les autres éléments du résultat global, selon le cas. Une hausse de 5 % des prix de l'énergie se serait traduite par une diminution d'environ 15 M\$ du bénéfice net pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 (16 M\$ en 2015) et par une diminution de 16 M\$ des autres éléments de bénéfice global (17 M\$ en 2015), avant impôt. L'augmentation correspondante de la valeur des produits ou de la capacité sous contrat serait cependant comptabilisée en résultat net uniquement dans les exercices ultérieurs.

La société détenait des contrats de swaps sur défaillance d'un montant notionnel net de 182 M\$ au 31 décembre 2016 (2015 – 870 M\$). La société est exposée aux variations des différentiels de taux liés à l'actif de référence sous-jacent des contrats. Une augmentation de 50 points de base des différentiels de taux liés aux actifs de référence sous-jacents aurait donné lieu à une baisse du bénéfice net de 2,4 M\$, avant impôt, pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 (une hausse de 1,8 M\$ en 2015).

b) Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque de perte découlant du non-respect, par un emprunteur ou une contrepartie, de ses obligations contractuelles. L'exposition de la société au risque de crédit lié aux instruments financiers a essentiellement trait aux obligations des contreparties à l'égard des contrats dérivés, des prêts à recevoir et des placements en titres de créance tels que les obligations et les actions privilégiées.

La société évalue la solvabilité de chaque contrepartie avant de conclure des contrats et s'assure que les contreparties satisfont à des exigences minimales en matière de qualité du crédit. La direction évalue et surveille le risque de crédit lié à ses instruments financiers dérivés et s'efforce de le réduire au minimum au moyen d'une diversification, de garanties et d'autres méthodes de réduction du risque de crédit. Le risque de crédit lié aux instruments financiers dérivés se limite généralement à la juste valeur positive des instruments, qui ne représente habituellement qu'une petite proportion de la valeur nominale. La presque totalité des instruments financiers dérivés de la société sont liés à des contreparties qui sont des banques ou d'autres institutions financières en Amérique du Nord, au Royaume-Uni et en Australie, ou sont des arrangements qui comprennent des caractéristiques intégrées d'atténuation des risques. La société ne prévoit pas constater de pertes sur créances à l'égard de ces contreparties. L'exposition maximale à l'égard des prêts à recevoir et des placements en titres de créance correspond à la valeur comptable.

c) Risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque que la société ne puisse combler un besoin de trésorerie ou financer une obligation au moment où elle devient exigible. Le risque de liquidité comprend également le risque que la société ne soit pas en mesure de liquider ses actifs au moment opportun et à un prix raisonnable.

Afin d'avoir la certitude de pouvoir réagir aux imprévus et saisir rapidement les occasions de placement, la société maintient des sources de liquidités au niveau du siège social et des filiales. Ses principales sources de liquidités se composent de la trésorerie et d'autres actifs financiers, déduction faite des dépôts et des autres passifs connexes, ainsi que des facilités de crédit engagées inutilisées.

La société est exposée aux risques liés au financement par emprunt, y compris la capacité à refinancer les emprunts arrivant à échéance. La société estime que ces risques sont atténués par l'utilisation de dettes à long terme garanties par des actifs de grande qualité, par le maintien d'un niveau d'endettement qui, de l'avis de la direction, est prudent, et par l'échelonnement des échéances sur une longue période. La société cherche aussi à inclure dans ses ententes des conditions qui la protègent des problèmes de liquidité de contreparties qui pourraient autrement avoir une incidence sur la liquidité de la société.

Le tableau suivant présente les échéances contractuelles des passifs financiers de la société aux 31 décembre 2016 et 2015.

	Paielements échéant par période				
	Moins de 1 an	De 1 an à 3 ans	De 4 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Remboursements de capital					
Emprunts généraux.....	425 \$	447 \$	260 \$	3 368 \$	4 500 \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	7 655	13 965	13 467	17 355	52 442
Autres emprunts de filiales.....	866	2 699	1 955	2 429	7 949
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales....	421	143	1 217	1 784	3 565
Charges d'intérêts¹					
Emprunts généraux	201	375	342	878	1 796
Emprunts sans recours	2 776	4 549	3 219	4 378	14 922
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	198	376	318	378	1 270

1. Correspond au total des charges d'intérêts devant être payées sur la durée des obligations. Les paiements d'intérêts à taux variable ont été calculés en fonction des taux actuels.

	Paielements échéant par période				
	Moins de 1 an	De 1 an à 3 ans	De 4 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Remboursements de capital					
Emprunts généraux.....	217 \$	419 \$	591 \$	2 709 \$	3 936 \$
Emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises.....	9 426	11 991	8 622	16 005	46 044
Autres emprunts de filiales.....	1 839	2 010	2 253	2 201	8 303
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales....	501	—	—	2 830	3 331
Charges d'intérêts¹					
Emprunts généraux	188	322	284	826	1 620
Emprunts sans recours	2 128	3 426	2 438	3 684	11 676
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	123	234	234	437	1 028

1. Correspond au total des charges d'intérêts devant être payées sur la durée des obligations. Les paiements d'intérêts à taux variable ont été calculés en fonction des taux actuels.

27. GESTION DU CAPITAL

Le capital de la société se compose des capitaux propres inscrits dans le bilan consolidé de la société (les capitaux propres ordinaires et privilégiés). Au 31 décembre 2016, les montants comptabilisés dans les états financiers consolidés au titre de ces éléments totalisaient 26,5 G\$ (2015 – 25,3 G\$).

L'objectif de la société en matière de gestion du capital est de maintenir un montant de capital suffisant pour soutenir ses activités, ce qui comprend le maintien de cotes de première qualité au niveau de la société, tout en procurant aux actionnaires un levier financier prudent pour améliorer les rendements. Le levier financier de la société se compose de la dette générale et des obligations des filiales qui sont garanties par la société ou considérées comme relevant de celle-ci, et totalisait 4,5 G\$ au 31 décembre 2016 (2015 – 3,9 G\$), selon les valeurs comptables. La société surveille son capital et son levier financier principalement en ce qui a trait à ses ratios d'endettement après déconsolidation. Le ratio au 31 décembre 2016 se chiffrait à 14 % (2015 – 13 %).

La structure du capital consolidé de la société comprend le capital et les obligations financières des entités consolidées, y compris les emprunts à long terme grevant des propriétés précises, les emprunts des filiales, les titres de capital ainsi que les capitaux propres ordinaires et privilégiés détenus par d'autres investisseurs dans ces entités. Le capital de ces entités est géré par les entités en question, mais la direction de la société exerce une supervision à cet égard. Le capital est habituellement géré de façon à maintenir une cote de qualité supérieure et, sauf dans des cas très particuliers gérés avec précaution, sans recours contre la société. La direction de la société tient compte des exigences en matière de capital de ses entités consolidées et non consolidées dans lesquelles elle détient une participation lorsqu'elle évalue le niveau approprié de capital et de liquidités sur une base déconsolidée.

La société est assujettie à des clauses restrictives limitées à l'égard de sa dette et respectait la totalité de ces clauses aux 31 décembre 2016 et 2015. La société respecte également toutes les clauses restrictives et les autres exigences en matière de capital découlant des obligations réglementaires ou contractuelles ayant des conséquences significatives pour la société.

28. TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

a) Parties liées

Les parties liées comprennent les filiales, les entreprises associées, les partenariats, les principaux dirigeants, le conseil d'administration (les « administrateurs »), les membres de la famille immédiate des principaux dirigeants et des administrateurs et les entités qui, directement ou indirectement, sont contrôlées, contrôlées conjointement ou influencées de façon notable par les principaux dirigeants, les administrateurs ou un membre de leur famille immédiate.

b) Principaux dirigeants et administrateurs

Les principaux dirigeants sont les personnes ayant l'autorité et assumant la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités de la société, directement ou indirectement, soit les principaux associés directeurs de la société. Les administrateurs de la société ne planifient pas, ne gèrent pas et ne contrôlent pas les activités de la société directement; ils supervisent plutôt celles-ci.

La rémunération des administrateurs et des principaux dirigeants de la société au cours des exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015 se détaille comme suit :

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Salaires, incitatifs et avantages à court terme	19 \$	19 \$
Paielements fondés sur des actions	50	55
	69 \$	74 \$

La rémunération des administrateurs et des principaux dirigeants de la société est déterminée par le comité de rémunération du conseil d'administration en fonction du rendement des personnes et des fonds du marché.

c) Transactions entre parties liées

Dans le cours normal des activités, la société conclut des transactions aux conditions en vigueur sur le marché avec des parties liées, lesquelles transactions ont été évaluées à la valeur d'échange et comptabilisées dans les états financiers consolidés. Ces transactions comprennent, sans s'y limiter, les honoraires de gestion de base, les honoraires liés au rendement et les distributions incitatives, les emprunts, les dépôts portant ou non intérêt, les accords d'achat et de vente d'énergie, les engagements de capital dans les fonds privés, l'acquisition et la cession d'actifs et d'entreprises, les contrats dérivés et la construction et l'aménagement d'actifs.

Le tableau suivant présente les soldes entre parties liées qui sont inclus dans les états financiers consolidés aux 31 décembre 2016 et 2015 et pour les exercices clos à ces dates.

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES
(EN MILLIONS)

	2016	2015
Actifs financiers	1 254 \$	1 364 \$
Produits de placement et autres produits, déduction faite des charges d'intérêts	(110)	(30)
Honoraires de gestion reçus	56	28

Au 31 décembre 2016, des actifs financiers d'un montant de 1,3 G\$ (2015 – 1,4 G\$) représentaient des bons de souscription détenus par BPY, qui sont convertibles en actions ordinaires de GGP.

Dans le cadre du lancement récent de notre fonds immobilier à capital variable, BPY a fourni certains immeubles et projets de mise en valeur actifs pour un produit net d'approximativement 500 M\$, reçu sous forme de trésorerie et de participation de commanditaire dans le fonds. La société est le commandité du fonds et touchera des honoraires relativement à la gestion de ce fonds. Le fonds est comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence dans les états financiers consolidés de la société.

En avril 2015, la Société a émis 32,9 millions d'actions de catégorie A. Les dirigeants, administrateurs et actionnaires actuels de Brookfield et les entités qu'ils contrôlent ont acquis un total de 2,1 millions d'actions de catégorie A dans le cadre de cette émission. Le produit brut global de l'émission s'est élevé à 1,2 G\$.

29. AUTRES INFORMATIONS

a) Engagements, garanties et éventualités

Dans le cours normal des activités, la société contracte des obligations qui comprennent des engagements visant à fournir du crédit-relais, des lettres de crédit, des garanties et des obligations de réassurance. À la fin de 2016, la société s'était engagée pour un montant de 2,6 G\$ (906 M\$ en 2015). La société avait également des obligations futures en vertu des contrats de location simple de 5,2 G\$ au 31 décembre 2016, dont une tranche de 4,4 G\$ a trait à des baux fonciers en vertu de contrats, dont la plupart viennent à échéance après 2065.

De plus, la société conclut des conventions prévoyant une indemnisation et accordant des garanties au profit de tiers relativement à des transactions telles que les cessions ou les acquisitions d'entreprises, les ventes d'actifs ou la prestation de services, les ententes de titrisation et les ententes de prise ferme et de placement pour compte. La société a également convenu d'indemniser ses administrateurs et certains de ses dirigeants et employés. La nature de la presque totalité des engagements d'indemnisation ne permet pas à la société d'établir une évaluation raisonnable du montant maximal qu'elle pourrait être tenue de verser à des tiers, car dans la plupart des cas, les ententes ne fixent aucun montant maximal, et ces montants dépendent de l'issue d'événements futurs éventuels dont la nature et la probabilité ne peuvent être déterminées à l'heure actuelle. Par le passé, ni la société ni ses filiales consolidées n'ont eu à verser d'importants montants, pas plus qu'elles ne prévoient actuellement avoir à verser d'importants montants en vertu de ces conventions d'indemnisation, dans l'avenir.

La société forme périodiquement des coentreprises, des consortiums, ou conclut d'autres arrangements qui comprennent des droits de liquidité éventuels en faveur de la société ou de ses contreparties. Ces arrangements incluent des ententes d'achat ou de vente, des droits d'inscription et d'autres arrangements usuels. Ces ententes contiennent généralement des clauses de protection qui visent à atténuer les risques pour nous. Le montant, le calendrier et la probabilité des paiements effectués par la société en vertu de ces arrangements dépendent, dans la plupart des cas, d'événements ou de circonstances futurs liés à la contrepartie et ne peuvent, par conséquent, être déterminés en ce moment.

La société est éventuellement tenue responsable de poursuites et de réclamations qui peuvent survenir dans le cours normal des activités. Il n'est pas raisonnablement possible que l'une des poursuites en cours au 31 décembre 2016 donne lieu à un passif significatif au titre du règlement de la poursuite.

La société a souscrit une assurance pour un montant allant jusqu'à 4 G\$ à l'égard des coûts liés aux interruptions d'activité et aux dommages subis par suite d'un acte de terrorisme. Toutefois, un acte de terrorisme pourrait avoir une incidence significative sur les actifs de la société dans la mesure où les dommages subis excéderaient la couverture.

La société, par l'intermédiaire de ses filiales dont les activités sont liées aux propriétés résidentielles, pourrait être tenue responsable des obligations de ses partenaires dans des coentreprises d'aménagement de terrains. Dans chacun des cas, tous les actifs de la coentreprise servent d'abord à satisfaire à ces obligations, et le solde est partagé entre les participants conformément aux ententes de coentreprise préétablies.

La Société a conclu des arrangements à l'égard des parts de capitaux propres privilégiés échangeables d'un montant de 1,8 G\$ émises par BPY, mentionnées à la note 19, qui sont rachetables en trois tranches de montants égaux de 600 M\$ en 2021, en 2024 et en 2026, respectivement.

Les parts de capitaux propres privilégiés sont échangeables contre des parts de capitaux propres de BPY au prix de 25,70 \$ par part, au gré du détenteur, en tout temps jusqu'à la date d'échéance, inclusivement. BPY peut racheter les parts de capitaux propres privilégiés après les périodes spécifiées si le prix des parts de capitaux propres de BPY est supérieur aux montants prédéterminés. À la date d'échéance, les parts de capitaux propres privilégiés seront converties en parts de capitaux propres de BPY au prix de 25,70 \$ ou au prix du marché en vigueur à ce moment pour une part de capitaux propres de BPY, selon le montant le moins élevé. Afin d'améliorer la situation de trésorerie de l'acheteur, la Société a convenu d'acheter les parts de capitaux propres privilégiés pour une contrepartie en trésorerie au gré du détenteur, au prix d'achat initial, majoré des dividendes accumulés et non versés. Afin d'atténuer le risque de dilution auquel est exposée BPY, la Société a convenu avec le détenteur et BPY que si le prix d'une part de capitaux propres de BPY est inférieur à 80 % du prix d'échange de 25,70 \$ à la date de rachat des tranches rachetables en 2021 et en 2024, la Société acquerra les parts de capitaux propres privilégiés faisant l'objet du rachat, au prix de rachat et échangera ces parts de capitaux propres privilégiés contre des parts de capitaux propres privilégiés ayant des modalités similaires, dont la date de rachat, à celles de la tranche rachetable en 2026.

b) Assurance

La société exerce des activités d'assurance dans le cadre de ses activités générales. Au 31 décembre 2016, la société détenait des actifs d'assurance de 77 M\$ (2015 – 88 M\$) liés à des contrats d'assurance comptabilisés selon la méthode de comptabilisation des sommes en dépôt, qui étaient contrebalancés pour chaque exercice par un montant équivalent de réserves et autres passifs. En 2016, les pertes nettes de souscription sur les opérations de réassurance se sont élevées à 9 M\$ (profits de 9 M\$ en 2015), ce qui correspond à des primes et autres produits de néant (1 M\$ en 2015) et à des recouvrements au titre des réserves et autres charges de 8 M\$ (recouvrements de 8 M\$ en 2015).

c) Information supplémentaire sur les flux de trésorerie

Les investissements de maintien se sont élevés à 67 M\$ (60 M\$ en 2015) pour les activités de production d'énergie renouvelable de la société, à 300 M\$ (294 M\$ en 2015) pour ses activités immobilières et à 390 M\$ (156 M\$ en 2015) pour ses activités liées aux infrastructures.

Au cours de l'exercice, la société a capitalisé des intérêts d'un montant de 229 M\$ (331 M\$ en 2015), principalement au titre des immeubles de placement et des projets résidentiels en cours d'aménagement.

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

Le présent rapport annuel contient de l'« information prospective » au sens des lois sur les valeurs mobilières des provinces canadiennes et des « déclarations prospectives » au sens de l'article 27A de la Securities Act of 1933 des États-Unis et de l'article 21E de la Securities Exchange Act of 1934 des États-Unis dans leur version modifiée respective, de dispositions refuges prévues dans la Private Securities Litigation Reform Act of 1995 des États-Unis et de toute réglementation canadienne sur les valeurs mobilières applicable. Les déclarations prospectives comprennent des déclarations qui sont de nature prévisionnelle, dépendent de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportent, comprennent des déclarations pouvant porter sur les activités, les affaires, la situation financière, les résultats financiers attendus, la performance, les prévisions, les occasions, les priorités, les cibles, les buts, les objectifs continus, les stratégies et les perspectives de la Société et de ses filiales, de même que les perspectives économiques en Amérique du Nord et à l'échelle mondiale, pour l'exercice en cours et les périodes à venir, et comprennent des termes tels que « s'attendre à », « anticiper », « planifier », « croire », « estimer », « chercher à », « avoir l'intention de », « viser », « projeter » et « prévoir », ainsi que les formes négatives de ces termes et d'autres expressions semblables, ou se caractérisent par l'emploi de la forme future ou conditionnelle de verbes tels que « être », « devoir » et « pouvoir ».

Bien que nous soyons d'avis que nos résultats, notre performance et nos réalisations futurs énoncés ou sous-entendus dans l'information et les déclarations prospectives sont fondés sur des hypothèses et des attentes raisonnables, le lecteur ne doit pas accorder une confiance induite à l'information et aux déclarations prospectives puisque celles-ci sous-tendent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, connus ou non, dont plusieurs sont indépendants de notre volonté, qui pourraient faire en sorte que le rendement, les réalisations ou les résultats réels de la Société diffèrent significativement des résultats, du rendement ou des réalisations futurs attendus qui sont énoncés ou sous-entendus dans cette information et ces déclarations prospectives.

Les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent 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 emprunt et par actions 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 critiques); la capacité de gérer adéquatement le capital humain; l'incidence de l'application de modifications comptables futures; la concurrence; les risques liés à l'exploitation et à la réputation; les changements liés aux technologies; les changements liés à la réglementation gouvernementale et à la législation dans les pays où nous exerçons nos activités; les enquêtes gouvernementales; les litiges; les modifications des lois fiscales; la capacité à recouvrer les montants dus; les événements catastrophiques, par exemple les tremblements de terre et les ouragans; les répercussions possibles des conflits internationaux ou d'autres événements, notamment des actes de terrorisme et de cyberterrorisme; 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.

ENGAGEMENT DE BROOKFIELD À L'ÉGARD DE LA RESPONSABILITÉ SOCIALE DE L'ENTREPRISE

Chez Brookfield, nous reconnaissons que notre succès dépend de la santé à long terme des collectivités où nous faisons des affaires et de l'environnement dans lequel nous exerçons nos activités. Nous investissons à l'échelle de la planète dans des actifs réels essentiels à l'économie mondiale et nous exploitons ces actifs dans l'optique de les détenir à vie. Cette vision à long terme oriente notre stratégie de placement et consolide notre engagement à l'égard de la responsabilité sociale de l'entreprise. Nous sommes d'avis que la création de valeur pour les actionnaires et le développement durable sont des objectifs complémentaires.

Le conseil d'administration, la direction et le personnel d'exploitation de Brookfield visent l'excellence dans tous les aspects de notre exploitation. Nous avons comme objectif d'assurer le bien-être et la sécurité de nos employés et du public en respectant toutes les lois et les normes du travail applicables dans les territoires où nous exerçons nos activités et en surpassant leurs exigences, en offrant aux employés des salaires concurrentiels et des milieux de travail sécuritaires et en appliquant des pratiques d'embauche non discriminatoires. En outre, nous cherchons à atténuer l'incidence de nos activités sur l'environnement et à nous engager activement dans les collectivités dans lesquelles nous exerçons nos activités et nous veillons sans relâche à être de bonnes entreprises citoyennes. Enfin, nous menons nos activités conformément aux normes éthiques et réglementaires les plus élevées. Voici quelques exemples des diverses initiatives mises en œuvre à l'échelle de notre organisation.

Bien-être des employés

Étant donné que notre réussite repose sur nos employés, nos équipes de direction respectent des normes élevées en ce qui a trait à la sécurité des employés. Les formations et les protocoles relatifs à la sécurité sont constamment actualisés, et les résultats en matière de santé et sécurité sont examinés régulièrement. Notre objectif est d'éliminer tous les incidents graves liés à la sécurité en adoptant un solide ensemble de principes en matière de santé et sécurité qui sont appliqués à l'échelle de notre organisation.

À titre d'exemple, au sein de notre portefeuille d'immeubles de bureaux, nous offrons un environnement sécuritaire en mettant à la disposition des locataires nos équipes de sécurité, de sécurité-incendie et de sécurité des personnes pendant qu'ils forment leurs propres plans de sécurité et d'urgence, non seulement en organisant et en gérant les exercices d'évacuation en cas d'incendie et d'abri sur place requis, mais aussi en étant en mesure de créer et de faciliter d'autres exercices de sécurité à la demande des locataires.

Dans notre secteur de l'infrastructure, nous avons travaillé avec nos unités opérationnelles à un certain nombre d'initiatives visant à améliorer la santé et la sécurité de nos professionnels de l'exploitation. Pour tenter de réduire le nombre d'incidents que subissent nos travailleurs en bordure de route et nos opérateurs de postes de péage au sein de nos activités liées aux autoroutes à péage au Brésil, nous avons installé des murets californiens, construit des passerelles et placé des radars de contrôle de vitesse dans les chantiers. Dans le cadre de ces activités, des « robots signaleurs » électromécaniques ont aussi été installés et se tiennent à la place des travailleurs en bordure de route, ce qui constitue une première dans le secteur.

Gérance environnementale

Pour l'ensemble de notre portefeuille d'actifs non courants de grande qualité, nous nous engageons à accroître l'efficacité énergétique et à réduire au minimum toute répercussion sur l'environnement que pourraient avoir nos activités.

Par exemple, dans notre portefeuille d'immeubles de bureaux, nous évaluons notre rendement par rapport à des normes telles que le Global Real Estate Sustainability Benchmark (« GRESB »), une évaluation indépendante du rendement environnemental des biens commerciaux. En 2016, pour une quatrième année d'affilée, nous avons reçu une étoile verte dans le cadre du sondage GRESB et nous nous sommes classés dans le 87^e centile parmi tous les répondants. Dans le cadre de ce sondage, les activités sont évaluées en fonction de sept normes de durabilité, et nous nous sommes classés à un rang bien supérieur à celui de notre groupe de pairs et de la moyenne mondiale du GRESB.

Au sein de nos activités liées à l'énergie renouvelable, 53 des centrales hydroélectriques nord-américaines de Brookfield Renewable ont obtenu la certification du Low Impact Hydropower Institute (« LIHI »). Le LIHI est un organisme sans but lucratif qui se consacre à la réduction de l'incidence de la production hydroélectrique au moyen de la certification des projets hydroélectriques qui ont éliminé ou réduit leur empreinte écologique, comme la protection de la qualité des eaux, les passes à poissons en amont et en aval, ainsi que la protection d'espèces en voie de disparition et menacées.

Notre exploitant des centrales régionales canadiennes, qui fait partie de notre secteur de l'infrastructure, offre le plus important système de refroidissement de source lacustre du monde, soit un projet de 250 M\$ qui a donné lieu à une diminution de 90 % de l'utilisation de l'énergie en ce qui concerne le dispositif échangeur de température de Toronto.

Enfin, notre groupe responsable des activités de capital-investissement exploite une entreprise de construction mondiale qui s'est vue décerner le prix Most Sustainable Construction and Demolition Project de 2016, car elle a adopté des pratiques environnementales novatrices tout au long des phases de démolition et de construction d'un projet d'aménagement d'un immeuble de bureaux au Royaume-Uni. Une initiative clé a assuré le traitement et le recyclage de plus de 340 tonnes de façade en verre pour le transformer en nouveaux produits de verre, ce qui a permis d'éviter la libération de 227 000 kg de CO₂ dans l'atmosphère, soit l'équivalent de l'énergie nécessaire pour alimenter 133 maisons pendant un an.

Engagement communautaire

Nous sommes d'avis que l'établissement de partenariats solides avec les parties prenantes à l'échelle locale et nationale constitue une bonne pratique d'affaires. Afin de nous assurer d'harmoniser nos intérêts avec les leurs, nous cherchons continuellement à faire participer les collectivités locales et les autres parties prenantes à nos activités existantes comme à nos nouveaux investissements.

En 2016, notre programme d'arts et d'événements, Arts Brookfield, a présenté plus de 500 événements culturels gratuits qui ont attiré des milliers de visiteurs. L'un de ces événements, *I Never Saw Another Butterfly*, a été présenté en partenariat avec le musée de l'Holocauste de Houston. Depuis plus de 20 ans, le musée enrichit une collection comptant 1,5 million d'œuvres de papillons faites à la main dans le cadre du Butterfly Project, les papillons représentant les 1,5 million d'enfants qui ont péri dans l'Holocauste. L'exposition commanditée par Arts Brookfield au Allen Center a recueilli plus de 200 papillons additionnels provenant de la collectivité, qui s'ajouteront à la collection.

En outre, nous échangeons régulièrement avec les collectivités où nous exerçons nos activités afin d'assurer que leurs intérêts sont intégrés de façon appropriée à nos décisions d'affaires. Par exemple, il est important pour nous d'embaucher de la main-d'œuvre et d'acheter des produits à l'échelle locale. Dans le cas de notre entreprise réglementée liée au terminal en Australie, un des employeurs les plus importants de la région, des politiques ont été établies afin de favoriser l'attribution de contrats d'envergure à des entreprises locales, lorsque cela est approprié. De plus, notre entreprise de distribution d'électricité réglementée en Colombie participe régulièrement aux programmes de sensibilisation et aux campagnes publicitaires communautaires visant à éduquer la collectivité sur les risques liés à la sécurité publique découlant de l'infrastructure électrique.

Conscience sociale

Nous encourageons et soutenons une culture de philanthropie et de bénévolat parmi nos employés partout dans le monde. Grâce à nos gens, nous sommes un leader dans les communautés et notre engagement est démontré au quotidien à la fois par nos activités de soutien à des organismes de charité et par des contributions exceptionnelles lorsque des besoins ponctuels se font sentir.

Nous encourageons tous nos employés à participer aux activités communautaires et aux collectes de fonds, et nos hauts dirigeants font partie de conseils d'administration ou sont chargés de la direction de campagnes de financement d'importants organismes de charité et institutions publiques, comme des hôpitaux et des universités. Plusieurs de nos initiatives de philanthropie et de bénévolat sont menées à l'échelle mondiale, mais elles se concentrent sur les réalités locales. À titre d'exemple, nous parrainons depuis longtemps un programme de formation destiné à des élèves doués de quartiers à faible revenu de Rio de Janeiro. Et nous organisons des défis caritatifs (montée d'escalier) dans nos immeubles de bureaux situés dans de grands centres financiers, au profit d'organismes comme Centraide.

Engagement de Brookfield à l'égard de la gouvernance d'entreprise

Au nom de tous les actionnaires, le conseil d'administration et la direction de Brookfield sont résolus à faire preuve d'excellence en matière de gouvernance d'entreprise à tous les niveaux de l'organisation. Nous sommes d'avis que les administrateurs de Brookfield disposent des ressources nécessaires pour représenter les intérêts de la Société et de ses actionnaires, avec un président indépendant à la tête d'un conseil d'administration diversifié dont les membres sont dotés d'une expérience internationale dans le monde des affaires et de compétences éprouvées en gouvernance. Nous nous efforçons continuellement de nous assurer que nous suivons de saines pratiques en matière de gouvernance afin de maintenir la confiance des investisseurs. Nous revoyons régulièrement notre approche envers la gouvernance en tenant compte de l'évolution des lois, des lignes directrices et des pratiques exemplaires. Notre conseil d'administration estime que nos politiques et nos pratiques de gouvernance d'entreprise, de même que les informations que nous fournissons à ce sujet, sont appropriées, efficaces et conformes aux lignes directrices posées par les autorités de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis.

Notre conseil d'administration est d'avis que la communication avec les actionnaires est un élément essentiel à une bonne gouvernance et il encourage tous les actionnaires à exprimer leur opinion, y compris par une résolution consultative des actionnaires sur la rémunération de la direction, qui est chaque année soumise au vote des détenteurs d'actions de catégorie A.

Brookfield décrit son engagement envers la bonne gouvernance dans l'énoncé des pratiques en matière de gouvernance d'entreprise (l'« énoncé »), publié chaque année dans la circulaire d'information de la direction de la Société et envoyé par courrier aux actionnaires qui en font la demande. Cet énoncé est aussi disponible sur notre site Web, à l'adresse www.brookfield.com, à la rubrique « Shareholders / Brookfield Asset Management / Corporate Governance / Governance Documents ».

Sont également publiés sur notre site Web les documents suivants qui définissent notre approche de gouvernance : le mandat du conseil, la charte des responsabilités des administrateurs, les chartes des quatre comités permanents du conseil (le comité d'audit, le comité de gouvernance d'entreprise et des mises en candidature, le comité des ressources en personnel de direction et de la rémunération, et le comité de gestion des risques), les descriptions des postes du conseil, le code de déontologie des affaires, de même que la politique en matière de présentation de l'information.

Un engagement continu

Nous sommes fiers de notre bilan au chapitre de la responsabilité sociale de l'entreprise, mais nous sommes conscients que nous pouvons toujours en faire davantage. C'est pourquoi nous nous engageons à nous améliorer sans cesse à cet égard.

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)
Téléc. : 416-363-2856
bam.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)
Téléc. : 1-888-249-6189
www.canstockta.com
enquiries@canstockta.com

Inscriptions boursières

	Symbole	Bourse
Actions à droit de vote restreint de catégorie A	BAM	New York
	BAM.A	Toronto
	BAMA	Euronext – Amsterdam
Actions privilégiées de catégorie A		
Série 2	BAM.PR.B	Toronto
Série 4	BAM.PR.C	Toronto
Série 8	BAM.PR.E	Toronto
Série 9	BAM.PR.G	Toronto
Série 13	BAM.PR.K	Toronto
Série 17	BAM.PR.M	Toronto
Série 18	BAM.PR.N	Toronto
Série 24	BAM.PR.R	Toronto
Série 25	BAM.PR.S	Toronto
Série 26	BAM.PR.T	Toronto
Série 28	BAM.PR.X	Toronto
Série 30	BAM.PR.Z	Toronto
Série 32	BAM.PF.A	Toronto
Série 34	BAM.PF.B	Toronto
Série 36	BAM.PF.C	Toronto
Série 37	BAM.PF.D	Toronto
Série 38	BAM.PF.E	Toronto
Série 40	BAM.PF.F	Toronto
Série 42	BAM.PF.G	Toronto
Série 44	BAM.PF.H	Toronto
Série 46	BAM.PF.I	Toronto

Relations avec les investisseurs et communications

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

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

Le texte de notre rapport annuel de 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.

Assemblée annuelle des actionnaires

Notre assemblée annuelle des actionnaires pour 2017 se tiendra le vendredi 16 juin 2017 à 10 h 30, à l'adresse suivante : Design Exchange, 234 Bay Street, Toronto (Ontario) Canada.

Dividendes

Le dividende trimestriel à payer sur les actions de catégorie A est déclaré en dollars américains. Les actionnaires inscrits résidant aux États-Unis reçoivent leurs dividendes en dollars américains, à moins qu'ils ne demandent de recevoir l'équivalent en dollars canadiens. Les actionnaires inscrits résidant au Canada reçoivent l'équivalent en dollars canadiens de leurs dividendes, à moins qu'ils ne demandent de recevoir leurs dividendes en dollars américains. L'équivalent en dollars canadiens du dividende trimestriel repose sur le taux de change quotidien moyen de la Banque du Canada exactement deux semaines (ou 14 jours) avant la date de paiement du dividende.

Régime de réinvestissement des 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 de nos 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 la moyenne des taux de change quotidiens moyens publiés 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.

Dates de clôture des registres et de paiement des dividendes

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).

CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DIRIGEANTS

CONSEIL D'ADMINISTRATION

M. Elyse Allan, C.M.

Présidente et chef de la direction,
GE Canada

Jeffrey M. Blidner

Associé directeur principal,
Brookfield Asset Management Inc.

Angela Braly

Ancienne présidente du conseil,
présidente et chef de la direction,
Wellpoint, Inc.
(aujourd'hui Anthem, Inc.)

Jack L. Cockwell, C.M.

Administrateur de sociétés

Marcel R. Coutu

Ancien président et chef de la direction,
Canadian Oil Sands Limited

J. Bruce Flatt

Chef de la direction,
Brookfield Asset Management Inc.

Robert J. Harding, C.M., F.C.A.

Ancien président du conseil,
Brookfield Asset Management Inc.

**Maureen Kempston Darkes, O.C.,
O.ONT.**

Ancienne présidente de General Motors
Corporation Amérique latine, Afrique et
Moyen-Orient

David W. Kerr

Président du conseil,
Halmont Properties Corp.

Philip B. Lind, C.M.

Cofondateur, vice-président du conseil et
administrateur,
Rogers Communications Inc.

**L'honorable Frank J. McKenna, P.C.,
O.C., O.N.B.**

Président, Brookfield Asset Management
Inc. et vice-président du conseil,
Groupe Banque TD

Youssef A. Nasr

Ancien président du conseil et chef de la
direction de HSBC Moyen-Orient Ltd. et
ancien président de la Banque HSBC Brésil

Lord O'Donnell

Président du conseil,
Frontier Economics

Seek Ngee Huat

Ancien président du conseil de la division
de l'Amérique latine, Government of
Singapore Investment Corporation

Diana L. Taylor

Vice-présidente,
Solera Capital LLC

George S. Taylor

Administrateur de sociétés

Des renseignements détaillés sur les administrateurs de Brookfield sont fournis dans la circulaire d'information de la direction ainsi que sur le site Web de Brookfield à l'adresse www.brookfield.com.

DIRIGEANTS DE LA SOCIÉTÉ

J. Bruce Flatt, Chef de la direction

Brian Lawson, Chef des finances

A.J. Silber, Secrétaire général

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
Galloti s/n
Edifício 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

Mumbai
New Delhi
Hong Kong
Séoul
Shanghai
Singapour
Tokyo