

Brookfield Asset Management Inc.

RAPPORT ANNUEL 2018

Données financières sur cinq ans

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES	2018	2017	2016	2015	2014
PAR ACTION¹					
Bénéfice net	3,40 \$	1,34 \$	1,55 \$	2,26 \$	3,11 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations ²	4,35	3,74	3,18	2,49	2,11
Dividendes ³					
en trésorerie	0,60	0,56	0,52	0,47	0,45
spéciaux	—	0,11	0,45	—	—
Cours du marché – NYSE ⁴	43,12	43,54	33,01	31,53	33,42

1. Les données de 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; les montants par action sont présentés déduction faite de la participation ne donnant pas le contrôle.

2. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire, dans le rapport de gestion, à la page 113.

3. Se reporter à la rubrique « Dividendes de la société » à la page 47.

4. Le cours du marché pour 2018 est celui du 13 février 2019. Le cours du marché au 31 décembre 2018 était de 38,35 \$.

TABLE DES MATIÈRES

Brookfield en un coup d'œil	3
Lettre aux actionnaires	6
Rapport de gestion	17
PARTIE 1 – Nos activités et notre stratégie	19
PARTIE 2 – Examen des résultats financiers consolidés	31
PARTIE 3 – Résultats des secteurs opérationnels	48
PARTIE 4 – Structure du capital et situation de trésorerie	77
PARTIE 5 – Méthodes comptables et contrôles internes	86
PARTIE 6 – Contexte commercial et risques	96
Glossaire	113
Contrôle interne à l'égard de l'information financière	120
États financiers consolidés	125
Information à l'intention des actionnaires	206
Conseil d'administration et dirigeants	207

Dans notre rapport annuel, nous utilisons les icônes suivantes :



Gestion d'actifs



Immobilier



Énergie
renouvelable



Infrastructures



Capital-
investissement



Aménagement
résidentiel



Activités du
siège social

Brookfield en un coup d'œil

NOS ACTIVITÉS

Nous sommes un gestionnaire d'actifs alternatifs de premier plan à l'échelle mondiale dont les actifs sous gestion se chiffrent à plus de **350 G\$**, et les capitaux générant des honoraires, à **138 G\$**. Nous mobilisons des capitaux publics et privés provenant des plus importants investisseurs institutionnels, fonds souverains et particuliers dans le monde, et nous cherchons à générer des rendements intéressants sur les placements qui permettront à nos investisseurs et à leurs parties prenantes d'atteindre leurs objectifs et de protéger leur avenir financier.

- **Secteurs d'intérêt** – Immobilier, infrastructures, énergie renouvelable et capital-investissement
- **Offre de produits diversifiés** – Stratégies de placement dans des fonds à capital fixe de base, de crédit, à valeur ajoutée et axés sur les occasions et dans des véhicules de longue durée
- **Stratégies d'investissement ciblées** – Nous investissons là où nous avons un avantage concurrentiel, tel que nos capacités solides à titre de propriétaire-exploitant, notre capital considérable et notre présence mondiale
- **Approche de financement disciplinée** – La dette est utilisée prudemment pour améliorer les rendements tout en préservant le capital au fil des cycles économiques

En plus de nos activités de gestion d'actifs susmentionnées, nous investissons des capitaux importants provenant de notre bilan dans nos entités gérées conjointement avec nos investisseurs ainsi que dans d'autres placements directs, afin de générer des rendements financiers et des flux de trésorerie attrayants, de soutenir la croissance de nos activités de gestion d'actifs et de permettre l'harmonisation de nos intérêts avec ceux de nos investisseurs. Nous appelons ces investissements notre capital investi, qui totalise environ 40 G\$, compte non tenu de l'endettement.

GESTION D'ACTIFS

Nous offrons une vaste gamme de produits de placement principalement axés sur l'immobilier, l'énergie renouvelable, les infrastructures et le capital-investissement.



IMMOBILIER

Immeubles de bureaux, immeubles de commerce de détail, immeubles industriels, immeubles résidentiels, biens hôteliers et autres immeubles



ÉNERGIE RENOUVELABLE

Centrales hydroélectriques, parcs éoliens et solaires et autres installations de production d'énergie



INFRASTRUCTURES

Actifs liés aux services publics, au transport, à l'énergie, aux infrastructures de données et aux ressources durables



CAPITAL-INVESTISSEMENT

Services commerciaux, services d'infrastructures et activités industrielles

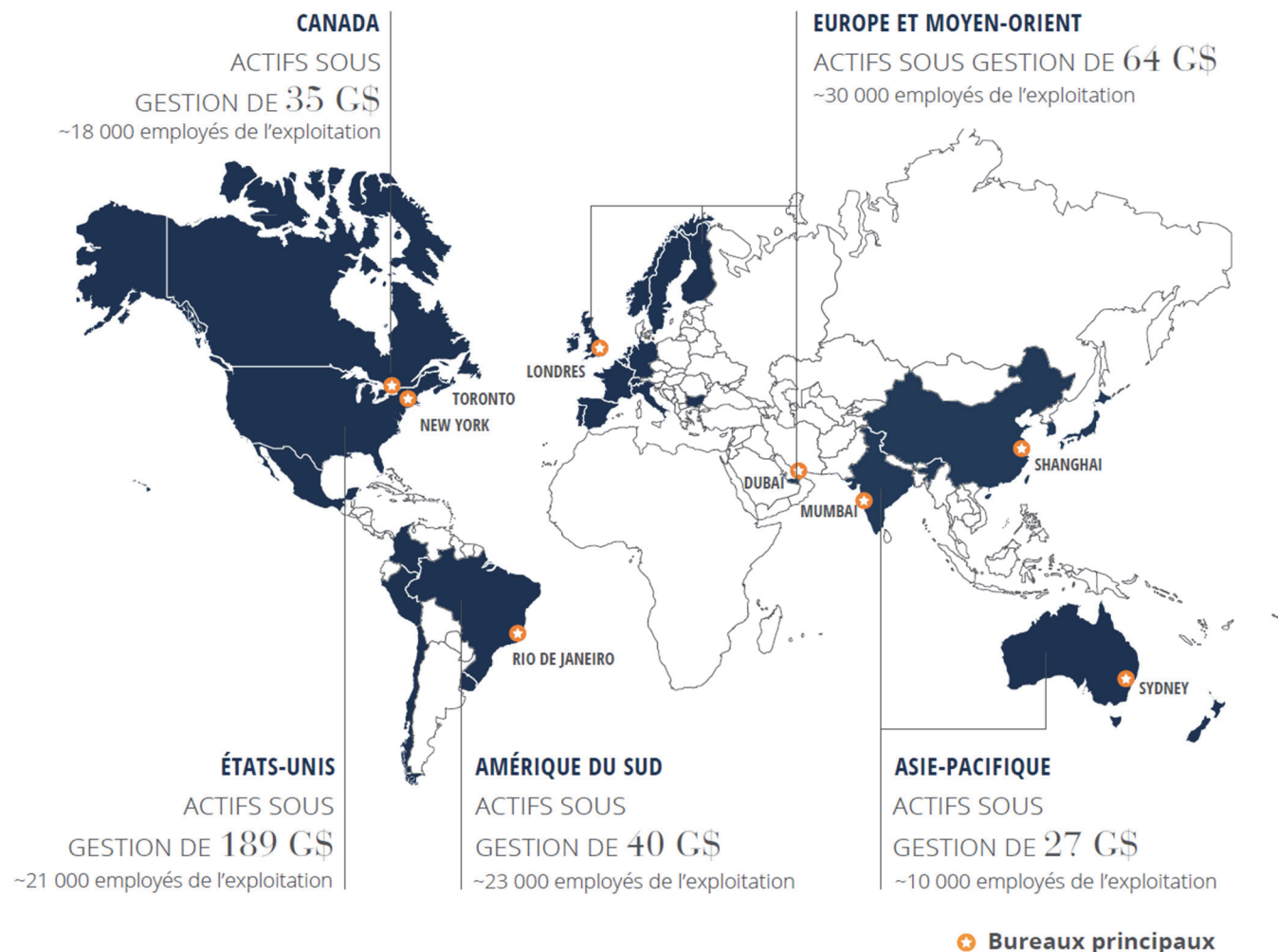


Remarque : Exclut les activités liées à l'aménagement résidentiel et les activités du siège social, qui sont des secteurs distincts aux fins de la présentation selon les normes IFRS.

Les termes « Brookfield », « société », « nous », « notre » ou « nos » se rapportent à Brookfield Asset Management Inc. et à ses filiales consolidées. Le terme « Société » se rapporte à notre entreprise de gestion d'actifs, qui est prise en compte dans nos secteurs Gestion d'actifs et Activités du siège social. Notre « capital investi » ou nos « sociétés de personnes cotées » comprennent nos filiales, Brookfield Property Partners L.P., Brookfield Renewable Partners L.P., Brookfield Infrastructure Partners L.P. et Brookfield Business Partners L.P., qui sont des émetteurs distincts sur le marché pris en compte dans nos secteurs Immobilier, Énergie renouvelable, Infrastructures et Capital-investissement, respectivement. Nous utilisons le terme « fonds privés » pour parler de nos fonds immobiliers, de nos fonds liés aux infrastructures et de nos fonds de capital-investissement. Se reporter au glossaire qui commence à la page 113 pour une définition des principales mesures du rendement que nous utilisons pour évaluer notre entreprise.

Brookfield en un coup d'œil

NOTRE PRÉSENCE MONDIALE



EN BREF

ACTIFS SOUS GESTION DE

355 G\$

CAPITAUX GÉNÉRANT DES HONORAIRES DE

138 G\$

750+

PROFESSIONNELS EN PLACEMENT

30+

PAYS

100 000+

EMPLOYÉS DE L'EXPLOITATION

BOURSES

NYSE : BAM

TSX : BAM.A

EURONEXT : BAMA

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 investisseurs et nos actionnaires. Notre culture est ancrée dans une série de principes fondamentaux en matière de placement qui orientent nos décisions et la façon dont nous évaluons notre réussite.

PHILOSOPHIE D'AFFAIRES

- *Fonder notre entreprise et toutes nos relations sur l'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 investisseurs 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, avec comme objectif de maximiser le rendement du capital investi*
 - *Constituer des flux de trésorerie durables de manière à assurer une stabilité, à réduire les risques et à réduire notre coût du capital*
 - *Reconnaître que la réalisation de rendements supérieurs nécessite souvent une approche à contre-courant*
-

MESURE DE LA RÉUSSITE DE NOTRE ENTREPRISE

- *Mesurer la réussite selon le rendement total du capital investi 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

APERÇU

L'économie mondiale a été vigoureuse au cours de l'exercice 2018, lequel a été ponctué par un important feuilleton politique et, lorsqu'il tirait à sa fin, par la volatilité des marchés boursiers. Malgré cette volatilité, la plupart des sociétés ont affiché de bons résultats et les nôtres ne font pas exception. Le bénéfice net global a atteint un sommet de 7,5 G\$, ou 3,40 \$ l'action. Les flux de trésorerie liés aux opérations se sont élevés à 4,35 \$ l'action, en hausse de 16 % par rapport à 2017, et devraient connaître une croissance substantielle en 2019, puisque nous prévoyons vendre un certain nombre d'actifs et, ainsi, comptabiliser en résultat un intéressement aux plus-values pouvant aller jusqu'à 1 G\$.

Nos actifs sous gestion se sont établis à plus de 350 G\$, et les résultats au chapitre de la gestion d'actifs ont augmenté proportionnellement de 36 %, pour s'établir à 1,3 G\$. Au cours de l'exercice, nous avons mobilisé des capitaux de 40 G\$, investi ou engagé un montant de 35 G\$ et vendu des actifs arrivés à maturité de 14 G\$. Nous avons récemment procédé à la clôture de notre plus récent fonds immobilier axé sur les occasions, ayant mobilisé 15 G\$ en plus du montant de 7 G\$ qui avait été mobilisé à la première clôture de notre fonds de capital-investissement remplaçant, et notre fonds lié aux infrastructures remplaçant, qui devrait être de loin notre fonds le plus important, est maintenant offert sur le marché. Au total, cette série de fonds principaux devrait permettre de réunir un capital à investir d'environ 50 G\$.

Actuellement, nous possédons un capital pouvant être investi d'environ 35 G\$, et celui-ci devrait augmenter à mesure que nous continuerons de mobiliser du capital à l'aide de nos fonds principaux et d'autres stratégies. Au niveau de la Société, nous avons commencé à affecter une partie de nos flux de trésorerie disponibles au rachat d'actions. Au cours de l'exercice, des flux de trésorerie disponibles de 625 M\$ ont été investis aux fins du rachat d'actions de BAM et de nos sociétés de personnes cotées.

RENDEMENT DES ACTIONS

Nous gérons notre entreprise en privilégiant une perspective à long terme. Nous présentons régulièrement le rendement de nos actions comme mesure de l'atteinte de nos objectifs, bien qu'il ne s'agisse pas de notre principale mesure de valeur. Nos rendements à long terme témoignent de la résilience de notre entreprise tout au long des cycles des marchés, et nous continuons de chercher à atteindre notre objectif visant à générer des rendements composés qui dépassent la fourchette de 12 % à 15 %. La volatilité observée vers la fin de 2018 a entraîné une légère baisse de notre performance sur un an, mais une remontée a eu lieu au cours du mois dernier. Par conséquent, les chiffres sur un an présentés dans le tableau sont en date du 13 février 2019.

Plus important encore, à notre avis, la valeur intrinsèque de notre entreprise a augmenté de façon importante au cours des douze derniers mois. Nous avons mobilisé et investi des montants de capital importants et vendu plusieurs placements dans nos fonds, ce qui nous a permis d'augmenter le solde de notre intéressement aux plus-values cumulé. Cette valeur intrinsèque accrue de nos activités devrait nous permettre de continuer d'accentuer ces résultats dans l'avenir.

Rendement des placements (en années)	Brookfield NYSE	S&P 500	Obligations d'État américaines de 10 ans
1 (au 13 février 2019)	– %	5 %	1 %
10	17 %	13 %	3 %
20	17 %	6 %	5 %
25	17 %	9 %	4 %

CONJONCTURE DU MARCHÉ

En général, les fondamentaux économiques sont demeurés solides à l'échelle mondiale. Des liquidités sont toujours disponibles sur les marchés de la dette, et des rentrées soutenues ont été enregistrées par nos fonds, malgré les bouleversements politiques et le fait que nous traversons les dernières étapes du cycle économique, lequel devrait vraisemblablement faire place à une récession au cours des prochaines années.

Ayant accusé un ralentissement vers la fin de 2017 et au début de 2018, l'économie américaine demeure tout de même vigoureuse. Les taux d'intérêt sont encore à un creux historique et nous prévoyons qu'ils se maintiendront à ce niveau. À la fin de 2018, les marchés boursiers ont marqué une pause à point nommé, ce qui a permis un retour à la raison sur les marchés des actions. Dans ce contexte et en raison de la conjoncture en 2018, nous avons repéré un certain nombre d'excellentes entreprises à acquérir.

En Europe, l'élan économique a été ralenti, pendant quelques temps, par l'incertitude liée au Brexit, l'impasse budgétaire de l'Italie avec l'UE et des problèmes structurels à long terme. Nous prévoyons une amélioration des activités une fois que les perspectives liées au Brexit s'éclairciront. D'ici là, nous croyons que les occasions d'investir du capital seront restreintes.

Le Canada et l'Australie sont des marchés exceptionnels pour y investir à long terme et bien qu'ils constituent de petits marchés à l'échelle mondiale, ils sont très précieux pour nous, étant donné notre présence importante dans chacun de ces pays. Nous croyons qu'ils demeureront d'excellents marchés pour nos activités en raison de leur stabilité et de leur résilience. En 2018, nous avons eu du succès sur plusieurs fronts dans les deux pays.

En Amérique du Sud, les marchés dans lesquels nous investissons ont amorcé une bonne reprise. La reprise au Brésil est plus lente mais elle devrait s'accélérer maintenant qu'un nouveau gouvernement est en place. Au cours des trois dernières années, nous avons investi un montant de capital important en Amérique du Sud et nous continuerons d'acquérir des actifs dans le cadre de ces activités et de monétiser les placements à mesure que l'économie et la valeur des monnaies des pays de ce continent s'amélioreront.

L'Asie continue d'augmenter sa présence dans l'économie mondiale. Malgré les perturbations à court terme liées à des questions commerciales et le ralentissement de la croissance en raison de la loi des grands nombres, les pays asiatiques constituent des marchés de placement mondiaux très importants. Par conséquent, nous continuons d'accroître de façon judicieuse nos investissements en Inde, en Chine, au Japon et en Corée du Sud.

SOMMAIRE DE 2018

Le total des actifs sous gestion se chiffre maintenant à plus de 350 G\$, et nous continuons de mobiliser et d'investir des montants de capital importants dans le cadre de nos activités.

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)	2014	2015	2016	2017	2018	Taux de croissance annuel composé
Total des actifs sous gestion	203 840 \$	227 803 \$	239 825 \$	283 141 \$	354 736 \$	15 %
Capitaux générant des honoraires	85 936	94 262	109 576	125 590	137 528	12 %
Montant annualisé des honoraires et intéressement aux plus-values ciblé, montant brut	1 204	1 489	2 031	2 475	2 975	25 %
Bénéfice tiré des honoraires (déduction faite des coûts)	378	496	712	896	1 129	31 %
Trésorerie disponible pour les réinvestissements ou les distributions aux actionnaires de BAM	1 024	1 274	1 782	1 899	2 419	24 %

Activités de gestion d'actifs

Nos capitaux générant des honoraires ont connu des hausses progressives au fil des dernières séries de fonds, passant de 49 G\$ en 2009 à 86 G\$ en 2014, et à 138 G\$ en 2018. Cette croissance des capitaux générant des honoraires continuera de contribuer à une croissance encore plus importante du bénéfice tiré des honoraires, de l'intéressement aux plus-values et des flux de trésorerie. Nous avons réalisé la clôture finale de notre fonds immobilier principal au début de 2019 et la première clôture de notre fonds de capital-investissement principal vers la fin de 2018 et, dernièrement, nous avons lancé notre nouveau fonds lié aux infrastructures. En 2018, nous avons également lancé un fonds immobilier de longue durée et un fonds lié aux infrastructures de longue durée australiens. De plus, nous avons réuni des capitaux privés de tiers de 22 G\$ dans l'ensemble de nos fonds.

Pour l'exercice, nos flux de trésorerie disponibles pour les distributions et les réinvestissements se sont établis à 2,4 G\$, en hausse de 27 % par rapport à 2017. Nos flux de trésorerie provenant du capital investi, largement composés des engagements de société en commandite que nous prenons conjointement avec nos investisseurs, se sont établis à 1,7 G\$ en 2018. La trésorerie disponible pour les distributions représente la somme de nos activités de gestion d'actifs et du bénéfice ou des distributions provenant de notre capital investi, déduction faite de nos charges générales. La trésorerie disponible pour les distributions au sein de nos activités de gestion d'actifs provient du bénéfice tiré des honoraires et de l'intéressement aux plus-values réalisé. En 2018, notre bénéfice tiré des honoraires s'est établi à 1,1 G\$, en hausse de 233 M\$ par rapport à 2017.

En 2018, nous avons généré un intéressement aux plus-values de 661 M\$ avant les coûts et un intéressement aux plus-values réalisé de 254 M\$ avant les coûts. Nous réalisons un intéressement aux plus-values lorsque les rendements cumulatifs d'un fonds excèdent les rendements privilégiés et ne sont plus assujettis à une récupération. En 2018, notre premier fonds immobilier principal mondial a franchi une étape importante en remboursant la totalité du capital investi et en générant un rendement privilégié de 9 % sur le capital investi pour tous les investisseurs. En 2019, grâce à ce fonds et à divers anciens fonds, nous prévoyons générer et comptabiliser en résultat et à titre de flux de trésorerie un intéressement aux plus-values réalisé allant jusqu'à 1 G\$, avant les coûts.

Activités d'exploitation

Malgré le fait que les prix sur les marchés dans lesquels nous investissons ont offert peu de marge de manœuvre pendant la majeure partie de l'exercice 2018, nous avons réussi à acquérir un certain nombre d'actifs de très grande qualité en mettant à profit nos principales forces, soit notre accès à des capitaux importants, notre présence mondiale et notre vaste expertise en matière d'exploitation. En 2018, nous avons investi ou engagé un montant en capital de plus de 35 G\$ dans l'ensemble de nos divisions et réalisé un produit de 14 G\$ au moyen de la vente d'actifs arrivés à maturité.

Bien que la capitalisation boursière de certaines de nos sociétés de personnes cotées ait été touchée par la volatilité du marché au cours du deuxième semestre de l'exercice, les activités de nos entreprises sous-jacentes ont continué de croître et d'enregistrer des résultats records. Dans l'ensemble, notre part des flux de trésorerie liés aux opérations sous-jacents provenant de notre capital investi a totalisé 1,6 G\$, compte non tenu des profits à la cession.

Nos activités immobilières ont connu un solide exercice. En plus des acquisitions qui ont donné lieu à une augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations des secteurs des immeubles de bureaux principaux et des immeubles de commerce de détail principaux, nous avons vendu un certain nombre d'actifs à des valeurs intéressantes, ce qui nous a permis d'effectuer un important remboursement de capital aux investisseurs des fonds. Dans le cadre de nos activités d'aménagement, nous avons réalisé de grands progrès, notamment en ce qui a trait au projet Manhattan West, à New York, dans le cadre duquel nous avons achevé la tour de bureaux One Manhattan West, d'une superficie de 2,1 millions de pieds carrés, et commencé récemment la construction de la dernière tour de bureaux et d'un hôtel-boutique. En matière d'acquisitions, nous avons acquis la participation restante de GGP que nous ne détenions pas déjà et acheté Forest City Realty Trust. Par ailleurs, nous avons vendu une importante entreprise de logistique américaine, ce qui a donné lieu à un multiple des capitaux brut de 2,5 fois et à un taux de rendement interne brut de 22 %.

Nos activités liées à l'énergie renouvelable ont tiré parti de l'apport pour un exercice complet de notre placement dans TerraForm, un important portefeuille de parcs solaires et éoliens, au sein duquel nous avons réalisé des économies de coûts de plus de 100 M\$ par l'intermédiaire d'améliorations opérationnelles et d'initiatives liées au bilan. Nous avons également tiré parti de l'acquisition d'un portefeuille d'actifs solaires et éoliens de l'Ouest de l'Europe qui a été conclue au deuxième trimestre. En Chine, nous avons établi une coentreprise afin de mettre en valeur et d'exploiter des projets de production d'énergie éolienne sur les toits d'actifs de logistique et de commerces. De plus, la forte demande des investisseurs pour des actifs d'énergie renouvelable matures qui font l'objet de contrats se poursuit et, au troisième trimestre, nous avons annoncé la vente d'une participation de 25 % dans un portefeuille de centrales hydroélectriques au Canada.

Nos activités liées aux infrastructures continuent de générer un rendement solide, ayant enregistré des hausses grâce à nos récents placements, lesquelles ont été en grande partie contrebalancées par l'absence de flux de trésorerie liés aux opérations découlant de la vente de notre société de transport d'électricité au Chili. Dans le cadre de nos activités liées à l'énergie, les résultats ont augmenté de 29 %, partiellement en raison de l'apport des acquisitions d'Enercare et d'un groupe d'actifs du secteur médian canadien. Cette augmentation a été en partie contrebalancée par nos entreprises de services publics et de transport, dont les importantes activités au Brésil ont été touchées par la dépréciation du real brésilien. Au total, nous avons conclu sept acquisitions totalisant environ 13,1 G\$. Outre Enercare et notre nouveau groupe d'actifs du secteur médian canadien, nous avons acquis trois entreprises de centres de données situées aux États-Unis, en Amérique du Sud et en Australie ainsi qu'un gazoduc de 1 500 km en Inde.

Nos résultats d'exploitation en matière de capital-investissement ont plus que doublé par rapport à l'exercice précédent, tirant parti de la croissance interne et de l'investissement de capital. Dans le cadre de nos activités industrielles, notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite a été favorisée de façon importante par la solidité des prix et des contrats à long terme conclus au début de l'exercice. Nos activités liées aux services d'infrastructures ont enregistré une augmentation importante des flux de trésorerie en raison de l'apport pour un exercice complet de notre entreprise de services liés à l'énergie de source marine ainsi que de l'acquisition de Westinghouse Electric Company. Au sein de notre division des services commerciaux, nous avons entrepris le réaménagement des établissements de jeux dans la région du Grand Toronto. En outre, nous nous sommes engagés en vue de l'acquisition d'une entreprise mondiale de fabrication de batteries de premier plan qui devrait être conclue au cours du premier semestre de 2019. Du côté des réalisations, nous avons entamé le processus de monétisation de notre placement dans notre entreprise mondiale de fabrication d'électrodes de graphite, à la suite d'une transformation très réussie qui a eu lieu au cours des dernières années, et nous avons vendu notre société pétrolière et gazière en Australie, réalisant en trois ans et demi un rendement de plus de trois fois notre investissement initial.

2018 – MOINS DE TRANSACTIONS IMPORTANTES

Malgré la concurrence qui a sévi pour la majeure partie de l'exercice 2018, nous avons acquis un certain nombre d'entreprises qui devraient très bien performer à long terme. Plus important encore à ce moment du cycle, chacune d'entre elles possède des caractéristiques défensives intrinsèques, ce qui est important puisque nous détiendrons vraisemblablement toutes ces entreprises au cours du prochain ralentissement économique.

Ces acquisitions sont différentes l'une de l'autre, mais elles ont toutes en commun une ou plusieurs des caractéristiques suivantes : il s'agit de grandes entreprises et la concurrence était donc limitée; leur nature diversifiée rend leur acquisition impossible pour beaucoup d'entités dont la présence mondiale est limitée; elles exigent des améliorations opérationnelles importantes pour générer de la valeur, et c'est là qu'interviennent les 100 000 membres de notre équipe opérationnelle. Bien qu'aucun élément susmentionné ne puisse garantir notre réussite, nous avons compris qu'en mettant inlassablement à profit ces avantages concurrentiels, nous améliorons nos chances de succès.

Nous avons acquis une entreprise de collecte et de traitement du gaz naturel pour un montant de 3,3 G\$ dans l'Ouest du Canada. Cette entreprise fait l'objet de contrats à long terme qui nous protègent d'une éventuelle baisse. Compte tenu de l'endettement, cette entreprise génère un rendement en termes de trésorerie de 8 %, ce qui nous procure une protection substantielle contre une éventuelle baisse, tandis que nous procédons à une refonte de l'entreprise afin d'en augmenter les rendements.

Nous avons conclu l'acquisition d'un portefeuille de 11,4 G\$ composé principalement d'immeubles de bureaux et d'immeubles résidentiels situés dans quatre marchés immobiliers de premier plan aux États-Unis, soit New York, San Francisco, Washington et Boston. Compte tenu de l'emplacement des actifs de ce portefeuille et du fait que nous l'avons acquis sans faire face à une concurrence importante en raison de sa taille et de la diversité de ses actifs, le risque de diminution devrait être faible, même en cas de récession. Dans des conditions favorables, nous estimons que nous pouvons générer des rendements des capitaux propres bruts, compte tenu de l'endettement, variant de 15 % à 20 % au moyen de l'optimisation du portefeuille d'actifs, d'améliorations opérationnelles et de l'achèvement de l'aménagement de quelques projets importants.

Nous avons acquis Westinghouse Electric Company pour un montant de 4 G\$. Westinghouse est une société de services d'infrastructures qui fournit des services au secteur de l'énergie. Peu d'acheteurs potentiels se sont manifestés étant donné que la société était en faillite et que l'acquisition était importante. Actuellement, nous générons des rendements en termes de trésorerie d'environ 20 % sur les capitaux propres et nous croyons qu'au moyen de synergies liées aux coûts et d'une légère croissance progressive, ce placement peut fournir des rendements exceptionnels.

Notre secteur Énergie renouvelable a acquis Saeta Yield, un portefeuille d'actifs de 3,1 G\$ composé de parcs solaires et éoliens de 1 000 mégawatts situés en Espagne. Brookfield a fait face à peu de concurrence dans le cadre de l'acquisition de ce portefeuille car ses actifs sont en grande partie concentrés dans un seul pays. Ce facteur n'avait pas la même incidence pour nous, car compte tenu de l'étendue de nos activités, ces actifs pouvaient se fondre dans l'ensemble de notre portefeuille. L'entreprise génère des rendements en termes de trésorerie de plus de 12 % sur le prix d'achat et des augmentations sont prévues en raison d'un certain nombre d'améliorations opérationnelles sur lesquelles nous travaillons.

Nous nous sommes engagés à acquérir une entreprise mondiale de fabrication de batteries d'accumulateurs de véhicules pour un montant de 13,2 G\$. Cette entreprise à la fine pointe de la technologie est un chef de file sur le marché mondial. Cependant, des perceptions erronées subsistaient en ce qui a trait à l'incidence de l'électrification automobile sur la demande d'accumulateurs au plomb-acide. Par conséquent, nous avons pu acquérir cette entreprise avec un rendement en termes de trésorerie, compte tenu de l'endettement, de 8 %, et les rendements en termes de trésorerie bruts, compte tenu de l'endettement, augmenteront à plus de 20 % à mesure que nous exécuterons notre plan d'affaires. Ces solides rendements en termes de trésorerie devraient nous fournir une protection importante contre les éventuelles baisses et constituer la base du rendement de nos placements. Pour notre entreprise, l'électrification automobile est une occasion d'augmenter les ventes de batteries à basse tension avancées pour les véhicules électriques, pour lesquelles nous avons une plus grande part de marché et dégageons des marges plus élevées que sur les ventes d'accumulateurs au plomb-acide traditionnels installés dans les véhicules à moteur à combustion interne. Tous les véhicules électriques nécessitent une batterie à basse tension pour alimenter les systèmes auxiliaires, gérer la batterie de traction au lithium-ion à haute tension et assurer le bon fonctionnement des composantes essentielles d'un véhicule.

BROOKFIELD OU BROOKFIELD OU BROOKFIELD?

Les investisseurs nous demandent souvent quels titres de Brookfield devraient-ils détenir entre ceux de BAM ou ceux de l'une de nos quatre sociétés de personnes cotées. Sans vouloir servir nos propres intérêts, nous recommandons toutes nos entités, car chacune d'entre elles porte la marque de Brookfield et détient et exploite des entreprises de haute qualité, possède ses propres caractéristiques et a pour objectif d'être la meilleure dans son domaine d'expertise spécifique, soit la gestion d'actifs, l'immobilier, l'énergie renouvelable, les infrastructures ou le capital-investissement.

Bien qu'elle détienne une participation importante dans chacune de nos sociétés de personnes cotées et tire parti de leurs flux de trésorerie et de leur création de valeur, BAM se concentre sur nos activités de gestion d'actifs. Cependant, notons que dans le secteur de la gestion d'actifs, notre entreprise se distingue par la taille et le potentiel de croissance de ces sociétés de personnes cotées de premier ordre, que nous gérons de la même façon que nous gérons nos fonds privés pour des investisseurs privés. En outre, comme notre participation dans chaque société de personnes est très importante, nous avons intérêt à nous assurer que chacune d'entre elles génère une valeur à long terme car si nos entités performant bien et que leurs titres se vendent bien, BAM en tire une plus grande valeur.

Nos entités ont toutes en commun leur approche de placement rigoureuse, leur respect à l'égard du capital et leur accès à notre plateforme d'exploitation mondiale et à nos relations. Ces caractéristiques nous servent bien depuis longtemps.

Brookfield Property Partners (BPY) est un portefeuille diversifié de premier ordre composé de biens immobiliers commerciaux qui figurent parmi les plus prestigieux dans le monde. Les immeubles de ce portefeuille sont loués à des locataires dotés d'une notation de crédit élevée, générant des flux de trésorerie stables et durables. L'entreprise génère une croissance interne importante par l'intermédiaire de projets d'aménagement et de réaménagement actifs dans lesquels la société met à profit son expertise multisectorielle. Aux rendements des placements viennent s'ajouter la participation de BPY dans des fonds immobiliers axés sur les occasions dont Brookfield est le promoteur, lesquels investissent dans des actifs de haute qualité qui sont sous-évalués ou qui présentent des avantages opérationnels importants dans divers secteurs des biens immobiliers, tels que les actifs de logistique, les immeubles résidentiels et les installations de stockage en libre-service.

Brookfield Infrastructure Partners (BIP) détient des actifs d'infrastructures de grande qualité qui constituent l'épine dorsale de l'économie mondiale. Les flux de trésorerie relatifs aux infrastructures sont soutenus par un cadre contractuel à long terme réglementé et sont habituellement liés à l'inflation ou à la croissance mondiale. Les occasions qu'offrent cette entreprise sont très importantes compte tenu du fait que les gouvernements et les sociétés confient la gestion de leurs investissements dans les infrastructures à des entités spécialisées dans la gestion de ce type d'actifs. BIP maintient un bilan de première qualité et ses actifs irremplaçables sont répartis sur cinq continents et dans quatre secteurs, soit l'énergie, le transport, les services publics et les données.

Brookfield Renewable Partners (BEP) est l'une des plus grandes entreprises axées strictement sur l'énergie renouvelable dans le monde, offrant une exposition à l'énergie sans carbone à un moment où le réseau énergétique mondial se transforme, délaissant les combustibles fossiles et se tournant vers l'énergie renouvelable. BEP a plus de 100 ans d'expérience en matière de production d'énergie, avec une capacité en matière de distribution et de stockage d'énergie solaire, éolienne et hydroélectrique de plus de 17 000 mégawatts sur quatre continents. L'hydroélectricité compte pour plus de 75 % de la production, ce qui permet de générer des flux de trésorerie à long terme tout en effectuant des réinvestissement annuels minimes.

Brookfield Business Partners (BBU) offre au public l'occasion unique d'investir dans des instruments de capital-investissement. BBU investit dans des entreprises caractérisées par d'importantes barrières à l'entrée et des coûts de production faibles qui peuvent tirer parti de l'expertise opérationnelle mondiale de Brookfield. BBU possède une marge de manœuvre pour investir dans toutes les formes de placement (titres d'emprunt, titres de capitaux propres, marchés publics ou privés) et dans tous les secteurs, ce qui lui procure la souplesse nécessaire pour être en mesure d'investir lorsque nous trouvons une entreprise intéressante en période de perturbations des marchés.

Bien que nos cinq titres soient différents, nous nous attendons à ce que chacun d'entre eux génère une valeur importante à long terme. Nous espérons qu'au moins un d'entre eux répondra à vos besoins en matière de placement, mais nous estimons qu'ils ont tous leur place dans un portefeuille de placements bien diversifié.

LES INFRASTRUCTURES EN PISTE POUR 50 ANS

Nous sommes au tout début d'une période de transfert du secteur public au secteur privé de la majeure partie des infrastructures constituant l'épine dorsale de l'économie mondiale. Nous croyons que ce transfert constituera une occasion de plusieurs dizaines de billions de dollars au cours des cinquante prochaines années pour le secteur privé.

Un certain nombre de raisons expliquent cette migration du secteur public au secteur privé, mais nous en retenons trois. Premièrement, malgré que les gouvernements soient très endettés, ils doivent tout de même continuer d'investir du capital pour construire de nouvelles infrastructures dans les pays en voie de développement et entretenir les infrastructures existantes dans les pays développés. Deuxièmement, le secteur privé a démontré qu'il peut construire et exploiter de nouvelles infrastructures de façon beaucoup plus efficiente que le secteur public. Troisièmement, les taux d'intérêt sont très faibles par rapport aux normes historiques et devraient le demeurer dans un avenir prévisible. Par conséquent, les institutions ont besoin d'une solution de rechange pour remplacer les titres à revenu fixe de leurs portefeuilles, qui présenterait un risque faible mais des rendements raisonnables. Les infrastructures font partie de cette solution.

Ainsi, nous prévoyons qu'au cours des cinquante prochaines années, l'offre de capital à investir dans des projets d'infrastructures et la demande des gouvernements à cet égard seront toutes deux très importantes. Notre objectif consiste à continuer de bâtir notre réputation de négociateur juste, de bon gestionnaire et d'investisseur astucieux qui travaille dans l'intérêt des gouvernements et des sociétés avec lesquels nous transigeons, des collectivités desservies par les infrastructures visées et de ceux au nom de qui nous investissons.

Notre plus récent fonds lié aux infrastructures principal représente des capitaux de 14 G\$, dont plus de 85 % ont été investis ou engagés. Par conséquent, nous mobilisons maintenant des capitaux pour le fonds privé remplaçant. En ce qui a trait à notre fonds existant, nous ne pensons pas avoir compromis nos rendements pour tirer parti des capitaux. Par conséquent, nous ne voyons pas pourquoi notre prochain fonds ne pourrait pas être beaucoup plus important que le dernier.

On nous demande souvent pourquoi nous ne faisons pas face aux mêmes difficultés en matière d'investissement qu'ont certains gestionnaires de fonds de titres de capitaux propres de sociétés ouvertes lorsque leur taille augmente. C'est que le secteur des infrastructures (ainsi que les secteurs de l'immobilier et du capital-investissement) devient habituellement plus attrayant lorsque les placements gagnent en importance. La concurrence liée aux acquisitions importantes est moindre et la finesse nécessaire pour exploiter ces actifs augmente en raison de leur complexité, ce qui favorise les grands gestionnaires expérimentés. En conclusion, les actifs de plus grande taille acquis sont habituellement aussi de meilleure qualité. Souvent, les contreparties connexes et les équipes de gestion sont plus solides. Ainsi, nous estimons que la taille de notre secteur Infrastructures peut augmenter de façon très importante par rapport à sa taille actuelle.

LES FNB NE PEUVENT PAS REMPLACER LES ACTIFS ALTERNATIFS

La pondération des placements privés (dans les secteurs de l'immobilier, des infrastructures et du capital-investissement) sur le marché de l'investissement institutionnel est d'environ 20 % et devrait doubler au cours des prochaines décennies. La plupart des investisseurs institutionnels avec lesquels nous négocions augmentent leurs placements dans les secteurs de l'immobilier, des infrastructures et du capital-investissement en investissant dans des fonds ou en effectuant des co-investissements ou des placements directs. Par conséquent, des sommes de capital importantes sont affectées à ces modes d'investissement et cette tendance devrait se poursuivre pendant de nombreuses années.

Cette tendance est en partie attribuable au fait que de nos jours, les placements à revenu fixe traditionnels ne génèrent pas un rendement suffisant pour répondre aux besoins des fonds institutionnels. Fait aussi important, ces institutions souhaitent ne plus être soumises à la volatilité historique des placements sur les marchés publics avec laquelle elles ont dû composer en détenant des placements liquides. En somme, les actifs alternatifs continueront de prendre la place des titres à revenu fixe dans la plupart des portefeuilles institutionnels.

Une autre tendance dominante sur les marchés des capitaux consiste à déplacer d'importantes sommes de capital, délaissant les mandats actifs axés sur les titres de capitaux propres cotés en bourse pour adopter des stratégies passives axées sur les FNB et d'autres véhicules. Ce changement est favorisé par les honoraires minimes, parfois même inexistantes, des produits passifs et par la perception (à tort ou à raison) que les rendements, déduction faite des honoraires, des fonds passifs peuvent égaler ou dépasser les rendements des stratégies actives axées sur les titres de capitaux propres cotés en bourse.

Compte tenu de cette pression exercée sur les mandats actifs, l'investissement privé continue de croître rapidement pour plusieurs raisons, mais surtout parce que l'investissement dans des actifs privés ne se prête tout simplement pas à l'approche passive. La bonne nouvelle est que les FNB ne peuvent pas remplacer ce que nous faisons! Plus précisément, l'acquisition, l'exploitation et l'optimisation de ce type d'actifs exigent beaucoup de temps, de doigté, d'expertise et d'efforts.

Nous estimons que les conditions actuelles du marché se maintiendront dans un avenir prévisible et que ce contexte permettra à des gestionnaires de placements privés de qualité de poursuivre leur croissance. En outre, nous sommes d'avis que dans ce groupe de gestionnaires, nous sommes particulièrement bien positionnés, compte tenu de nos trois principaux avantages concurrentiels que nous avons perfectionnés pendant des dizaines d'années. Notre premier avantage est notre taille : le capital dont nous disposons excède le capital détenu par la plupart des autres intervenants. Notre deuxième avantage est notre plateforme mondiale : nous sommes présents dans 30 pays, et ce, depuis de nombreuses années. Notre troisième avantage est notre culture et nos capacités d'exploitation : nos 100 000 membres des équipes d'exploitation travaillant partout dans le monde en témoignent. Ces avantages définissent Brookfield et nous tentons toujours de mettre à profit un ou plusieurs de ces éléments distinctifs dans tout ce que nous entreprenons.

CONCLUSION

L'année 2018 a été fructueuse pour nous. Nous vous remercions de votre soutien continu.

Nous maintenons notre engagement visant à être une société de gestion d'actifs alternatifs d'envergure mondiale de premier plan et à investir des capitaux pour vous et pour nos partenaires de placement dans des actifs de grande qualité, qui procurent de solides rendements des capitaux propres en trésorerie, tout en mettant l'accent sur la protection du capital utilisé contre une éventuelle baisse. La société continue d'avoir pour principal objectif d'accroître ses flux de trésorerie par action, augmentant ainsi la valeur intrinsèque par action à long terme.

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

Cordialement,

Le chef de la direction,



J. Bruce Flatt

Le 14 février 2019

Note : Outre les informations fournies dans les déclarations prospectives incluses ailleurs dans le présent rapport, d'autres informations importantes sont incluses dans cette lettre et elles doivent être lues parallèlement à celle-ci, telles qu'elles sont présentées sur notre site Web au <https://bam.brookfield.com/en/reports-and-filings>.

Création de valeur

Nous créons de la valeur pour les actionnaires au moyen de l'accroissement du bénéfice tiré de nos activités de gestion d'actifs et de l'accroissement de la valeur de notre capital investi, comme suit :

GESTION D'ACTIFS

1. Nous augmentons les capitaux générant des honoraires, ce qui donne lieu à une augmentation du bénéfice tiré des honoraires. Nous établissons la valeur créée en appliquant un multiple à notre bénéfice tiré des honoraires courant.
2. Nous générons des rendements attrayants, ce qui nous permet de gagner des honoraires liés au rendement (intéressement aux plus-values). Nous évaluons la valeur créée en appliquant un multiple à notre intéressement aux plus-values ciblé, déduction faite des coûts¹.

CAPITAL INVESTI

3. Nous réalisons des améliorations opérationnelles et nous réinvestissons de manière rigoureuse les actifs sous-jacents afin d'augmenter nos produits en trésorerie générés par les placements et de générer une plus-value du capital. Nous évaluons la valeur créée au moyen d'une combinaison de valeurs de marché et de justes valeurs établies conformément aux normes IFRS.

Gestion d'actifs

AU 31 DÉCEMBRE 2018 ET POUR L'EXERCICE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)	Données réelles	Données courantes ¹
Produits sous forme d'honoraires	1 693 \$	1 545 \$
Coûts directs	(564)	(618)
Bénéfice tiré des honoraires	1 129	927
Intéressement aux plus-values, montant brut	661	1 430
Coûts directs	(171)	(430)
Intéressement aux plus-values, montant net ⁵	490	1 000
Total	1 619 \$	1 927 \$

Capital investi

AU 31 DÉCEMBRE 2018 (EN MILLIONS)	Cours du marché ²	Selon les normes IFRS ³	Valeur hybride ⁴
BPY	8 855 \$	15 595 \$	15 595 \$
BEP	4 879	4 749	4 879
BIP	4 063	1 916	4 063
BBU	2 671	2 017	2 671
Autres placements cotés ⁵	3 859	4 224	3 859
Total des placements cotés	24 327 \$	28 501	31 067
Placements non cotés et fonds de roulement, montant net		7 395	8 436
Capital investi		35 896	39 503
Endettement ¹		(10 577)	(10 577)
Capital investi, montant net¹		25 319 \$	28 926 \$



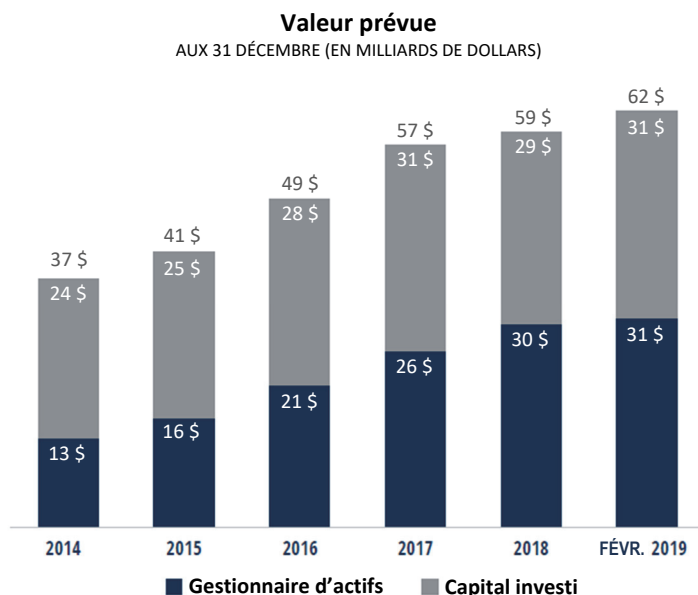
1. Se reporter à la définition présentée dans l'avis aux lecteurs à la page 16.
2. Les cours du marché sont fondés sur les cours en vigueur sur le marché au 31 décembre 2018.
3. Le total du capital investi selon les normes IFRS ne tient pas compte de capitaux propres ordinaires de 328 M\$ dans notre secteur Gestion d'actifs.
4. Aux fins de la planification des activités, nous considérons la valeur du capital investi comme le cours du marché des placements cotés et la valeur selon les normes IFRS des placements non cotés, sous réserve de deux ajustements. Premièrement, nous présentons BPY à la valeur selon les normes IFRS, car nous croyons qu'elle reflète mieux la juste valeur des biens sous-jacents. Deuxièmement, nous présentons Brookfield Residential à sa valeur à la fermeture du capital.
5. Comprend un montant de 2,3 G\$ au titre de la trésorerie et des actifs financiers généraux.
6. Aux fins de la création de valeur, le montant courant de l'intéressement aux plus-values, montant net, représente l'intéressement aux plus-values ciblé, montant net. L'intéressement aux plus-values ciblé, montant net, est défini dans l'avis aux lecteurs à la page 16.

Profil financier

Nous évaluons la création de valeur aux fins de la planification des activités et de l'évaluation du rendement à l'aide d'un ensemble cohérent de paramètres, tel qu'il est présenté dans le tableau ci-dessous. Cette analyse est semblable à celle que nous et notre conseil d'administration utilisons lors de l'évaluation du rendement et de la croissance de nos activités. Nous pensons que cette analyse aide les lecteurs à comprendre nos activités. Ces valeurs prévues sont fournies à titre indicatif seulement et ne visent pas à prévoir des événements futurs ou à mesurer la valeur intrinsèque.

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES
(À MOINS D'INDICATION CONTRAIRE)

	De base ¹	Facteur de valeur prévue ²	Février 2019 ³	2018	2017
	(EN MILLIONS)		(EN MILLIARDS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)		
Activités de gestion d'actifs					
Bénéfice tiré des honoraires courants	927 \$	20x	19,6 \$	18,5 \$	17,7 \$
Intéressement aux plus-values ciblé, montant net ⁴	1 000	10x	10,0	10,0	7,0
Cumul de l'intéressement aux plus-values latent, montant net			1,7	1,7	1,4
			31,3	30,2	26,1
Capital investi, montant net					
Placements cotés			33,0	31,1	35,6
Placements non cotés et fonds de roulement net			8,4	8,4	5,5
Capital investi, montant brut			41,4	39,5	41,1
Endettement			(10,6)	(10,6)	(9,9)
			30,8	28,9	31,2
Total de la valeur prévue³			62,1 \$	59,1 \$	57,3 \$
Total de la valeur prévue (par action)			62,32 \$	59,26 \$	56,94 \$

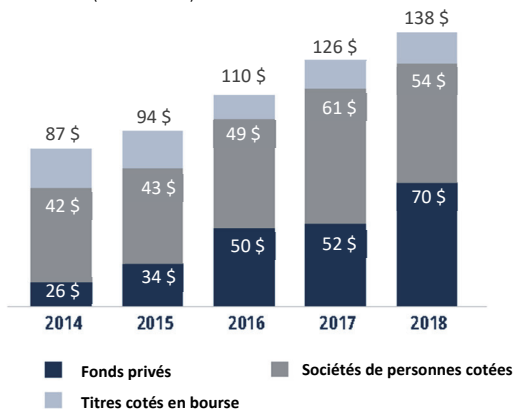


1. Le bénéfice tiré des honoraires et l'intéressement aux plus-values de base représentent nos produits sous forme d'honoraires annualisés et notre intéressement aux plus-values ciblé au 31 décembre 2018. Nous supposons une marge de 60 % sur les produits sous forme d'honoraires annualisés et une marge de 70 % sur le montant brut de l'intéressement aux plus-values ciblé.
2. Représente les estimations de Brookfield en ce qui a trait aux multiples appropriés appliqués au bénéfice tiré des honoraires et à l'intéressement aux plus-values dans le secteur de la gestion d'actifs alternatifs, en fonction, entre autres, de rapports sectoriels. Ces facteurs sont utilisés pour convertir les données liées au bénéfice en valeurs qui permettront d'évaluer le rendement et la création de valeur à des fins de planification des activités. Ces facteurs peuvent différer de ceux utilisés par d'autres sociétés de gestion d'actifs alternatifs et par d'autres experts du secteur pour déterminer ces valeurs.
3. Se reporter à la définition de la valeur prévue et de la valeur prévue de février 2019 présentée dans l'avis aux lecteurs à la page 16.
4. Se reporter à la définition présentée dans l'avis aux lecteurs à la page 16.

Points saillants liés à la performance

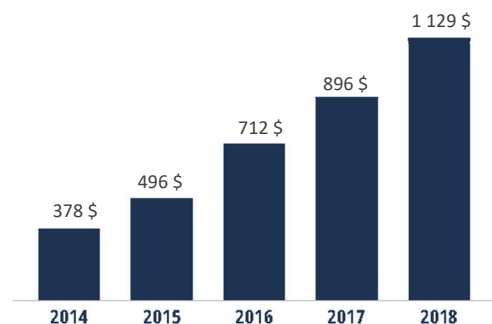
Capitaux générant des honoraires¹

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIARDS)



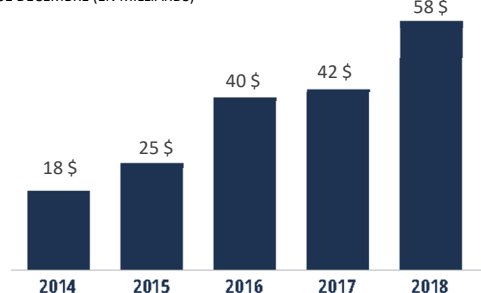
Bénéfices tirés des honoraires¹

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)



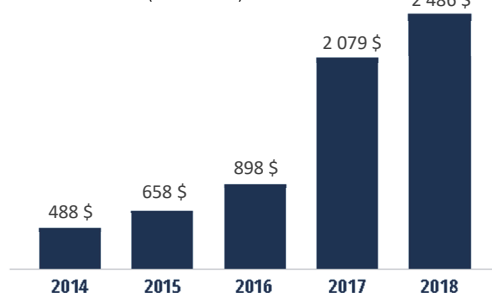
Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values¹

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIARDS)



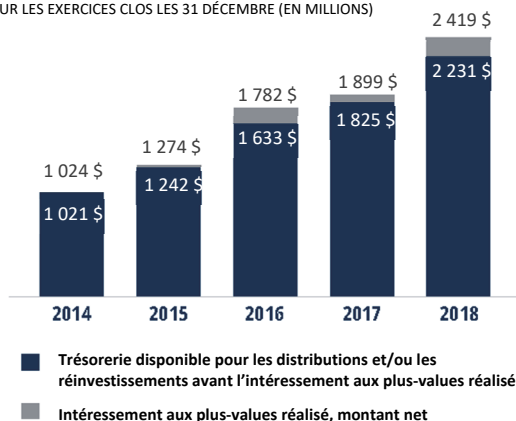
Cumul de l'intéressement aux plus-values latent¹

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)



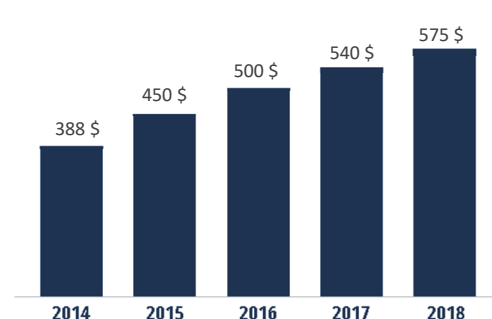
Trésorerie disponible pour les distributions et/ou les réinvestissements^{1, 2}

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)



Distributions aux actionnaires ordinaires³

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)



1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire du rapport de gestion qui commence à la page 113.
2. Les chiffres comparatifs ont été révisés pour refléter la nouvelle définition.
3. Exclut les dividendes exceptionnels.

AVIS AUX LECTEURS

Les pages 1 à 15 du rapport annuel de 2018 doivent être lues conjointement avec les mises en garde qui figurent ailleurs dans le rapport annuel de 2018.

De plus, en ce qui concerne les pages 1 à 15 du rapport annuel de 2018, les termes suivants ont les définitions fournies ci-dessous:

Le **bénéfice tiré des honoraires courant** correspond aux produits sous forme d'honoraires courants, déduction faite des coûts directs connexes. Les produits sous forme d'honoraires courants représentent la somme i) des honoraires de gestion de base liés aux capitaux générant des honoraires courants, en fonction des taux d'honoraires contractuels connexes; ii) des distributions incitatives fondées sur les politiques courantes de BEP, de BIP et de BPY en matière de distribution annuelle; iii) des honoraires en fonction du rendement provenant de BBU en supposant une appréciation annualisée du cours de la part de 10 %; et iv) des honoraires en fonction du rendement liés aux transactions et aux titres cotés en bourse correspondant à la moyenne simple des produits des deux derniers exercices. Nous supposons que les coûts directs représentent 40 % des produits sous forme d'honoraires courants.

La **valeur prévue** est utilisée pour mesurer la création de valeur aux fins de la planification des activités et de l'évaluation du rendement. Les données utilisées pour établir la valeur prévue comprennent le bénéfice tiré des honoraires courants, l'intéressement aux plus-values ciblé, montant net, le cumul de l'intéressement aux plus-values latent, montant net, et le capital investi, montant net. Les multiples appliqués au bénéfice tiré des honoraires courant et à l'intéressement aux plus-values ciblé, montant net, pour établir la valeur prévue reflètent les estimations de Brookfield quant aux multiples appropriés utilisés dans le secteur de la gestion d'actifs alternatifs, d'après, entre autres, des rapports du secteur.

La **valeur prévue de février 2019** est fondée sur les ajustements suivants apportés aux valeurs de 2018 : les produits sous forme d'honoraires courants ont été accrus de 80 M\$ (48 M\$, déduction faite des coûts directs) en raison de la hausse de la capitalisation boursière de nos sociétés de personnes cotées au 13 février 2019 par rapport au 31 décembre 2018. Nous excluons toute incidence sur les produits sous forme d'honoraires courants des augmentations de parts faisant l'objet d'une dispense d'honoraires et nous supposons que le niveau d'endettement des sociétés de personnes cotées est demeuré stable par rapport au 31 décembre 2018. Les placements cotés ont augmenté de 1,9 G\$ en raison i) de l'augmentation du cours de la part des sociétés de personnes cotées dans lesquelles nous investissons, à l'exclusion des parts de BPY et de BPR, dont le cours est demeuré à la valeur établie conformément aux normes IFRS; et ii) d'une augmentation d'environ 200 M\$ de notre portefeuille de négociation (reflétant la variation de la valeur de marché) à la suite d'une amélioration générale du marché.

L'**intéressement aux plus-values ciblé, montant net**, correspond à l'intéressement aux plus-values ciblé, déduction faite des coûts directs connexes. L'intéressement aux plus-values ciblé représente l'intéressement aux plus-values que nous allons gagner, calculé de façon linéaire sur la durée de vie des fonds, en supposant que nous atteignons les rendements cibles des fonds. Ce montant est obtenu en multipliant les capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values d'un fonds par son rendement cible net et le pourcentage de son intéressement aux plus-values. L'intéressement aux plus-values ciblé sur les engagements non appelés est actualisé pour une période de deux ans d'après un taux de 10 %. Nous supposons que les coûts directs représentent 30 % de l'intéressement aux plus-values ciblé.

Rapport de gestion

TABLE DES MATIÈRES DU RAPPORT DE GESTION

PARTIE 1 – NOS ACTIVITÉS ET NOTRE STRATÉGIE			
Nos activités	19	Infrastructures	65
Structure organisationnelle	21	Capital-investissement	69
PARTIE 2 – EXAMEN DES RÉSULTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS		Aménagement résidentiel	73
Aperçu	31	Activités du siège social.....	75
Analyse de l'état du résultat net.....	32	PARTIE 4 – STRUCTURE DU CAPITAL ET SITUATION DE TRÉSORERIE	
Analyse du bilan	38	Structure du capital	77
Consolidation et comptabilisation à la juste valeur.....	43	Situation de trésorerie	80
Conversion des devises	44	Examen des tableaux consolidés des flux de trésorerie	83
Examen des résultats financiers consolidés trimestriels	45	Obligations contractuelles.....	84
Dividendes de la société.....	47	Exposition à certains instruments financiers	85
PARTIE 3 – RÉSULTATS DES SECTEURS OPÉRATIONNELS		PARTIE 5 – MÉTHODES COMPTABLES ET CONTRÔLES INTERNES	
Mode de présentation.....	48	Méthodes, estimations et jugements comptables.....	86
Sommaire des résultats par secteur opérationnel	49	Déclarations de la direction et contrôles internes	95
Gestion d'actifs.....	50	Transactions entre parties liées.....	95
Immobilier	56	PARTIE 6 – CONTEXTE COMMERCIAL ET RISQUES	
Énergie renouvelable	61	GLOSSAIRE.....	113

Les termes « Brookfield », « société », « nous », « notre » ou « nos » se rapportent à Brookfield Asset Management Inc. et ses filiales consolidées. Le terme « Société » se rapporte à notre entreprise de gestion d'actifs, qui est prise en compte dans nos secteurs Gestion d'actifs et Activités du siège social. Notre « capital investi » comprend nos « sociétés de personnes cotées », Brookfield Property Partners L.P., Brookfield Renewable Partners L.P., Brookfield Infrastructure Partners L.P. et Brookfield Business Partners L.P., qui sont des émetteurs distincts sur le marché pris en compte dans nos secteurs Immobilier, Énergie renouvelable, Infrastructures et Capital-investissement, respectivement. Des informations supplémentaires sur leurs entreprises et leurs résultats sont disponibles dans leurs documents publics. Nous utilisons le terme « fonds privés » pour parler de nos fonds immobiliers, de nos fonds liés aux infrastructures et de nos fonds de capital-investissement.

Se reporter au glossaire qui commence à la page 113 pour une définition des principales mesures du rendement que nous utilisons pour évaluer notre entreprise. Nos autres activités sont prises en compte dans les secteurs Aménagement résidentiel et Activités du siège social.

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 nous sommes admissibles à titre d'émetteur canadien en vertu du régime d'information multinational et d'« émetteur privé étranger » au sens donné au terme « foreign private issuer » dans la règle Rule 405 prise en application de la Securities Act of 1933 des États-Unis, dans sa version modifiée, et de la règle 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 de gestion est déposé sur formulaire 40-F, et nous présentons nos rapports intermédiaires trimestriels sur formulaire 6-K.

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.

MISE EN GARDE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION ET DES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Le présent rapport contient de l'« information prospective » au sens des lois sur les valeurs mobilières des provinces canadiennes et des « déclarations prospectives » (forward-looking statements) au sens de l'article 27A de la Securities Act of 1933 des États-Unis et de l'article 21E de la Securities Exchange Act of 1934 des États-Unis dans leur version modifiée respective, des dispositions refuges prévues dans la Private Securities Litigation Reform Act of 1995 des États-Unis et de toute réglementation canadienne sur les valeurs mobilières applicable. Les déclarations prospectives comprennent des déclarations qui sont de nature prévisionnelle, dépendent de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportent, comprennent des déclarations pouvant porter sur les activités, les affaires, la situation financière, les résultats financiers attendus, la performance, les prévisions, les occasions, les priorités, les cibles, les buts, les objectifs continus, les stratégies et les perspectives de la Société et ses filiales, de même que sur les perspectives économiques en Amérique du Nord et à l'échelle mondiale, pour l'exercice considéré et les périodes subséquentes, et comprennent des termes tels que « s'attendre à », « anticiper », « planifier », « croire », « estimer », « chercher à », « avoir l'intention de », « viser », « projeter » et « prévoir », ainsi que les formes négatives de ces termes et d'autres expressions semblables, ou se caractérisent par l'emploi de la forme future ou conditionnelle de verbes tels que « être », « devoir » et « pouvoir ».

Bien que nous soyons d'avis que nos résultats, notre performance et nos réalisations futurs énoncés ou sous-entendus dans l'information et les déclarations prospectives sont fondés sur des hypothèses et des attentes raisonnables, le lecteur ne doit pas accorder une confiance induite à l'information et aux déclarations prospectives, puisque celles-ci sous-tendent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, connus et inconnus, dont plusieurs sont indépendants de notre volonté, qui pourraient faire en sorte que les résultats, la performance ou les réalisations réels de la Société diffèrent significativement des résultats, de la performance ou des réalisations futurs attendus qui sont énoncés ou sous-entendus dans cette information et ces déclarations prospectives.

Les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent significativement de ceux qui sont envisagés ou indiqués implicitement dans les déclarations prospectives sont notamment les suivants : le rendement des placements qui est moins élevé que le rendement cible; 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 capitaux propres et par emprunt au sein de ces marchés; les mesures stratégiques, notamment les cessions; la capacité de réaliser et d'intégrer de façon efficace les acquisitions à nos activités existantes et la capacité d'enregistrer les avantages prévus; les changements de conventions et de méthodes comptables utilisées pour présenter la situation financière (y compris les incertitudes liées aux hypothèses et estimations comptables critiques); la capacité à gérer de façon appropriée le capital humain; l'incidence de l'application de modifications comptables futures; la concurrence; le risque opérationnel et le risque lié à la réputation; les changements liés aux technologies; les changements liés à la réglementation gouvernementale et à la législation dans les pays où nous exerçons nos activités; les enquêtes gouvernementales; les litiges; les modifications des lois fiscales; la capacité de recouvrer les montants dus; les catastrophes, par exemple les tremblements de terre et les ouragans; les répercussions possibles des conflits internationaux ou d'autres événements, notamment des actes terroristes et cyberterroristes; 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 cette information et de ces déclarations prospectives, de façon écrite ou orale, qui pourrait s'avérer nécessaire par suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement.

ÉNONCÉ CONCERNANT LES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES ET L'UTILISATION DE MESURES NON CONFORMES AUX NORMES IFRS

Le présent rapport contient de l'« information prospective » au sens des lois sur les valeurs mobilières des provinces canadiennes et des « déclarations prospectives » (forward-looking statements) 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. Cette information et ces 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 de l'information et des déclarations prospectives » ci-dessus.

Le présent rapport contient un certain nombre de mesures financières qui ont été calculées et qui sont présentées conformément à des méthodes autres que les Normes internationales d'information financière (les « normes IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »). 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 normes IFRS aide les investisseurs à évaluer la performance globale liée à nos activités. Ces mesures financières ne doivent pas être considérées comme l'unique mesure de notre performance et ne doivent pas être considérées de manière isolée ni en remplacement des mesures financières semblables établies conformément aux normes IFRS. Nous avisons les lecteurs que ces mesures financières non conformes aux normes IFRS ou d'autres mesures financières 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 émetteurs ou entités. Le rapprochement de ces mesures financières non conformes aux normes IFRS et des mesures financières les plus directement comparables calculées et présentées selon les normes IFRS, le cas échéant, est présenté dans le présent rapport. Veuillez vous reporter au glossaire qui commence à la page 113 pour obtenir de l'information sur toutes les mesures non conformes aux normes IFRS.

PARTIE 1 – NOS ACTIVITÉS ET NOTRE STRATÉGIE



NOS ACTIVITÉS

Nous sommes un chef de file en matière de gestion d'actifs alternatifs mondiaux, qui compte 120 ans d'histoire et un vaste portefeuille d'actifs sous gestion de plus de 350 G\$ dans les secteurs de l'immobilier, des infrastructures, de l'énergie renouvelable et du capital-investissement. Nos capitaux générant des honoraires de 138 G\$ sont investis pour le compte de certains des plus grands investisseurs institutionnels, fonds souverains et régimes de retraite dans le monde ainsi que de milliers de particuliers.

Nous offrons une gamme diversifiée de fonds privés principaux et d'instruments de placement sur un marché public spécialisés, ce qui permet aux investisseurs d'investir dans nos quatre principales catégories d'actifs et de participer à la solide performance du portefeuille sous-jacent. Nous investissons de manière rigoureuse, en visant des rendements de 12 % à 15 % avec une protection solide en cas d'éventuelle baisse, permettant ainsi à nos investisseurs et à leurs parties prenantes d'atteindre leurs objectifs et de protéger leur avenir financier.

- ✓ **Secteurs d'intérêt**
Nous investissons principalement dans des actifs réels des secteurs de l'immobilier, des infrastructures, de l'énergie renouvelable et du capital-investissement.
- ✓ **Offre de produits diversifiés**
Nous offrons des instruments de placement sur des marchés publics et privés qui permettent d'investir dans un certain nombre de gammes de produits, notamment des fonds à capital fixe de base, à valeur ajoutée, axés sur les occasions et de crédit ainsi que des véhicules de longue durée.
- ✓ **Stratégies d'investissement ciblées**
Nous investissons là où nous pouvons utiliser nos avantages concurrentiels, tels que nos capacités solides à titre de propriétaire-exploitant, notre capital considérable et notre présence mondiale.
- ✓ **Approche de financement rigoureuse**
Nous utilisons l'endettement prudemment pour améliorer les rendements tout en préservant le capital au fil des cycles économiques.

De plus, nous maintenons un capital investi important au bilan de la Société, que nous investissons aux côtés de nos investisseurs. Ce capital génère des flux de trésorerie annuels qui améliorent les rendements que nous gagnons à titre de gestionnaire d'actifs, crée une solide harmonisation des intérêts et nous permet de faire en sorte que les forces suivantes exercent leur influence sur tous nos placements.

1. **Capital considérable**
Nous avons des actifs sous gestion de plus de 350 G\$ et des capitaux générant des honoraires de 138 G\$.
2. **Expertise en matière d'exploitation**
Nous avons plus de 100 000 employés actifs à l'échelle mondiale qui contribuent à maximiser la valeur et les flux de trésorerie provenant de nos activités d'exploitation.
3. **Présence mondiale**
Nous exerçons nos activités dans plus de 30 pays.

Nos rendements financiers sont représentés par la combinaison du bénéfice de notre gestionnaire d'actifs ainsi que de l'appréciation du capital et des distributions provenant de notre capital investi. Les flux de trésorerie liés aux opérations sont notre principale mesure du rendement. Nous les utilisons pour évaluer le rendement de nos secteurs.

Gestion d'actifs

Nos activités de gestion d'actifs comprennent des capitaux générant des honoraires de 138 G\$ au sein de fonds privés, de sociétés de personnes cotées et de titres cotés en Bourse.

Fonds privés – Capitaux générant des honoraires de 70 G\$

Nous gérons 42 fonds privés dans les secteurs de l'immobilier, de l'énergie renouvelable, des infrastructures et du capital-investissement, et nous gagnons des honoraires à cet égard. Nos stratégies de fonds incluent des fonds à capital fixe de base, de crédit, à valeur ajoutée et axés sur les occasions ainsi que des véhicules de longue durée. Nous avons près de 600 investisseurs institutionnels uniques, qui investissent en moyenne dans 2,1 fonds. Sur le capital des fonds privés, nous gagnons :

1. Des **honoraires de gestion de base** diversifiés et à long terme fondés sur les capitaux de fonds à capital fixe et de longue durée. Les capitaux de fonds à capital fixe sont habituellement engagés pour une période de 10 ans et assujettis à deux options de prolongement de un an, et nos fonds de longue durée sont des véhicules perpétuels qui peuvent mobiliser de nouveaux capitaux sur une base continue.
2. L'**intéressement aux plus-values**, qui nous permet de recevoir une partie des bénéfices liés aux fonds à condition que les investisseurs reçoivent un rendement privilégié minimal prescrit. L'intéressement aux plus-values est comptabilisé dès qu'il n'est plus assujéti à une disposition de récupération.

Sociétés de personnes cotées – Capitaux générant des honoraires de 54 G\$

Nous gérons des véhicules cotés en bourse à capital perpétuel, soit BPY, BEP, BIP, BBU, TERP et Acadian Timber Corp. (« Acadian »). Sur le capital des sociétés de personnes cotées, nous gagnons :

1. Des **honoraires de gestion de base** perpétuels à long terme fondés sur le total du capital investi de nos placements cotés.
2. Des **honoraires sous forme de distributions incitatives** stables liés aux distributions en trésorerie (BPY, BEP et BIP). Ces distributions en trésorerie ont dépassé les seuils prédéterminés et ont un taux de croissance annuel historique de 5 % à 9 %.
3. Des **honoraires en fonction du rendement** fondés sur le rendement de la part (BBU).

Titres cotés en bourse – Capitaux générant des honoraires de 13 G\$

Nous gérons des fonds de titres cotés en bourse et des comptes gérés séparément, la priorité étant accordée aux titres à revenu fixe et aux titres de capitaux propres des catégories d'actifs des secteurs de l'immobilier, des infrastructures et des ressources naturelles. Nous gagnons des **honoraires de gestion**, calculés sur la base du capital engagé et de la valeur liquidative des fonds ainsi que des produits en fonction du rendement fondés sur les rendements des placements.

Capital investi¹

Le bilan de la Société comprend un capital investi d'environ 40 G\$, conséquence de notre historique à titre de propriétaire et d'exploitant d'actifs réels, ce qui fournit des rendements financiers intéressants et une flexibilité importante pour nos activités de gestion d'actifs.

Principaux attributs de notre capital investi :

- Transparence – environ 80 % de notre capital investi représente des sociétés de personnes cotées (BPY, BEP, BIP, BBU) et d'autres placements plus petits négociés en bourse. Le reste est principalement réparti entre une entreprise de construction résidentielle et quelques autres placements détenus directement.
- Flux de trésorerie diversifiés, stables et à long terme – reçus de nos placements sur un marché public sous-jacents. Ces flux de trésorerie sont soutenus par des placements dans des actifs réels, qui devraient fournir une protection contre l'inflation et présenter une volatilité moindre par rapport aux titres de capitaux propres traditionnels, ainsi que des rendements supérieurs à ceux des titres à revenu fixe.
- Solide harmonisation des intérêts – la Société est l'investisseur principal dans chacune de nos sociétés de personnes cotées, et celles-ci sont habituellement l'investisseur principal dans chacun de nos fonds privés.

Se reporter aux parties 2 et 3 de ce rapport de gestion pour en savoir davantage sur nos activités et notre performance.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 113.

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE

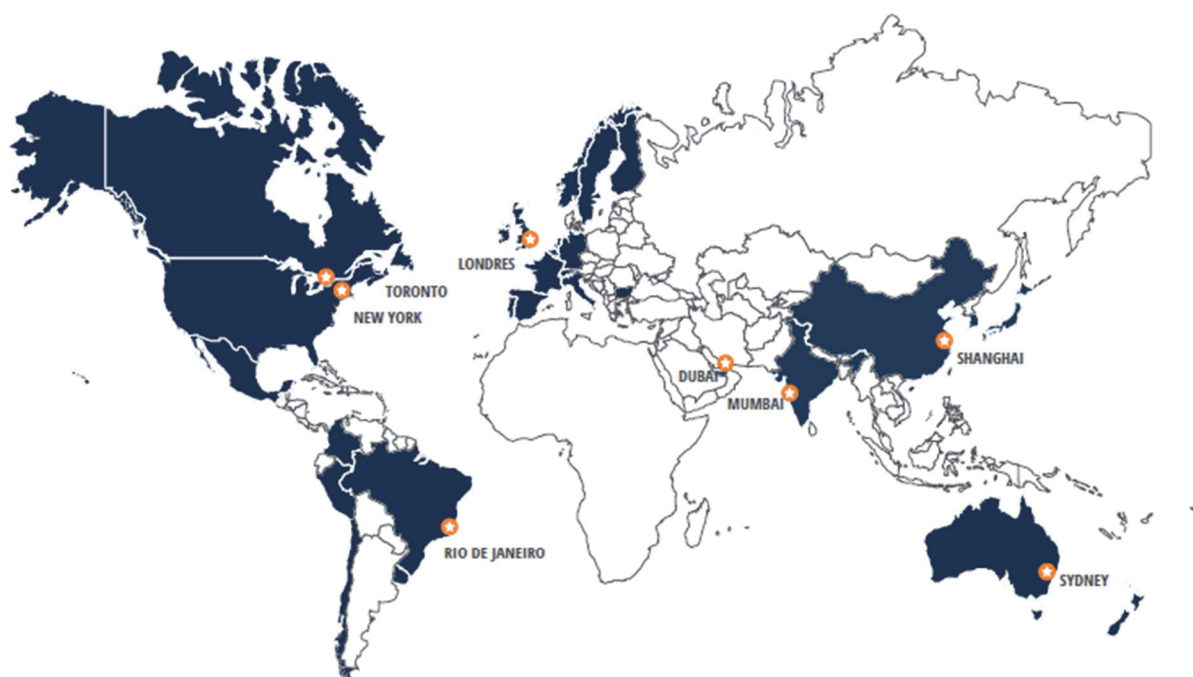
Nous employons environ 1 700 personnes par l'intermédiaire de notre entreprise de gestion d'actifs et 100 000 personnes supplémentaires par l'intermédiaire des actifs que nous détenons dans le cadre de fonds gérés.

Brookfield Asset
Management Inc.
(la « Société »)

GESTIONNAIRE D'ACTIFS

Entités gérées	Sociétés de personnes cotées		Fonds privés		Titres cotés en bourse
	• Brookfield Property Partners • Brookfield Renewable Partners • Brookfield Infrastructure Partners • Brookfield Business Partners		Fonds principaux • BSREP • BIF • BCP	Fonds de base et fonds de crédit • Fonds de financement immobilier • Fonds de titres d'emprunt du secteur des infrastructures • Fonds d'immeubles principaux	• Comptes gérés séparément • Fonds communs de placement • Fonds à capital fixe
Actifs d'exploitation	Immobilier	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital-investissement	Titres cotés en bourse
	• Immeubles de bureau • Immeubles de commerce de détail • Immeubles résidentiels • Biens hôteliers	• Hydroélectricité • Énergie éolienne • Énergie solaire • Stockage	• Services publics • Transport • Énergie • Infrastructures de données • Ressources durables	• Services commerciaux • Services d'infrastructures • Activités industrielles	• Titres de capitaux propres du secteur immobilier • Titres de capitaux propres du secteur des infrastructures • Titres de capitaux propres du secteur des infrastructures d'énergie • Titres d'emprunt du secteur immobilier

Notre présence mondiale s'étend dans plus de 30 pays et couvre les principales économies du monde.



✦ Bureaux principaux

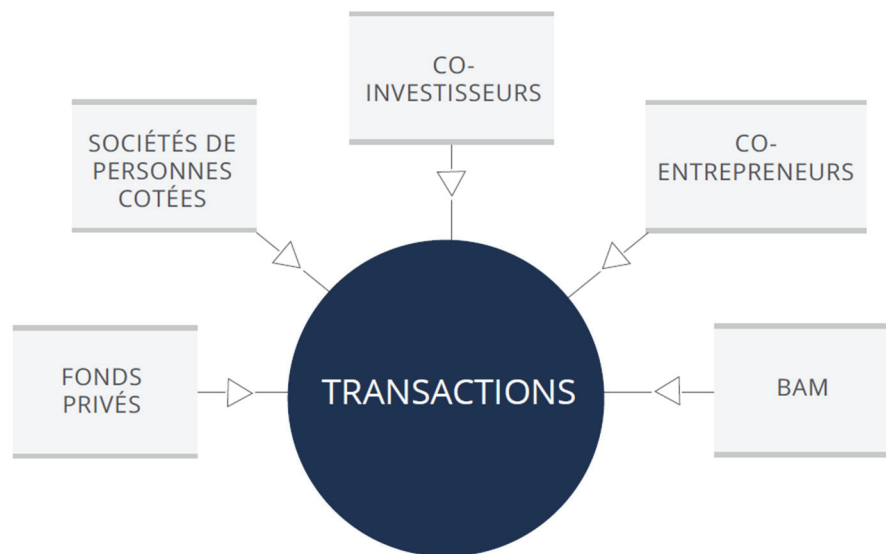
AVANTAGES CONCURRENTIELS

Nous disposons de trois avantages concurrentiels distincts qui nous permettent de repérer et d'acquérir de manière constante des actifs de haute qualité et de créer une valeur importante pour les actifs que nous détenons et exploitons.

Capital considérable

Nous avons des actifs sous gestion de plus de 350 G\$.

Nous offrons à nos investisseurs un vaste portefeuille de fonds privés aux mandats mondiaux et aux stratégies diversifiées. Notre accès à un capital considérable provenant de nos fonds privés et de nos co-investisseurs nous permet de réaliser des transactions dans le cadre desquelles la concurrence est moins vive. De plus, l'investissement de sommes importantes de notre propre capital, soit par l'intermédiaire de nos sociétés de personnes cotées, soit par le biais du bilan de la Société, garantit l'harmonisation de nos intérêts avec ceux de nos investisseurs et un accès à un capital supplémentaire souple pour financer des investissements plus importants.



Expertise en matière d'exploitation

Nous avons plus de 100 000 employés à l'échelle mondiale qui contribuent à maximiser la valeur et les flux de trésorerie provenant de nos activités d'exploitation.

Nous sommes d'avis qu'il est essentiel de posséder une réelle expérience en matière d'exploitation afin de maximiser l'efficacité et la productivité et, ultimement, les rendements. Pour ce faire, nous maintenons une culture axée sur le long terme, l'harmonisation des intérêts et la collaboration par l'intermédiaire des personnes que nous recrutons et de notre philosophie d'exploitation. Cette expertise interne en matière d'exploitation issue de nos racines à titre de propriétaire-exploitant se révèle d'une valeur inestimable quand vient le temps de conclure des acquisitions et de mettre en œuvre des projets d'aménagement et d'investissement créateurs de valeur.

Présence mondiale

Nous exerçons nos activités dans plus de 30 pays.

Notre présence mondiale nous permet de nous diversifier et de repérer une vaste gamme d'occasions. Nous pouvons investir là où les capitaux se font rares et notre taille nous permet de réagir rapidement et de saisir de multiples occasions sur différents marchés. Notre présence mondiale nous permet aussi d'exploiter nos actifs de manière plus efficace : nous sommes d'avis qu'une forte présence locale est essentielle pour exercer nos activités avec succès dans la majorité de nos marchés, et bon nombre de nos entreprises sont véritablement locales. De plus, la combinaison de notre forte présence locale et de notre présence mondiale permet le maintien de nos relations mondiales et de nos pratiques d'exploitation d'un marché à l'autre pour améliorer les rendements.

CYCLE D'EXPLOITATION

Mobiliser des capitaux

En tant que gestionnaire d'actifs, nous commençons par créer de nouveaux fonds et d'autres produits de placement qui susciteront des engagements de capitaux de la part des investisseurs, nous fournissant ainsi des capitaux à investir et l'occasion de gagner des honoraires de gestion de base et des revenus en fonction du rendement, comme des distributions incitatives et un intéressement aux plus-values. Par conséquent, nous créons de la valeur en augmentant le montant des capitaux générant des honoraires et en obtenant un rendement solide sur les placements, ce qui donne lieu à une hausse des flux de trésorerie et de la valeur des actifs.

Repérer et acquérir des actifs de grande qualité

Nous avons adopté une approche fondée sur la valeur pour investir et attribuer les capitaux. Nous croyons que notre approche disciplinée, notre présence mondiale et notre expertise en restructuration du capital et en transformation des activités nous permettent de repérer une vaste gamme d'occasions, dont certaines sont difficiles à saisir pour d'autres entreprises, et d'investir dans des valeurs attrayantes et de générer des rendements supérieurs ajustés en fonction du risque. Nous détenons aussi une expertise considérable en ce qui a trait à la mise en œuvre d'importants projets d'aménagement et d'investissement, ce qui nous donne des occasions supplémentaires d'investir des capitaux.

Obtenir du financement à long terme

Nous finançons nos activités principalement par l'intermédiaire de financements à long terme de première qualité et la majeure partie de notre capital provient de financements par capitaux propres distincts pour chaque actif, en recourant le moins possible à d'autres secteurs de l'entreprise. Nous avons recours à des emprunts généraux relativement modestes qui nous procurent une souplesse d'exploitation et nous permettent d'optimiser les rendements. Cette approche nous procure une importante stabilité, 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.

Accroître la valeur et les flux de trésorerie grâce à l'expertise en matière d'exploitation

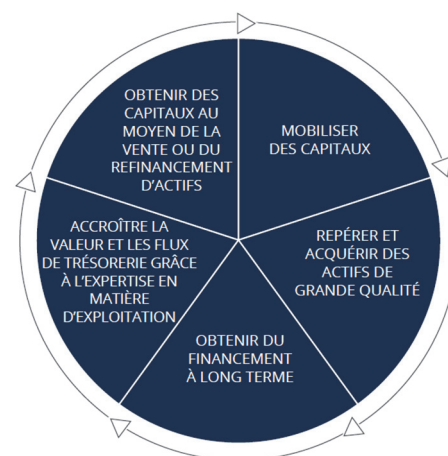
Nos capacités en matière d'exploitation nous permettent d'accroître la valeur des actifs liés à nos entreprises, ainsi que les flux de trésorerie qu'ils génèrent, en plus de mieux protéger le capital dans des conditions défavorables. Grâce à notre expertise en matière d'exploitation, à nos capacités d'aménagement et à un financement efficace, nous pouvons faire en sorte que le plein potentiel de création de valeur d'un placement soit réalisé, les activités et les projets d'aménagement étant optimisés. Selon nous, il s'agit de l'un de nos avantages concurrentiels les plus importants à titre de gestionnaire d'actifs.

Obtenir des capitaux au moyen de la vente ou du refinancement d'actifs

Nous surveillons activement les occasions de vendre ou de refinancer les actifs pour générer un produit, que nous retournons aux investisseurs dans le cas des fonds à durée de vie limitée ou que nous réinvestissons pour améliorer les rendements dans le cas des entités perpétuelles. Souvent, le remboursement des capitaux provenant des fonds privés met fin au processus de placement, fixant les rendements pour les investisseurs et donnant lieu à un revenu en fonction du rendement.

Notre cycle d'exploitation mène à la création de valeur

Nous créons de la valeur en gagnant des rendements robustes sur nos placements, qui s'accumulent au fil du temps et font augmenter nos capitaux générant des honoraires. En créant de la valeur pour nos investisseurs et nos actionnaires, nous faisons augmenter les honoraires et l'intéressement aux plus-values reçus au sein de notre entreprise de gestion d'actifs et générons des flux de trésorerie qui donnent lieu à une accumulation de valeur qui s'ajoute à notre capital investi.



SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Nous gérons notre situation de trésorerie et notre structure du capital à l'échelle du groupe; toutefois, elles sont organisées selon trois niveaux principaux :

i) Au niveau de la Société

- Des liquidités importantes sont maintenues pour soutenir la croissance et les activités en cours.
- La structure du capital comprend d'importants capitaux propres ordinaires, ainsi que des actions privilégiées perpétuelles, des obligations de sociétés à long terme et, de temps à autre, des prélèvements sur nos facilités de crédit générales.
- Des garanties négligeables sont fournies sur les obligations financières des sociétés de personnes cotées et des fonds gérés.
- Des flux de trésorerie élevés sont disponibles après la distribution des dividendes sur les actions ordinaires.

ii) Au niveau de nos sociétés de personnes cotées (BPY, BEP, BIP et BBU):

- D'importantes liquidités sont maintenues par chacune des sociétés de personnes cotées pour soutenir leur croissance et leurs activités en cours.
- Les sociétés de personnes cotées sont censées s'autofinancer et maintenir une structure du capital stable tout au long des cycles du marché.
- Les obligations financières ne sont assorties d'aucun recours contre la Société.

iii) Au niveau des fonds gérés ou des actifs d'exploitation dans les placements détenus directement :

- Chaque placement sous-jacent est habituellement financé de manière autonome.
- Les emprunts au niveau des fonds sont habituellement limités à des facilités destinées aux souscriptions à des fonds qui sont adossées aux engagements de capital envers les fonds.
- Les obligations financières ne sont assorties d'aucun recours contre la Société.

Contrairement à de nombreux autres gestionnaires d'actifs alternatifs, une grande partie de la dette émise au sein de nos entités gérées est incluse dans notre bilan consolidé, même si pratiquement aucune de ces dettes n'est assortie d'un recours contre la Société. Cette situation s'explique en grande partie par le fait que nous investissons dans nos fonds des capitaux plus importants, par rapport à d'autres gestionnaires, ce qui nous oblige à consolider ces entités dans nos bilans consolidés.

Approche en matière de structure du capital

Notre approche globale consiste à maintenir des niveaux appropriés de liquidités à l'échelle de l'organisation pour financer les activités d'exploitation, d'aménagement et d'investissement et pour répondre aux besoins non prévus. Les éléments clés de notre stratégie de financement sont les suivants :

- Nous maintenons des liquidités importantes au niveau de la Société, principalement sous forme de trésorerie, d'actifs financiers et de lignes de crédit inutilisées. Nous veillons à ce que nos sociétés de personnes cotées soient en mesure de financer leurs activités de façon autonome, sans recourir à l'appui de la Société.
- Nous structurons nos emprunts et nos autres obligations financières de manière à présenter une structure du capital stable à des niveaux attrayants pour les investisseurs, durables et qui résistent aux cycles d'affaires.
- La majeure partie de cette dette est de qualité supérieure, toutefois, nous pouvons périodiquement emprunter à des niveaux inférieurs dans le cadre de certaines de nos activités, lorsque les emprunts sont soigneusement structurés et surveillés.
- Nous fournissons un recours seulement contre les entreprises ou les actifs précis faisant l'objet d'un financement, sans garanties réciproques ou garanties de la société mère.
- Nous faisons correspondre la durée de notre dette à celle des contrats de location ou contrats sous-jacents, ainsi que la monnaie dans laquelle sont libellés les emprunts à celle dans laquelle sont libellés les actifs grevés, de sorte que l'exposition au risque restante se rapporte à la valeur nette réelle du placement.

Nous maintenons une structure du capital prudente au niveau de la Société, 77 % du capital investi étant composé de capitaux propres ordinaires et privilégiés. Conformément à notre approche prudente, nos emprunts généraux ne représentent que 17 % du capital investi de la Société et que 5 % de notre dette consolidée. La tranche restante de la dette consolidée de 95 % n'est assortie d'aucun recours contre la Société, est détenue dans des entités gérées et ne comporte pratiquement aucune garantie réciproque ni garantie de la société mère.

Le capital investi de la Société s'élève maintenant à plus de 38 G\$ et notre ratio d'endettement demeure inférieur à 20 %.

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2018	% du total
Emprunts généraux	6 409 \$	17 %
Créditeurs et autres passifs.....	2 496	6 %
Capitaux propres privilégiés	4 168	11 %
Capitaux propres ordinaires – valeur comptable.....	25 647	66 %
Capital investi de la Société	38 720 \$	100 %

Situation de trésorerie

La Société a très peu d'exigences en matière de capital. Néanmoins, nous conservons des liquidités importantes (4 G\$ sous forme de trésorerie et d'actifs financiers et de facilités de crédit non utilisées au 31 décembre 2018) au niveau de la Société afin de soutenir des transactions de fonds plus importantes, de lancer de nouveaux fonds ou de participer aux émissions de titres de capitaux propres de nos sociétés de personnes cotées.

À l'échelle du groupe, nous disposons de liquidités de plus de 34 G\$, ce qui comprend les liquidités de la Société, les liquidités des sociétés de personnes cotées et les engagements non appelés dans des fonds privés. Les engagements non appelés dans des fonds privés sont des engagements de tiers pouvant être utilisés dans nos fonds privés.

AU 31 DÉCEMBRE 2018
(EN MILLIONS)

	Liquidités de la Société	Liquidités à l'échelle du groupe
Trésorerie et actifs financiers, montant net.....	2 275 \$	3 752 \$
Montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées	1 867	7 061
Liquidités essentielles ¹	4 142	10 813
Engagements non appelés de tiers dans des fonds privés.....	—	23 575
Total des liquidités¹	4 142 \$	34 388 \$

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 113.

Génération de flux de trésorerie

Nous générons des flux de trésorerie récurrents importants au niveau de la Société, lesquels peuvent être utilisés aux fins i) d'un réinvestissement dans l'entreprise; ou ii) d'un remboursement de capital en trésorerie aux actionnaires. Ces flux de trésorerie sont renforcés par les éléments suivants :

- Le bénéfice tiré des honoraires qui est soutenu par des ententes contractuelles à long terme et perpétuelles.
- Les distributions provenant de nos placements cotés qui sont stables et soutenues par des actifs d'exploitation de grande qualité.

En 2018, la trésorerie disponible pour les distributions et/ou les réinvestissements s'élevait à 2,4 G\$ et ont augmenté au cours des cinq dernières années à un taux de croissance annuel composé de 19 %.

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)

	2018	2017
Bénéfice tiré des honoraires.....	1 129 \$	896 \$
Intéressement aux plus-values réalisé	188	74
Distributions provenant des placements.....	1 698	1 351
Autres bénéfices provenant du capital investi		
Activités du siège social	(486)	(300)
Autres placements entièrement détenus	41	23
	(445)	(277)
Dividendes sur actions privilégiées.....	(151)	(145)
Total de la trésorerie disponible pour les distributions et/ou les réinvestissements¹	2 419 \$	1 899 \$

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 113.

GESTION DES RISQUES



METTRE L'ACCENT SUR UNE CULTURE DE GESTION DES RISQUES

Maintenir une culture de gestion des risques efficace afin d'harmoniser notre stratégie d'affaires et nos activités avec notre appétit pour le risque.



EXÉCUTION PARTAGÉE

Les divisions et les groupes fonctionnels sont principalement responsables d'identifier et de gérer les risques associés à leurs activités.



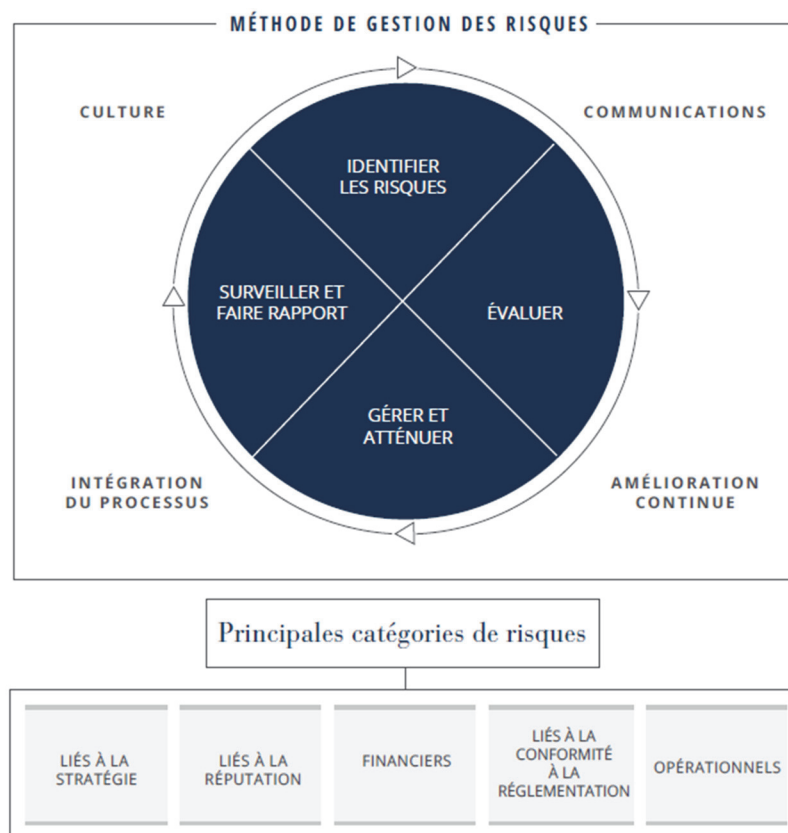
SURVEILLANCE ET COORDINATION

Approche et pratiques uniformes dans l'ensemble des divisions et des groupes fonctionnels et gestion coordonnée des risques communs.

Notre approche

Gérer les risques fait partie intégrante de nos activités. Nous avons une approche de gestion des risques bien établie et disciplinée qui est fondée sur des méthodes d'exploitation claires et sur une culture de gestion des risques solide. Le programme de gestion des risques de Brookfield met l'accent sur la gestion proactive des risques, afin de garantir que nous avons la capacité et la résilience nécessaires pour réagir aux environnements changeants en évaluant tant les risques actuels que les risques émergents. Nous avons mis en place un cadre et une méthodologie de gestion des risques conçus pour permettre une gestion globale et cohérente des risques dans l'ensemble de l'organisation.

Nous utilisons un processus complet et intégré d'évaluation des risques pour identifier et évaluer les secteurs de risque de l'entreprise, tels que le capital humain, les changements climatiques, les taux de change et d'autres risques stratégiques, financiers, réglementaires et opérationnels. Les approches et les pratiques de gestion et d'atténuation sont adaptées aux zones de risque spécifiques et sont exécutées par les divisions et les groupes fonctionnels pour leurs activités, avec une coordination et une surveillance appropriées par l'entremise de processus de surveillance et de production de rapports.



Mettre l'accent sur une culture de gestion des risques

Notre programme de gestion des risques repose sur une solide culture de gestion des risques : une stratégie qui encourage la prise de risques prudente, prend en compte les risques actuels et émergents et veille à ce que les employés mènent leurs activités dans une optique à long terme, durable et éthique. Cette culture est renforcée par le ferme engagement et le leadership de nos hauts dirigeants, ainsi que par les politiques et les pratiques que nous avons mises en place.

Notre programme de rémunération reflète cette attention portée sur la prise de décisions à long terme pour générer une croissance durable et des rendements ajustés en fonction du risque, en mettant l'accent sur les régimes de rémunération en actions dont les droits sont acquis à long terme et qui sont assortis d'exigences relatives au maintien en poste ainsi que de dispositions de remboursement en cas de redressements ou de conduite préjudiciable. Environ 85 % du total de la rémunération de nos membres de la haute direction désignés est remis sous forme d'attributions de rémunération incitative à long terme. Cette approche garantit la prise en compte des risques associés aux décisions, réduit la possibilité que les dirigeants soient récompensés à court terme pour des actions préjudiciables à long terme et renforce la conciliation des intérêts de la direction et des intérêts à long terme des investisseurs dans les fonds et des actionnaires.

Exécution partagée

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 les équipes de direction qui possèdent les compétences et l'expertise les plus pointues en matière de risques. Par conséquent, les risques spécifiques liés aux activités, tels que les risques liés à la sécurité et à l'environnement et d'autres risques opérationnels, sont en général gérés au niveau de nos divisions opérationnelles, puisque ceux-ci varient en fonction de la nature de chaque activité. Parallèlement, nous surveillons bon nombre de ces risques au niveau de l'organisation afin de nous assurer du caractère adéquat de la gestion des risques, du respect des politiques applicables à Brookfield et du partage des meilleures pratiques.

Pour les risques qui pourraient avoir une incidence plus généralisée et corrélée dans toute l'organisation, tels que le risque de liquidité, le risque de change et le risque de taux d'intérêt, de même que les risques qui nécessitent que nous mobilisions des connaissances spécialisées, nous utilisons une approche centralisée à notre siège social et dans l'ensemble de nos divisions opérationnelles. De la même manière, nous coordonnons la gestion des risques liés à la stratégie, à la réputation et à la conformité à la réglementation afin de nous assurer de porter une attention soutenue à sa mise en œuvre à l'échelle de l'organisation.

Supervision et coordination

Nous avons mis en place de bonnes pratiques de gouvernance pour surveiller et superviser nos pratiques de gestion des risques. Des comités de gestion ont été formés afin de réunir l'expertise nécessaire pour assurer la gestion des principales sources de risques, en veillant à l'application et à la coordination appropriées des approches et des pratiques dans l'ensemble de nos divisions et groupes fonctionnels.

- Un **comité directeur en matière de gestion des risques**, qui coordonne le programme de gestion des risques à l'échelle de l'entreprise;
- des **comités de placement**, qui surveillent le processus de placement et supervisent le rendement continu des placements;
- un **comité sur les conflits**, qui veille à résoudre les situations de conflits potentiels dans le cadre du processus de placement et d'autres transactions générales;
- un **comité de surveillance du risque financier**, qui passe en revue et surveille les risques financiers;
- un **comité de gestion des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (les « facteurs ESG »)**, qui coordonne les initiatives liées aux facteurs ESG;
- un **comité directeur en matière de sécurité**, qui se concentre sur les questions touchant la santé, la sécurité et l'environnement;
- un **comité sur l'information à fournir**, qui surveille la communication au public de l'information significative.

Le conseil d'administration de Brookfield supervise la gestion des risques en mettant l'accent sur les risques les plus importants et met à profit les processus de surveillance de la direction. Le conseil a délégué aux comités suivants la responsabilité de surveiller des risques spécifiques.

- Le **comité de gestion des risques** supervise la gestion des expositions importantes aux risques financiers et non financiers de Brookfield, y compris un examen des pratiques d'évaluation et de gestion des risques, et confirme que la société a une approche appropriée en matière de prise de risque et une capacité à prendre des risques convenable.
- Le **comité d'audit** 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).
- Le **comité des ressources en personnel de direction et de la rémunération** supervise les risques liés à la planification des ressources en personnel de direction de Brookfield, y compris la planification de la relève, la rémunération des membres de la direction et leur rendement.
- Le **comité de gouvernance d'entreprise et des mises en candidature** 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.

GESTION DES FACTEURS ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE

Nous estimons qu'il est fondamental d'agir de manière responsable à l'égard de nos parties prenantes pour exploiter une entreprise productive, rentable et durable. Cela est conforme à notre philosophie de mener des activités dans une perspective à long terme d'une manière durable et éthique. Nous estimons qu'avoir de solides principes et pratiques relatifs aux facteurs ESG est bon pour les affaires pour un large éventail de raisons. En conséquence, nous avons intégré les principes et pratiques relatifs aux facteurs ESG à la fois dans nos activités de gestion d'actifs et dans nos activités commerciales sous-jacentes.

Nous intégrons des facteurs ESG dans nos décisions d'investissement, en commençant par le contrôle diligent d'un investissement potentiel jusqu'au processus de sortie. Au cours de la phase initiale du contrôle diligent, nous utilisons notre expertise opérationnelle pour identifier les occasions ou les risques significatifs relatifs aux facteurs ESG liés à l'investissement potentiel, puis nous procédons à un contrôle diligent plus approfondi si nécessaire, en faisant appel à des experts internes et, au besoin, à des consultants tiers. Tous les placements effectués par Brookfield doivent être approuvés par nos comités de placement selon un ensemble de critères prédéterminés qui évaluent les risques éventuels, les mesures d'atténuation et les possibilités. Les facteurs ESG font partie de cette évaluation, y compris la lutte contre la corruption, la santé et la sécurité, ainsi que les considérations environnementales et sociales.

Dans le cadre de chaque acquisition, les équipes de placement créent un plan d'intégration sur mesure incluant, entre autres, l'examen de questions significatives liées aux facteurs ESG. Les risques et les occasions liés aux facteurs ESG sont gérés activement par les sociétés de portefeuille, sous la supervision de l'équipe de placement responsable de l'investissement, ce qui témoigne de l'importance de l'expertise locale, qui fournit des informations précieuses compte tenu du large éventail de types d'actifs et de lieux dans lesquels nous investissons, ainsi que de la vaste expertise en matière de placements de Brookfield. Nous pensons qu'il existe une forte corrélation entre la gestion active efficace de ces considérations et l'amélioration des rendements des placements.

En ce qui concerne les considérations environnementales, nous pensons que nos entreprises en exploitation sont bien positionnées alors que le monde évolue vers des économies moins polluantes et plus durables. Notre entreprise d'énergie renouvelable est l'un des plus importants propriétaires et exploitants mondiaux de centrales hydroélectriques, éoliennes et solaires axés strictement sur l'énergie renouvelable et elle est déterminée à soutenir la transition mondiale vers une économie à faibles émissions de carbone; nous bénéficions également d'avoir des intrants de combustibles fossiles négligeables et des produits accrus. De plus, nous sommes l'un des plus grands propriétaires immobiliers du monde; nos portefeuilles d'immeubles de bureaux et d'immeubles de commerce de détail sont fortement axés sur des immeubles répondant à des normes de durabilité environnementale élevées et conformes aux attentes de nos locataires, ce qui améliore les produits locatifs et réduit les coûts d'exploitation. Nos secteurs Infrastructure et Capital-investissement regroupent une grande variété d'entreprises, dont beaucoup sont bien placées pour avoir une incidence positive sur l'environnement et tirer parti de l'accent que nous mettons sur l'efficacité opérationnelle, y compris l'efficacité énergétique.

En ce qui concerne la gestion des considérations sociales, nous ne serions pas en mesure d'exploiter nos entreprises sans nos 100 000 employés et nos 1 700 employés au sein de notre entreprise de gestion d'actifs. Par conséquent, nous nous concentrons constamment sur le perfectionnement du capital humain. Nous pensons que la diversité apporte des avantages importants à un lieu de travail et nous continuons donc à introduire des mesures pour accroître la diversité. La diversité consiste à avoir un lieu de travail qui reflète une variété de perspectives, mais un environnement de travail diversifié ne suffit pas. Nous mettons également l'accent sur le maintien d'un environnement inclusif, c'est-à-dire un environnement dans lequel tous sont invités à contribuer, permettant ainsi à l'ensemble de l'organisation de bénéficier de perspectives différentes pour obtenir de meilleurs résultats commerciaux.

Nous reconnaissons également que nous devons contribuer de manière positive aux collectivités dans lesquelles nous exerçons nos activités et non pas uniquement y être un employeur. Nous encourageons et soutenons de nombreuses initiatives communautaires et philanthropiques dans l'ensemble de Brookfield, et nous pensons que ces programmes ont une incidence positive non seulement sur les collectivités, mais également sur les nombreux employés qui y participent.

Enfin, nous comprenons qu'une bonne gouvernance est essentielle à la durabilité des activités commerciales. Nous avons élaboré un cadre de gouvernance complet pour l'ensemble de Brookfield. Nous y contribuons grandement en exploitant des sociétés ouvertes, y compris Brookfield Asset Management et nos sociétés de personnes cotées, ainsi qu'en respectant les exigences réglementaires en matière de gestion d'actifs. La gouvernance s'étend à toutes les facettes de nos activités, y compris celles liées aux facteurs ESG. Nous maintenons un comité composé de membres de la haute direction représentant chacune de nos principales activités commerciales afin de coordonner les initiatives relatives aux facteurs ESG au sein de nos divisions, de partager les meilleures pratiques et d'encourager les efforts déployés dans l'ensemble de l'entreprise pour améliorer constamment nos activités à cet égard. Bien que notre conseil d'administration ait toujours supervisé les questions relatives aux facteurs ESG, en 2018, notre conseil a officiellement intégré la gestion des facteurs ESG dans les divers mandats du conseil et de ses comités afin de reconnaître ces domaines comme des priorités, comme indiqué à la page suivante.

Faits saillants de 2018

En 2018, nous avons intégré la gestion des facteurs ESG dans la charte du conseil d'administration de la Société, ainsi que dans son comité de gouvernance d'entreprise et des mises en candidature, ce qui permet un engagement plus officiel des administrateurs en ce qui a trait aux initiatives relatives aux facteurs ESG. Cela garantit que la durabilité est une priorité et est explicitement prise en compte dans notre stratégie d'affaires à long terme et notre gestion des risques.

Nous prenons des mesures spécifiques pour mieux mesurer nos émissions de gaz à effet de serre (« GES »). Notre entreprise d'énergie renouvelable mesure maintenant ses émissions de GES de niveaux 1 et 2 à l'échelle mondiale. En 2018, qui correspond au calcul annuel de base, l'intensité brute des émissions de carbone mondiales de BEP a été évaluée comme l'une des plus faibles parmi les sociétés comparables du secteur de l'énergie. Notre entreprise d'immeubles de bureaux principaux en Amérique du Nord, notre entreprise d'immeubles de commerce de détail aux États-Unis et notre entreprise d'immeubles de bureaux de Londres mesurent également leurs émissions de GES et communiquent leurs résultats chaque année au Global Real Estate Sustainability Benchmark, ou GRESB, un outil d'évaluation de la durabilité de premier plan. En 2018, les trois entreprises ont maintenu leur classement GRESB Green Star.

Le recyclage et la réduction des déchets dans l'ensemble de nos entreprises en exploitation constituent un autre domaine d'intérêt environnemental. Un grand nombre de nos entreprises des secteurs de l'immobilier, des infrastructures et du capital-investissement ont lancé des programmes novateurs dans ce domaine ou ont continué d'améliorer leurs mesures de réduction des déchets. Ces initiatives vont de programmes novateurs, tels que l'élimination des déchets plastiques de l'océan dans notre entreprise de ports au Royaume-Uni et l'engagement de notre entreprise d'immeubles de bureaux à Londres de devenir le premier centre commercial sans plastique au monde, à la poursuite des initiatives en matière de réduction et de recyclage des déchets.

Nous devenons plus actifs dans les initiatives de finance durable. En 2018, notre entreprise d'énergie renouvelable a émis des obligations vertes d'entreprise d'une valeur de 300 M\$ CA et a élaboré le cadre d'obligations vertes de Brookfield Renewable, qui définit les investissements admissibles à une émission d'obligations vertes et la manière dont le rendement sera évalué. Sustainalytics, un des principaux fournisseurs mondiaux de notations relatives aux facteurs ESG, a confirmé que le cadre était conforme à ses principes en matière d'obligations vertes de 2018. Le marché en croissance des obligations vertes permet aux investisseurs dans des titres d'emprunt de participer au financement de produits durables, et nous prévoyons effectuer d'autres émissions d'obligations vertes.

Nous continuons de mettre en œuvre des mesures pour améliorer la diversité parmi nos employés. Nous avons maintenant officialisé notre exigence selon laquelle les bassins de candidats doivent être suffisamment diversifiés dans le cadre de notre processus de recrutement. De plus, nous avons élargi le nombre d'activités qui favorisent et soutiennent le succès de nos employés. Vous trouverez ci-dessous une indication de nos progrès au niveau de notre entreprise de gestion d'actifs.

Au sein de la Société, les femmes représentent :

Plus de 40 % ↗ de notre effectif global;

40 % ↗ de nos administrateurs indépendants;

20 % ↗ de nos vice-présidents principaux et de nos postes supérieurs (contre 11% il y a trois ans).

Récemment, nous avons publié une politique sur l'environnement de travail positif, qui regroupe nos précédentes politiques régionales sur le harcèlement en une seule politique mondiale et établit des normes uniformes et élevées dans tous les territoires où nous exerçons des activités, en exprimant explicitement notre engagement à maintenir un lieu de travail exempt de discrimination, de violence et de harcèlement. Chaque employé est tenu de signaler toute action ou incident dont il est témoin ou qu'il a expérimenté qui enfreint cette politique.

Ces dernières années, la confidentialité des données et la cybersécurité sont devenues des priorités essentielles en matière de facteurs ESG pour les sociétés mondiales. Chez Brookfield, nous avons continué de mettre l'accent sur le renforcement de nos processus dans ce domaine grâce à un certain nombre de mesures. Par exemple, nous avons mis en place un comité directeur de la sécurité de l'information, qui veille à ce que nos efforts en matière de cybersécurité soient harmonisés au sein de l'organisation. En outre, notre programme de cybersécurité comprend des initiatives internes et externes clés allant du contrôle régulier de la vulnérabilité de nos systèmes de données à l'amélioration de la sensibilisation des employés à la cybersécurité, en passant par une formation obligatoire à l'échelle de l'entreprise.

PARTIE 2 – EXAMEN DES RÉSULTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

La rubrique qui suit comporte une analyse des postes présentés dans nos états financiers consolidés. Les données financières présentées dans la présente rubrique ont été préparées conformément aux normes IFRS. À partir de la page 43, nous donnons un aperçu de notre comptabilité à la juste valeur dans l'ensemble de notre entreprise et nous expliquons pourquoi nous estimons qu'elle fournit aux investisseurs de l'information utile au sujet de notre rendement. Nous fournissons également un aperçu de notre application du modèle fondé sur le contrôle en vertu des normes IFRS qui vise à déterminer si un investissement doit être consolidé ou non.

APERÇU

Le bénéfice net a augmenté pour se chiffrer à 7,5 G\$ en 2018, dont un montant de 3,6 G\$ était attribuable aux actionnaires ordinaires (3,40 \$ par action) et un montant de 3,9 G\$, aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.

En 2018, nous avons acquis un certain nombre d'entreprises au sein de chacun de nos secteurs opérationnels qui ont contribué à nos résultats, la plus importante ayant été effectuée par l'intermédiaire de la fermeture du capital de GGP Inc. (« GGP ») au cours du troisième trimestre, dans notre secteur Immobilier. BPY détenait auparavant une participation de 34 % dans cette entité et a commencé à consolider les résultats à compter du 28 août 2018 par l'entremise de Brookfield Property REIT Inc. (« BPR »), une fiducie immobilière créée pour consolider les activités de GGP. Étant donné que BPY a émis des titres de capitaux propres pour payer une fraction de la contrepartie, notre participation dans BPY a diminué pour s'établir à 54 %, comparativement à 69 % au début de l'exercice. Des renseignements supplémentaires sur les acquisitions et cessions importantes sont présentés aux pages 33 et 34.

Notre bilan a également été touché par des activités d'acquisition et de dessaisissement car nous avons acquis des actifs d'un montant de 78,6 G\$ dans le cadre de regroupements d'entreprises au cours de l'exercice. En plus de la fermeture du capital de GGP qui a donné lieu à une augmentation de nos actifs de 22,1 G\$, les acquisitions d'une FPI diversifiée aux États-Unis, d'un portefeuille d'actifs solaires et éoliens en Europe, d'un fournisseur de services au secteur de la production d'énergie, d'un fournisseur de services au secteur de la production pétrolière extracôtière et d'une entreprise d'infrastructure d'énergie résidentielle en Amérique du Nord ont eu l'incidence la plus importante sur nos actifs. Nous avons également vendu des entreprises tout au long de l'exercice, plus particulièrement notre entreprise de transport d'électricité au Chili, divers actifs au sein de notre portefeuille d'immeubles représentant des placements à titre de commanditaire, y compris notre portefeuille d'actifs de logistique aux États-Unis et un portefeuille d'installations de stockage en libre-service, un immeuble de bureaux à Toronto et notre entreprise énergétique en Australie.

Outre l'incidence des acquisitions récentes, l'augmentation de 2,9 G\$ du bénéfice net consolidé et la hausse de 2,1 G\$ du bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires découlent principalement des éléments suivants :

- une croissance selon les biens comparables¹ dans la plupart de nos secteurs;
- des profits liés à la juste valeur de 1,8 G\$ essentiellement attribuables à des profits sur évaluation des immeubles de placement et à divers profits liés à des transactions, incluant l'incidence de la réalisation d'acquisitions par étapes dans nos secteurs Immobilier et Capital-investissement;
- des économies d'impôt différé qui se rapportent principalement à l'utilisation prévue de reports en avant de pertes non comptabilisées auparavant; facteurs partiellement contrebalancés par
- l'absence de bénéfice provenant des actifs vendus, la hausse de l'impôt et l'augmentation des charges d'intérêts sur les nouveaux emprunts.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 113.

ANALYSE DE L'ÉTAT DU RÉSULTAT NET

Le tableau suivant présente les résultats financiers de la société pour 2018, 2017 et 2016.

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Variation				
	2018	2017	2016	2018 par rapport à 2017	2017 par rapport à 2016
Produits ¹	56 771 \$	40 786 \$	24 411 \$	15 985 \$	16 375 \$
Coûts directs	(45 519)	(32 388)	(17 718)	(13 131)	(14 670)
	11 252	8 398	6 693	2 854	1 705
Autres produits et profits	1 166	1 180	482	(14)	698
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	1 088	1 213	1 293	(125)	(80)
Charges					
Intérêts	(4 854)	(3 608)	(3 233)	(1 246)	(375)
Charges générales	(104)	(95)	(92)	(9)	(3)
Variations de la juste valeur	1 794	421	(130)	1 373	551
Amortissements	(3 102)	(2 345)	(2 020)	(757)	(325)
Impôt sur le résultat	248	(613)	345	861	(958)
Bénéfice net	7 488	4 551	3 338	2 937	1 213
Participations ne donnant pas le contrôle	(3 904)	(3 089)	(1 687)	(815)	(1 402)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	3 584 \$	1 462 \$	1 651 \$	2 122 \$	(189) \$
Bénéfice net par action	3,40 \$	1,34 \$	1,55 \$	2,06 \$	(0,21) \$

1. Les produits de l'exercice 2017 et de l'exercice 2016 n'ont pas été retraités étant donné que nous avons utilisé la méthode rétrospective modifiée aux fins de l'adoption d'IFRS 15 au 1^{er} janvier 2018.

2018 par rapport à 2017

Les produits pour l'exercice se sont chiffrés à 56,8 G\$, soit une hausse de 16,0 G\$ par rapport à 2017, en raison principalement des éléments suivants :

- des produits supplémentaires de 16,3 G\$ tirés des acquisitions effectuées au cours de l'exercice précédent et de l'exercice considéré dans l'ensemble de nos sociétés de personnes cotées¹, notamment l'achat de notre entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers au cours du deuxième trimestre de l'exercice précédent, qui a fourni un apport de 8,8 G\$ aux produits. Les produits et les coûts directs de cette entreprise comprennent des montants importants au titre des taxes transférés aux clients et comptabilisés, sur une base brute, dans les deux comptes, sans incidence sur la marge générée par l'entreprise;
- des initiatives au sein de nos entreprises liées aux infrastructures existantes, plus particulièrement en raison de la vigueur des activités de raccordement au sein de notre entreprise de distribution réglementée ainsi que de la hausse des tarifs et des forts volumes enregistrés dans un certain nombre de nos entreprises de transport;
- d'une augmentation selon les biens comparables, incluant l'amélioration de la performance de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite et la croissance de notre secteur Immobilier attribuable à la forte croissance selon les biens comparables du taux de location de 5,9 % au sein de nos portefeuille d'immeubles de bureaux principaux; facteurs partiellement contrebalancés par
- l'absence de produits d'un montant de 390 M\$ découlant des entreprises vendues et la déconsolidation de Norbord Inc. (« Norbord »)¹ au cours du quatrième trimestre de 2017, laquelle avait fourni un apport de 1,7 G\$ aux produits en 2017.

Pour plus de renseignements sur l'incidence des acquisitions et cessions récentes sur les produits et le bénéfice net, se reporter aux pages 34 et 35.

Les variations des coûts directs concordent avec la croissance des produits. En 2018, nos coûts directs ont augmenté de 13,1 G\$ en raison des acquisitions récentes, tel qu'il est mentionné ci-dessus, ainsi que de la hausse des coûts pour soutenir la croissance selon les biens comparables au sein des activités existantes. Ces augmentations ont été partiellement contrebalancées par l'absence de coûts directs découlant des actifs vendus et par l'incidence de la déconsolidation de Norbord.

Les autres produits et profits de 1,2 G\$ se rapportent principalement à des primes réalisées par les portefeuilles lorsque nous avons vendu un certain nombre d'actifs pour un montant supérieur à leur valeur comptable en vertu des normes IFRS. Les profits les plus importants comptabilisés au cours de l'exercice sont liés à la vente de notre entreprise de transport d'électricité au Chili au cours du premier trimestre, à la vente d'un portefeuille d'installations de stockage en libre-service au cours du troisième trimestre, à la vente de notre portefeuille d'actifs de logistique aux États-Unis au cours du quatrième trimestre et à la vente de notre entreprise énergétique en Australie au cours du quatrième trimestre.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 113.

Le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence a diminué de 125 M\$ pour s'établir à 1,1 G\$, essentiellement en raison des éléments suivants :

- des pertes sur évaluation comptabilisées à l'égard de plusieurs placements mis en équivalence, plus particulièrement à l'égard de certains immeubles de placement de GGP avant la fermeture de son capital;
- une hausse de la dotation à l'amortissement de 190 M\$ liée aux récentes acquisitions;
- la consolidation d'entités auparavant comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence en raison de l'augmentation de notre participation; facteurs partiellement contrebalancés par
- une hausse des flux de trésorerie liés aux opérations découlant des placements mis en équivalence d'un montant de 303 M\$ attribuable aux apports provenant de récents placements, plus particulièrement notre placement dans nos établissements de divertissement, et à l'incidence des flux de trésorerie liés aux opérations générés par Norbord, qui était consolidée jusqu'au quatrième trimestre de 2017.

Les charges d'intérêts se sont accrues de 1,2 G\$, principalement en raison des emprunts supplémentaires liés aux acquisitions dans l'ensemble de notre portefeuille, des dettes reprises des entreprises acquises et des titres d'emprunt généraux avec recours de 1,6 G\$ émis depuis le troisième trimestre de 2017 sur lesquels nous avons engagé des charges d'intérêts. Nous avons également émis des titres d'emprunt supplémentaires dans certaines sociétés de personnes cotées, ce qui a donné lieu à une augmentation du total des charges d'intérêts.

Nous avons comptabilisé des profits liés à la juste valeur de 1,8 G\$, comparativement à 421 M\$ en 2017, résultat qui découle essentiellement des facteurs suivants :

- l'incidence des acquisitions par étapes de GGP dans notre secteur Immobilier et d'un fournisseur de services au secteur de la production pétrolière extracôtière dans notre secteur Capital-investissement, facteur contrebalancé en partie par les coûts des transactions réalisées;
- les profits sur évaluation des immeubles dans nos portefeuilles d'immeubles de bureaux principaux et de placements à titre de commanditaire¹;
- les profits comptabilisés à l'extinction d'une dette liée à un bien hôtelier;
- les profits liés aux acquisitions et aux restructurations d'entreprises au sein de nos activités américaines qui ont donné lieu à la comptabilisation d'actifs d'impôt différé, facteurs contrebalancés en partie par
- des pertes nettes latentes sur les contrats financiers conclus afin de gérer les risques liés au change, aux taux d'intérêt et aux prix.

La dotation aux amortissements a augmenté de 757 M\$ pour s'établir à 3,1 G\$, principalement en raison des entreprises acquises au cours des 12 derniers mois, ainsi que de l'incidence des profits liés à la réévaluation au cours du quatrième trimestre de 2017 qui a entraîné une hausse de la valeur comptable de nos immobilisations corporelles, laquelle sert à déterminer l'amortissement.

Nous avons comptabilisé une économie d'impôt de 248 M\$ en 2018, comparativement à une charge de 613 M\$ pour l'exercice précédent. Cette variation est principalement attribuable à une économie d'impôt différé liée à la comptabilisation de reports en avant de pertes non comptabilisées auparavant qui compenseront le bénéfice imposable futur prévu.

2017 par rapport à 2016

En 2017, les produits ont augmenté de 16,4 G\$ par rapport à 2016, en raison principalement de l'acquisition de nouvelles entreprises et de nouveaux actifs effectuées dans l'ensemble de nos sociétés de personnes cotées, notamment de notre entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers. La croissance selon les biens comparables de nos activités existantes, y compris nos activités liées au transport du secteur Infrastructure et notre entreprise de services de construction du secteur Capital-investissement, a également contribué à cette hausse. Cette augmentation a été partiellement contrebalancée par l'absence de produits découlant des ventes d'immeubles de commerce destinés à l'aménagement en 2016 et par la diminution des livraisons au sein de nos activités d'aménagement résidentiel au Brésil.

Les coûts directs ont augmenté de 14,7 G\$ en 2017 en raison des acquisitions récentes et des coûts plus élevés que prévu en ce qui a trait aux services de construction, facteurs contrebalancés en partie par la réduction des charges découlant des entreprises vendues et par les avantages tirés des améliorations opérationnelles.

1. Auparavant appelé Immeubles présentant des occasions.

Les autres produits et profits de 1,2 G\$ en 2017 comprennent les profits à la vente de notre entreprise de fabrication de baignoires et de douches, à la vente partielle de Norbord et à la vente d'un portefeuille d'actifs de logistique en Europe. Les résultats de 2016 comprennent les profits réalisés à la vente d'un portefeuille d'hôtels en Allemagne, d'une marque de commerce liée au secteur hôtelier et d'une participation à échelle réduite dans notre entreprise de ports en Australie.

Le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence a diminué de 80 M\$ pour s'établir à 1,2 G\$, car les pertes sur évaluation de GGP et l'absence d'un profit non récurrent dans notre secteur Infrastructures relativement à la fermeture du capital de notre entreprise de routes à péage au Brésil ont été partiellement contrebalancées par une diminution des pertes liées à la valeur de marché des swaps de taux d'intérêt dans notre portefeuille d'immeubles de bureaux au Royaume-Uni.

Les charges d'intérêts ont augmenté de 375 M\$ en raison des emprunts additionnels liés aux acquisitions dans notre portefeuille et de de l'accroissement de la dette au sein des entreprises nouvellement acquises, en particulier dans nos activités liées aux secteurs Énergie renouvelable, Infrastructures et Capital-investissement.

Nous avons comptabilisé des profits liés à la juste valeur de 421 M\$, comparativement à une perte de 130 M\$ en 2016, résultat qui découle essentiellement des éléments suivants :

- l'augmentation de la valeur de nos portefeuilles d'immeubles représentant des placements à titre de commanditaire;
- un profit comptabilisé lorsque nous avons déconsolidé notre placement dans Norbord;
- l'absence d'une perte de valeur non récurrente comptabilisée en 2016 lors de la conversion d'un instrument d'emprunt en titres de capitaux propres au sein de notre secteur Capital-investissement, facteurs partiellement contrebalancés par;
- des pertes sur évaluation dans notre portefeuille d'immeubles de bureaux principaux, des pertes liées à l'évaluation à la valeur de marché de nos bons de souscription de GGP avant l'exercice et des pertes liées à l'évaluation à la valeur de marché des dérivés de change qui ne sont pas admissibles à la comptabilité de couverture.

La dotation aux amortissements a augmenté de 325 M\$ pour s'établir à 2,3 G\$, principalement en raison de l'incidence des acquisitions récentes.

La charge d'impôt s'est établie à 613 M\$, comparativement à une économie de 345 M\$ en 2016. L'économie d'impôt de l'exercice précédent comprenait une économie d'impôt non récurrente d'environ 900 M\$ découlant d'une variation des taux d'imposition attribuable à la réorganisation de certaines de nos activités liées aux immeubles aux États-Unis. Compte non tenu de l'incidence de cette économie, la charge d'impôt a été stable d'un exercice à l'autre, l'augmentation des charges liée aux acquisitions ayant été contrebalancée par des économies de 157 M\$ liées à la réforme fiscale aux États-Unis.

Acquisitions et cessions importantes

Le tableau qui suit résume l'incidence des récentes acquisitions et cessions importantes sur nos résultats pour 2018.

	Acquisitions		Cessions	
	Produits	Bénéfice net	Produits	Bénéfice net
POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2018 (EN MILLIONS)				
Immobilier	1 430 \$	516 \$	(336) \$	(118) \$
Énergie renouvelable	1 117	165	(15)	(13)
Infrastructures	1 157	211	—	(9)
Capital-investissement et autres	12 642	62	(39)	(15)
	16 346	954	(390)	(155)
Profits comptabilisés en résultat net	—	833	—	592
	16 346 \$	1 787 \$	(390) \$	437 \$

Acquisitions

Immobilier

Les récentes acquisitions ont fourni des apports de 1,4 G\$ aux produits et de 516 M\$ au bénéfice net, respectivement, en 2018. Notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail principaux a fourni l'apport le plus important aux produits, car nous consolidons nos résultats dans BPR depuis le 28 août 2018. Auparavant, nous comptabilisions notre quote-part des résultats de GGP, qui s'élevait à 34 %, à titre de bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence. Nous avons comptabilisé des produits de 588 M\$ depuis que nous avons commencé à consolider cette entité. Nous avons également enregistré une hausse de 237 M\$ de notre quote-part du bénéfice net de GGP au cours de l'exercice considéré par rapport au bénéfice net que nous aurions comptabilisé si GGP était toujours comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, afin de refléter notre participation additionnelle. L'incidence nette des profits liés à la fermeture du capital est comptabilisée au poste Profits comptabilisés en résultat net.

Les autres acquisitions récentes qui ont eu une incidence importante sur les produits et le bénéfice net de la période considérée comprennent nos portefeuilles d'hôtels à séjour prolongé, un immeuble de bureaux à Houston, un bien hôtelier à Toronto et nos immeubles de bureaux en Inde.

Énergie renouvelable

Dans notre secteur Énergie renouvelable, les récentes acquisitions de TERP et de TerraForm Global, qui sont des portefeuilles d'actifs solaires et éoliens acquis au quatrième trimestre de 2017, ainsi que du portefeuille d'actifs solaires et éoliens européens acquis par TERP au deuxième trimestre de 2018, ont fourni des apports de 1,1 G\$ aux produits et de 165 M\$ au bénéfice net au cours de l'exercice considéré.

Infrastructures

Dans notre secteur Infrastructures, les produits ont augmenté de 1,2 G\$, et le bénéfice net a augmenté de 211 M\$, en raison des acquisitions récentes. Notre entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil acquise en cours d'exercice en 2017 a fourni des apports de 305 M\$ aux produits et de 154 M\$ au bénéfice net au cours de l'exercice considéré. Nous avons également subi l'incidence des apports de notre entreprise de distribution de gaz naturel en Colombie acquise récemment et de certaines entreprises acquises au cours du quatrième trimestre, plus particulièrement un fournisseur de services d'infrastructure d'énergie résidentielle en Amérique du Nord.

Capital-investissement

Les récentes acquisitions dans notre secteur Capital-investissement ont fourni un apport de 12,6 G\$ aux produits en 2018. Notre entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers acquise en cours d'exercice en 2017 a fourni un apport de 8,8 G\$ aux produits en 2018. D'autres acquisitions récentes qui ont eu une incidence importante sur les produits comprennent Westinghouse Electric Company (« Westinghouse »), qui est notre fournisseur de services au secteur de la production d'énergie, une entreprise d'emballages de plastique récupérable et notre entreprise de commercialisation de carburants. Les produits ont également bénéficié de la consolidation de notre fournisseur de services au secteur de la production pétrolière extracôtière au cours du troisième trimestre de l'exercice considéré, lequel était auparavant un placement mis en équivalence. Les profits qui sont directement liés à l'incidence initiale de la consolidation de cette entreprise sont comptabilisés au poste Profits comptabilisés en résultat net.

Profits comptabilisés en résultat net

Les profits de 833 M\$ sont principalement liés à l'incidence des acquisitions par étapes de GGP et de notre fournisseur de services au secteur de la production pétrolière extracôtière. Les profits supplémentaires comprennent les profits qui découlent de la comptabilisation d'un actif d'impôt différé lors de la prise de contrôle d'un placement qui n'était pas reflété dans la valeur comptable du placement avant le regroupement d'entreprises. Ces profits ont été partiellement contrebalancés par les coûts de transaction engagés dans le cadre des acquisitions réalisées au cours de l'exercice.

Pour obtenir plus d'information au sujet des acquisitions importantes susmentionnées, se reporter à la note 5 des états financiers consolidés.

Cessions

Les récentes ventes d'actifs dans l'ensemble de nos sociétés de personnes cotées ont entraîné l'absence de produits et de bénéfice net de 390 M\$ et de 155 M\$, respectivement. Les actifs vendus qui ont eu l'incidence la plus importante sur nos résultats sont notre entreprise de logistique en Europe, plusieurs immeubles de bureaux et un portefeuille d'installations de stockage en libre-service dans notre secteur Immobilier.

Les profits comptabilisés en résultat net se rapportent principalement aux primes réalisées par les portefeuilles lors de la vente de divers actifs, plus particulièrement notre entreprise de logistique aux États-Unis, un portefeuille d'installations de stockage en libre-service, notre entreprise de transport d'électricité au Chili et notre entreprise énergétique en Australie.

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)

	2018	2017	Variation
Immeubles de placement	1 610 \$	1 021 \$	589 \$
Profits liés à des transactions, déduction faite des coûts de transaction	1 132	637	495
Contrats financiers	(189)	(868)	679
Pertes de valeur et provisions	(309)	(344)	35
Autres variations de la juste valeur	(450)	(25)	(425)
Total des variations de la juste valeur	1 794 \$	421 \$	1 373 \$

Immeubles de placement

Les 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)

	2018	2017	Variation
Immeubles de bureaux principaux.....	150 \$	(864) \$	1 014 \$
Placements à titre de commanditaire et autres	1 460	1 885	(425)
	<u>1 610 \$</u>	<u>1 021 \$</u>	<u>589 \$</u>

Nous analysons à la page 86 les principales données utilisées dans le cadre de l'évaluation de nos immeubles de placement.

Immeubles de bureaux principaux

Les profits sur évaluation ont totalisé 150 M\$, résultat principalement attribuable aux éléments suivants :

- les importantes activités de location au sein de nos portefeuilles à Sydney et à Toronto;
- une augmentation de la valeur d'un bien immobilier destiné à l'aménagement à Londres à mesure que son achèvement se rapproche; facteurs contrebalancés en partie par
- des ajustements à la juste valeur de nos immeubles du centre-ville de New York.

Les pertes sur évaluation de 864 M\$ comptabilisées au cours de l'exercice précédent étaient principalement attribuables à une modification des paramètres d'évaluation et à un ralentissement des activités de location de nos immeubles du centre-ville de New York, facteurs partiellement contrebalancés par des profits à l'égard de certains immeubles en raison de la compression des taux et de la vigueur des activités de location.

Placements à titre de commanditaire et autres

Les profits sur évaluation de 1,5 G\$ se rapportent principalement aux éléments suivants :

- notre portefeuille d'actifs de logistique aux États-Unis, pour lequel nous avons réduit les taux d'actualisation car les biens immobiliers destinés à l'aménagement arrivaient à stabilisation, augmenté les hypothèses relatives aux flux de trésorerie en raison de la vigueur des activités de location dans l'ensemble et mis à jour les valeurs afin de refléter les récentes transactions et offres d'achat sur le marché;
- la révision à la hausse des prévisions des flux de trésorerie pour notre portefeuille d'immeubles de bureaux en Inde afin de tenir compte de l'incidence des changements apportés à la réglementation qui donnent lieu à un accroissement de la superficie locative; facteurs partiellement contrebalancés par
- les pertes sur évaluation liées à notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail présentant des occasions.

Au cours de l'exercice précédent, des profits sur évaluation de 1,9 G\$ se rapportaient essentiellement à des profits sur évaluation de notre entreprise de logistique en Europe, à l'augmentation de la valeur de nos immeubles de bureaux en Inde et de notre immeuble à usage mixte en Corée du Sud en raison de l'amélioration des activités de location, ainsi qu'à la hausse des loyers du marché et des taux d'occupation de notre portefeuille de résidences pour étudiants au Royaume-Uni.

Profits liés à des transactions, déduction faite des coûts de transaction

Les profits liés à des transactions se sont établis à 1,1 G\$ et ils ont principalement trait aux éléments suivants :

- des profits de 584 M\$ découlant d'acquisitions et de restructurations d'entreprises au sein de nos activités américaines qui ont donné lieu à la comptabilisation d'actifs d'impôt;
- la fermeture du capital de GGP, ce qui a donné lieu à un profit net lié à la transaction de 422 M\$. Le profit net à l'acquisition a été contrebalancé en partie par des ajustements à la juste valeur visant à ajuster la valeur comptable de notre placement dans GGP à sa juste valeur immédiatement avant la prise de contrôle;
- un profit de 411 M\$ découlant de l'extinction d'une dette en cours relative à un bien hôtelier;
- un profit de 250 M\$ comptabilisé au moment de la prise de contrôle d'un fournisseur de services au secteur de la production pétrolière extracôtière. Ce montant comprend un profit de 44 M\$ lié au règlement de la dette et des bons de souscription au niveau des filiales; facteurs partiellement contrebalancés par
- des coûts de transaction de 582 M\$ dans l'ensemble de la société, découlant principalement des acquisitions effectuées au cours de l'exercice dans nos secteurs Capital-investissement et Immobilier.

des coûts de transaction de 582 M\$ dans l'ensemble de la société, découlant principalement des acquisitions effectuées au cours de l'exercice dans nos secteurs Capital-investissement et Immobilier.

Les profits de l'exercice précédent se rapportent principalement à la déconsolidation de Norbord Inc. Nous avons réduit notre participation dans Norbord à moins de 50 % au cours du quatrième trimestre de 2017 et nous avons comptabilisé un profit lorsque nous avons réévalué les actifs et les passifs lors du changement de contrôle.

Contrats financiers

Les contrats financiers comprennent des profits et des pertes liés à la valeur de marché sur les contrats financiers relatifs aux risques liés au change, aux taux d'intérêt et aux prix qui ne sont pas désignés comme des couvertures.

Les pertes latentes de 189 M\$ ont principalement trait aux fluctuations liées à l'évaluation à la valeur de marché de nos swaps de taux d'intérêt et de nos swaps de devises, ainsi qu'aux variations de la juste valeur des couvertures de change qui ne sont pas admissibles à la comptabilité de couverture.

Les pertes enregistrées à l'exercice précédent ont trait à l'évaluation des contrats dans notre portefeuille d'actifs financiers et des contrats de change qui ne sont pas admissibles à la comptabilité de couverture.

Pertes de valeur et provisions

Les pertes de valeur et provisions ont totalisé 309 M\$. Nous avons comptabilisé une perte de valeur au sein de notre secteur Capital-investissement à la suite d'une réduction de valeur des immobilisations corporelles d'une entreprise de gaz naturel au Canada. En outre, notre entreprise d'aménagement résidentiel au Brésil a comptabilisé une provision en raison d'une évaluation continue des réclamations en cours.

Au cours de l'exercice précédent, les pertes de valeur et provisions avaient trait surtout au coût des résiliations de contrats de vente de copropriétés dans notre entreprise d'aménagement résidentiel au Brésil et à des pertes de valeur liées à nos biens hôteliers, à nos actifs liés au bois d'œuvre et à certains placements au sein de notre secteur Capital-investissement.

Impôt sur le résultat

Nous avons comptabilisé une économie d'impôt totale de 248 M\$ en 2018, comparativement à une charge de 613 M\$ pour l'exercice précédent, montant qui comprend une somme de 861 M\$ au titre de l'impôt exigible (2017 – 286 M\$) et une économie d'impôt différé de 1,1 G\$ (2017 – charge de 327 M\$).

La diminution de la charge d'impôt se rapporte principalement à une baisse du taux d'imposition effectif essentiellement attribuable 1) à une hausse de l'utilisation prévue des reports en avant de pertes non comptabilisées antérieurement et 2) aux variations de la proportion du bénéfice enregistré dans les territoires où les taux d'imposition sont différents.

La société a comptabilisé des reports en avant de pertes fiscales additionnels en raison de la hausse du bénéfice imposable prévu dans notre plan d'affaires révisé, que nous prévoyons être en mesure de contrebalancer au moyen de reports en avant de pertes non comptabilisées auparavant, ce qui a donné lieu à une économie d'impôt différé d'environ 700 M\$ qui a contribué à la réduction de 12 % de notre taux d'imposition effectif.

Notre taux d'imposition effectif diffère du taux d'imposition national prévu par la loi au Canada en raison des éléments suivants :

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE	2018	2017	Variation
Taux d'imposition prévu par la loi.....	26 %	26 %	— %
Augmentation (diminution) du taux découlant des éléments suivants :			
Tranche des profits assujettis à des taux d'imposition différents.....	(4)	(5)	1
Variation des taux d'imposition et nouvelles lois	(4)	(3)	(1)
Activités internationales assujetties à des taux d'imposition différents	(3)	3	(6)
Bénéfice imposable attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	(8)	(9)	1
Comptabilisation d'actifs d'impôt différé.....	(12)	(2)	(10)
Non-comptabilisation des avantages liés aux pertes fiscales de l'exercice considéré.....	1	3	(2)
Autres	1	(1)	2
Taux d'imposition effectif	(3) %	12 %	(15) %

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 dans les coûts directs plutôt que dans l'impôt sur le résultat, 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 coûts directs.

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, même si notre bénéfice consolidé comprend le bénéfice attribuable aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle dans ces entités, nos charges d'impôt consolidées ne comprennent que notre quote-part de la charge d'impôt connexe de ces entités. Autrement dit, nous consolidons la totalité du bénéfice net, mais seulement notre quote-part de la charge d'impôt connexe; cela a donné lieu à une diminution de 8 % et de 9 % de notre taux d'imposition effectif par rapport au taux d'imposition prévu par la loi en 2018 et en 2017, respectivement.

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 entre les taux d'imposition à l'échelle mondiale ont entraîné une baisse de 3 % de notre taux d'imposition effectif, comparativement à une hausse de 3 % à l'exercice précédent. L'écart varie d'une période à l'autre selon l'importance relative du bénéfice comptabilisé dans chaque pays.

ANALYSE DU BILAN

Le tableau suivant présente un sommaire de l'état de la situation financière de la société aux 31 décembre 2018, 2017 et 2016.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Variation				
	2018	2017	2016	2018 par rapport à 2017	2017 par rapport à 2016
Actif					
Immeubles de placement	84 309 \$	56 870 \$	54 172 \$	27 439 \$	2 698 \$
Immobilisations corporelles	67 294	53 005	45 346	14 289	7 659
Placements mis en équivalence	33 647	31 994	24 977	1 653	7 017
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	8 390	5 139	4 299	3 251	840
Débiteurs et autres ¹	16 931	11 973	9 133	4 958	2 840
Immobilisations incorporelles	18 762	14 242	6 073	4 520	8 169
Goodwill	8 815	5 317	3 783	3 498	1 534
Autres actifs	18 133	14 180	12 043	3 953	2 137
Total de l'actif	256 281 \$	192 720 \$	159 826 \$	63 561 \$	32 894 \$
Passifs					
Emprunts généraux ¹	6 409 \$	5 659 \$	4 500 \$	750 \$	1 159 \$
Emprunts sans recours d'entités gérées ¹	111 809	72 730	60 391	39 079	12 339
Autres passifs financiers non courants ¹	13 528	10 478	7 759	3 050	2 719
Autres passifs	27 385	23 981	17 488	3 404	6 493
Capitaux propres					
Capitaux propres privilégiés	4 168	4 192	3 954	(24)	238
Participations ne donnant pas le contrôle	67 335	51 628	43 235	15 707	8 393
Capitaux propres ordinaires	25 647	24 052	22 499	1 595	1 553
Total des capitaux propres	97 150	79 872	69 688	17 278	10 184
	256 281 \$	192 720 \$	159 826 \$	63 561 \$	32 894 \$

1. Les montants présentés pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 ont été préparés conformément à IFRS 9. Les montants pour les périodes antérieures n'ont pas été retraités (se reporter à la note 2 des états financiers consolidés).

2018 par rapport à 2017

Au 31 décembre 2018, les actifs consolidés se chiffraient à 256,3 G\$, en hausse de 63,6 G\$ par rapport au 31 décembre 2017. Les hausses notées dans le tableau précédent sont principalement attribuables aux actifs de 78,6 G\$ acquis dans le cadre de regroupements d'entreprises, à l'augmentation de la juste valeur de nos immeubles de placement et de nos immobilisations corporelles et aux entrées à l'égard de nos portefeuilles d'immobilisations corporelles, y compris la construction continue d'actifs existants et les achats d'actifs. Le tableau qui suit résume l'incidence des acquisitions sur nos actifs et passifs consolidés.

(EN MILLIONS)	Immobilier	Infrastructures	Capital- investissement	Énergie renouvelable et autres	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 056 \$	71 \$	658 \$	388 \$	2 173 \$
Débiteurs et autres	2 247	511	2 267	623	5 648
Stocks	150	23	686	5	864
Placement mis en équivalence	12 379	15	329	29	12 752
Immeubles de placement	33 024	—	—	—	33 024
Immobilisations corporelles	1 748	2 945	4 913	2 970	12 576
Immobilisations incorporelles	54	3 208	2 942	386	6 590
Goodwill	96	2 905	971	186	4 158
Actifs d'impôt différé	220	—	38	582	840
Total de l'actif	50 974	9 678	12 804	5 169	78 625
Moins :					
Créditeurs et autres	(2 177)	(591)	(3 657)	(715)	(7 140)
Emprunts sans recours	(18 218)	(1 484)	(3 669)	(2 023)	(25 394)
Passifs d'impôt différé	(58)	(839)	(156)	(210)	(1 263)
Participations ne donnant pas le contrôle ¹	(2 603)	(544)	(512)	(22)	(3 681)
	(23 056)	(3 458)	(7 994)	(2 970)	(37 478)
Actifs nets acquis	27 918 \$	6 220 \$	4 810 \$	2 199 \$	41 147 \$

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 identifiables à la date d'acquisition. Pour certains regroupements d'entreprises dans notre secteur Capital-investissement, les participations ne donnant pas le contrôle comptabilisées dans le cadre de regroupements d'entreprises sont évaluées d'après la quote-part de la juste valeur du total de l'actif net à la date d'acquisition.

De plus amples renseignements sur les regroupements d'entreprises sont présentés à la note 5 des états financiers consolidés.

Au cours de 2018, nous avons vendu des actifs d'un montant de 11,1 G\$ et l'incidence de la diminution des taux de change a également partiellement contrebalancé les hausses susmentionnées.

Les immeubles de placement se composent principalement des actifs immobiliers de la société. Au 31 décembre 2018, le solde avait augmenté de 27,4 G\$ en raison surtout des éléments suivants :

- des acquisitions de 33,0 G\$, y compris des immeubles de placement de GGP de 18,0 G\$ qui étaient auparavant présentés dans les placements mis en équivalence et un montant de 9,4 G\$ lié à l'acquisition d'une FPI américaine diversifiée qui comprend des immeubles de bureaux, des immeubles résidentiels et des immeubles de commerce de détail. Les autres placements importants comprennent un portefeuille de résidences pour étudiants au Royaume-Uni, des immeubles de bureaux à New York et à Chicago, un parc commercial à Mumbai et un complexe de divertissement à usage mixte en Allemagne;
- des entrées de 3,1 G\$ tenant aux dépenses d'investissement engagées aux fins de l'amélioration ou de l'agrandissement d'un grand nombre d'immeubles;
- des profits sur évaluation pris en compte dans les variations de la juste valeur de 1,6 G\$, en grande partie dans notre portefeuille de placements à titre de commanditaire (se reporter à la page 34 pour de plus amples renseignements); facteurs contrebalancés en partie par :
- l'incidence de la diminution des taux de change de 1,7 G\$;
- les ventes ou les reclassements de 8,6 G\$, y compris des immeubles de bureaux à Toronto et à Sydney, 112 installations de stockage dans l'ensemble des États-Unis, notre portefeuille d'actifs de logistique aux États-Unis et le reclassement d'un certain nombre d'immeubles dans la catégorie des actifs détenus en vue de la vente, dont des immeubles de bureaux aux États-Unis et au Brésil et un portefeuille d'immeubles à usage mixte en Chine.

les ventes ou les reclassements de 8,6 G\$, y compris des immeubles de bureaux à Toronto et à Sydney, 112 installations de stockage dans l'ensemble des États-Unis, notre portefeuille d'actifs de logistique aux États-Unis et le reclassement d'un certain nombre d'immeubles dans la catégorie des actifs détenus en vue de la vente, dont des immeubles de bureaux aux États-Unis et au Brésil et un portefeuille d'immeubles à usage mixte en Chine.

Nous présentons l'évolution des immeubles de placement à la note 11 des états financiers consolidés.

Les immobilisations corporelles ont augmenté de 14,3 G\$, en raison principalement :

- des acquisitions de 12,6 G\$ dans l'ensemble de nos secteurs opérationnels, dont un des principaux fournisseurs d'infrastructures essentielles d'énergie résidentielle en Amérique du Nord, une entreprise de collecte et de traitement de gaz naturel dans l'Ouest canadien, un fournisseur de services au secteur de la production d'énergie, des hôtels à séjour prolongé aux États-Unis, des actifs éoliens et solaires en Europe et la consolidation d'un fournisseur de services au secteur de la production pétrolière extracôtière qui était auparavant comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence;
- un écart de réévaluation de 5,6 G\$ au sein de notre secteur Énergie renouvelable, principalement attribuable à l'incidence favorable de la réforme fiscale américaine adoptée en 2017 et à la réussite de l'intégration des principales acquisitions dans l'entreprise.
- des entrées de 2,1 G\$ attribuables en grande partie aux investissements de croissance dans l'ensemble de nos secteurs opérationnels; facteurs contrebalancés en partie par :
- l'incidence défavorable de la conversion des devises de 3,0 G\$;
- les ventes et l'amortissement au cours de la période, y compris l'incidence du reclassement d'un montant de 749 M\$ dans les actifs détenus en vue de la vente dans le cadre de la vente prévue de certains actifs solaires et éoliens situés dans des régions secondaires au sein de notre secteur Énergie renouvelable.

Nous présentons l'évolution des immobilisations corporelles à la note 12 des états financiers consolidés.

L'augmentation de 1,7 G\$ des placements mis en équivalence est principalement imputable aux éléments suivants :

- l'incidence nette de 2,5 G\$ de la transaction de GGP, car la consolidation des placements mis en équivalence détenus dans GGP a été partiellement contrebalancée par la décomptabilisation de la valeur comptable de notre placement avant la consolidation;
- d'autres entrées ou acquisitions de 3,1 G\$ dans le cadre de regroupements d'entreprises dans l'ensemble de nos secteurs opérationnels, dont des actifs acquis dans le cadre de l'acquisition d'une FPI américaine diversifiée au quatrième trimestre;
- notre quote-part du bénéfice global de 1,6 G\$; facteurs en partie contrebalancés par
- la vente de notre entreprise de transport d'électricité au Chili pour 1,0 G\$;
- le reclassement d'un fournisseur de services au secteur de la production pétrolière extracôtière et de deux entités dans nos secteurs Immobilier et Activités du siège social par suite de l'accroissement de notre participation, ce qui a donné lieu à la prise de contrôle au cours de l'exercice;
- les distributions reçues et les remboursements de capital de 1,9 G\$.

Au 31 décembre 2018, la trésorerie et les équivalents de trésorerie affichaient une hausse de 3,3 G\$ par rapport à la fin de l'exercice précédent, résultat qui tient principalement au calendrier des flux de trésorerie. Pour de plus amples renseignements, se reporter aux tableaux consolidés des flux de trésorerie et à la rubrique « Examen des tableaux consolidés des flux de trésorerie », à la Partie 4 – Structure du capital et situation de trésorerie.

Les immobilisations incorporelles ont augmenté de 4,5 G\$ principalement en raison des nouvelles acquisitions effectuées au cours de l'exercice, en particulier une entreprise d'infrastructure d'énergie résidentielle en Amérique du Nord acquise au quatrième trimestre dans notre secteur Infrastructures et un fournisseur de services du secteur de la production d'énergie acquis au troisième trimestre dans notre secteur Capital-investissement. Ces acquisitions ont été partiellement contrebalancées par l'amortissement de 659 M\$ au cours de l'exercice et l'incidence défavorable du change, qui a réduit le solde de 1,7 G\$.

Le goodwill a augmenté de 3,5 G\$, essentiellement en raison des acquisitions de 4,2 G\$. Dans notre secteur Infrastructures, de nombreuses acquisitions ont été effectuées au cours de l'exercice et ont donné lieu à un goodwill, notamment une entreprise d'infrastructure d'énergie résidentielle, une entreprise de distribution de gaz naturel en Colombie, une entreprise de centres de données de grande envergure et une entreprise de collecte et de traitement de gaz naturel dans l'Ouest canadien. Ces acquisitions ont été partiellement contrebalancées par l'incidence défavorable du change, qui a réduit le solde de 635 M\$.

Les autres actifs comprennent les stocks, les actifs d'impôt différé, les actifs classés comme détenus en vue de la vente et les autres actifs financiers. L'augmentation de 4,0 G\$ découle principalement de ce qui suit :

- les acquisitions effectuées au cours de l'exercice;

- des actifs d'impôt différé de 840 M\$ découlant de la comptabilisation de pertes d'exploitation nettes qui peuvent être utilisées pour compenser le bénéfice net futur prévu;
- une hausse des actifs détenus en vue de la vente de 580 M\$, principalement attribuable au reclassement de certains actifs éoliens et solaires dans notre secteur Énergie renouvelable et d'un portefeuille d'immeubles à Shanghai dans notre secteur Immobilier.

Les emprunts généraux ont augmenté de 750 M\$ en raison de l'émission de titres d'emprunt généraux de 1,1 G\$ au cours de l'exercice, partiellement compensée par l'incidence de la diminution des taux de change et l'absence de prélèvements sur la facilité de crédit générale renouvelable.

Les emprunts sans recours ont augmenté de 39,1 G\$, principalement en raison des acquisitions dans l'ensemble de nos secteurs, particulièrement notre secteur Immobilier. Le solde a également augmenté en raison du recours à l'endettement pour financer certaines acquisitions effectuées récemment, particulièrement dans notre secteur Capital-investissement, et de l'incidence du refinancement de la dette de différentes entreprises, dont notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite et notre entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil. Ces augmentations ont été partiellement compensées par l'incidence de la diminution des taux de change et le remboursement des montants prélevés précédemment sur les facilités bancaires renouvelables ou à terme.

Les autres passifs financiers non courants se composent de nos obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales, de nos créditeurs non courants et de nos autres passifs à long terme exigibles après un an. Le solde a augmenté en raison des passifs repris liés aux entreprises acquises au cours de l'exercice.

Pour de plus amples renseignements, se reporter à la Partie 4 – Structure du capital et situation de trésorerie.

2017 par rapport à 2016

Au 31 décembre 2017, les actifs consolidés se chiffraient à 192,7 G\$, comparativement à 159,8 G\$ au 31 décembre 2016. Les hausses d'un exercice à l'autre s'expliquent essentiellement par l'incidence des acquisitions effectuées en 2017. En plus, la plupart des actifs libellés en devises ont augmenté car la majorité des devises se sont appréciées par rapport au dollar américain.

Les immeubles de placement avaient augmenté de 2,7 G\$ à la fin de 2017, par rapport à l'exercice précédent, car l'incidence de divers placements immobiliers effectués au cours de l'exercice, de même que l'incidence des profits sur évaluation et du change, a été partiellement contrebalancée par de nombreuses ventes d'actifs dans l'ensemble de notre portefeuille d'immeubles de bureaux principaux et de placements à titre de commanditaire.

Les immobilisations corporelles ont augmenté de 7,7 G\$ en 2017. La hausse découle principalement des acquisitions effectuées au cours de l'exercice, particulièrement les actifs solaires et éoliens dans notre secteur Énergie renouvelable. L'augmentation liée aux acquisitions d'actifs a été partiellement contrebalancée par l'amortissement comptabilisé au cours de l'exercice.

Les placements mis en équivalence se sont chiffrés à 32,0 G\$ au 31 décembre 2017, soit une augmentation de 7,0 G\$ par rapport à l'exercice précédent. La hausse s'explique surtout par des entrées de 5,3 G\$, déduction faite des sorties, relativement aux hausses de plusieurs entreprises, dont l'augmentation de notre participation dans GGP et les hausses liées à notre portefeuille de routes à péage au Brésil et à notre entreprise de transport de gaz naturel en Amérique du Nord. En 2017, nous avons également reclassé notre placement dans Norbord en tant que placement mis en équivalence. Nous avons tiré parti de notre bénéfice global de 1,7 G\$ et des profits de change de 727 M\$ en 2017, en partie contrebalancés par des distributions de 732 M\$.

L'augmentation des immobilisations incorporelles de 8,2 G\$ découle des acquisitions effectuées en 2017, particulièrement d'une entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil dans notre secteur Infrastructures et d'une entreprise de traitement des eaux au Brésil au sein de notre secteur Capital-investissement.

Les emprunts généraux ont augmenté de 1,2 G\$, car l'émission de billets de la Société de 1,3 G\$ et l'incidence du change ont été en partie compensées par le remboursement de billets de la Société de 250 M\$ et de 250 M\$ CA au cours de l'exercice.

Les emprunts sans recours ont augmenté de 12,3 G\$ de 2016 à 2017 et la majorité de ces emprunts ont trait à la dette reprise dans le cadre des acquisitions et à l'augmentation des emprunts en vue de financer ces acquisitions.

Les autres passifs ont augmenté de 6,5 G\$, principalement en raison de l'incidence des récentes acquisitions, dont les passifs d'impôt différé comptabilisés à la suite de regroupements d'entreprises pour lesquels la base fiscale des actifs nets acquis était inférieure à leur juste valeur.

Capitaux propres

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

Capitaux propres ordinaires

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

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

	2018	2017
Capitaux propres ordinaires au début de l'exercice	24 052 \$	22 499 \$
Variations au cours de la période		
Changements de méthodes comptables	(218)	—
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	3 584	1 462
Dividendes sur actions ordinaires	(575)	(642)
Dividendes sur actions privilégiées	(151)	(145)
Écart de change	(959)	280
Autres éléments de bénéfice global	1 365	569
Rachats d'actions, déduction faite des émissions et des droits acquis	(359)	(103)
Changements de participation et autres	(1 092)	132
	1 595	1 553
Capitaux propres ordinaires à la fin de l'exercice.....	25 647 \$	24 052 \$

La valeur des capitaux propres ordinaires a augmenté de 1,6 G\$ au cours de 2018, pour s'établir à 25,6 G\$. La variation comprend les éléments suivants :

- une réduction du solde d'ouverture des capitaux propres ordinaires de 218 M\$ afin de tenir compte des ajustements requis aux fins de la transition à IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients* (« IFRS 15 »), et à IFRS 9, *Instruments financiers* (« IFRS 9 »);
- le bénéfice net attribuable aux actionnaires de 3,6 G\$;
- des pertes de change de 959 M\$, car les taux de change moyens dans les territoires où nous détenons la majorité de nos placements libellés en monnaies autres que le dollar américain ont diminué par rapport au dollar américain;
- d'autres éléments du résultat global de 1,4 G\$ ayant trait principalement à l'écart de réévaluation comptabilisé lors de la réévaluation de nos immobilisations corporelles à la fin de l'exercice;
- des rachats d'actions, déduction faite des émissions et des droits acquis, de 359 M\$, résultat qui comprend un montant de 388 M\$ versé aux fins du rachat de 9,6 millions d'actions ordinaires de catégorie A (les « actions de catégorie A »), une tranche de 310 M\$ de ce montant ayant servi à financer les régimes de rémunération à long terme;
- Les changements de participations et autres qui se rapportent principalement à la perte de dilution pour refléter la diminution de notre participation dans BPY à la suite de la fermeture du capital de GGP, partiellement contrebalancée par les profits liés à la cession partielle de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite dans le cadre d'un premier appel public à l'épargne au cours du deuxième trimestre et dans le cadre d'un reclassement au cours du troisième trimestre.

Participations ne donnant pas le contrôle

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

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Brookfield Property Partners L.P.....	31 580 \$	19 736 \$
Brookfield Renewable Partners L.P.....	12 457	10 139
Brookfield Infrastructure Partners L.P.....	12 752	11 376
Brookfield Business Partners L.P.	4 477	4 000
Autres participations.....	6 069	6 377
	67 335 \$	51 628 \$

Les participations ne donnant pas le contrôle ont augmenté de 15,7 G\$ en 2018 pour atteindre 67,3 G\$, en raison principalement :

- du bénéfice global attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle, qui a totalisé 5,7 G\$, compte tenu des pertes de change, car les taux de change moyens dans les territoires où nous détenons la majorité de nos placements libellés en monnaies autres que le dollar américain ont diminué par rapport au dollar américain;
- des changements de participation attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle de 10,2 G\$;
- des émissions nettes de titres de capitaux propres aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle totalisant 6,7 G\$; facteurs partiellement contrebalancés par :
- des distributions de 6,7 G\$ aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.

CONSOLIDATION ET COMPTABILITÉ À LA JUSTE VALEUR

En tant que société cotée en bourse domiciliée au Canada, nous présentons notre information financière selon les normes IFRS, tandis qu'un grand nombre de nos pairs dans le secteur de la gestion d'actifs alternatifs présentent leur information financière selon les PCGR des États-Unis. Il existe de nombreuses différences entre les PCGR des États-Unis et les normes IFRS, mais les deux principales différences qui concernent nos états financiers consolidés par rapport à nos pairs ont trait à la consolidation et à la comptabilité à la juste valeur.

En particulier, les PCGR des États-Unis permettent à certains de nos pairs du secteur de la gestion d'actifs alternatifs de présenter leurs placements à la juste valeur en un seul poste dans leur bilan, sur une base nette, plutôt que de consolider les fonds. Les normes IFRS ne permettent pas d'utiliser cette approche, ce qui peut entraîner des différences importantes dans la présentation de nos états financiers par rapport à nos pairs du secteur de la gestion d'actifs alternatifs.

Consolidation

Nos conclusions liées à la consolidation selon les normes IFRS peuvent différer de celles de nos pairs qui présentent leurs informations financières selon les PCGR des États-Unis pour deux principales raisons :

- Les PCGR des États-Unis prévoient un modèle fondé sur les blocs de droits de vote ou un modèle fondé sur les droits variables pour déterminer les exigences en matière de consolidation, selon les circonstances, alors que les normes IFRS prévoient un modèle fondé sur le contrôle. Habituellement, nous avons la capacité contractuelle de diriger unilatéralement les activités pertinentes de nos fonds.
- En règle générale, contrairement à un gestionnaire qui agit uniquement en tant que mandataire, nous investissons des montants importants de capitaux en collaboration avec nos investisseurs et nos partenaires qui, outre nos honoraires de gestion et nos honoraires liés au rendement habituels, nous font gagner des rendements importants en tant qu'investisseur principal en plus de nos rendements provenant de la gestion d'actifs.

Par conséquent, dans bien des cas, nous contrôlons les entités dans lesquelles nous détenons uniquement une participation économique ne donnant pas le contrôle. Par exemple, un fonds privé dont Brookfield est le promoteur à l'égard duquel nous avons engagé 30 % des capitaux pourrait acquérir 60 % des blocs de droits de vote dans une entité émettrice. Les accords contractuels nous procurent généralement la capacité irrévocable de diriger les activités du fonds. Selon ces faits, nous exercerions un contrôle sur le placement, car nous exerçons le pouvoir de prise de décisions sur une participation donnant le contrôle de cette entreprise et notre participation économique de 18 % nous expose aux rendements variables d'un investisseur qui agit pour son propre compte.

Toutes les entités que nous contrôlons sont consolidées aux fins de la présentation de l'information financière. En conséquence, nous incluons 100 % des produits et des charges de ces entités dans nos états consolidés du résultat net, même si une partie importante de leur bénéfice net est attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle. En outre, nous incluons la totalité des actifs et des passifs de ces entités dans nos bilans consolidés et nous incluons la tranche des capitaux propres détenus par d'autres entités en tant que participations ne donnant pas le contrôle.

Les produits et les charges intersociétés entre Brookfield et ses filiales, tels que les honoraires de gestion d'actifs, sont éliminés dans nos états consolidés du résultat net. 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 honoraires 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 produits sous forme d'honoraires est attribuée aux actionnaires 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 actionnaires ordinaires a augmenté, et le bénéfice net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle a enregistré une diminution correspondante.

Comptabilité à la juste valeur

En vertu des PCGR des États-Unis, bon nombre de nos pairs du secteur de la gestion d'actifs alternatifs comptabilisent leurs fonds en tant que sociétés de placement et présentent leurs placements à la juste valeur.

En vertu des normes IFRS, en tant que société mère, nous sommes tenus de considérer nos placements consolidés et mis en équivalence et de comptabiliser leurs actifs et leurs passifs conformément aux directives des normes IFRS applicables. Nous présentons un grand nombre d'actifs à la juste valeur, notamment nos biens immobiliers commerciaux, nos installations de production d'énergie renouvelable et certains de nos actifs d'infrastructures, qui sont habituellement comptabilisés au coût amorti selon les PCGR des États-Unis. Cependant, il y a d'autres actifs qui ne sont pas assujettis à la comptabilité à la juste valeur en vertu des normes IFRS et sont par conséquent comptabilisés au coût amorti, ce qui est davantage conforme aux PCGR des États-Unis.

En vertu des normes IFRS et des PCGR des États-Unis, la valeur des activités de gestion d'actifs n'est habituellement pas reflétée dans le bilan, même si elles représentent des composantes significatives de la valeur de ces entreprises.

Pour en savoir davantage sur la méthode d'évaluation pour chaque secteur, les hypothèses critiques et les sensibilités connexes, veuillez vous reporter à la partie 5 du présent rapport de gestion.

CONVERSION DES DEVISES

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

	Cours du change au comptant à la fin de l'exercice			Variation		Taux moyen			Variation	
	2018	2017	2016	2018 par rapport à 2017	2017 par rapport à 2016	2018	2017	2016	2018 par rapport à 2017	2017 par rapport à 2016
AUX 31 DÉCEMBRE										
Dollar australien.....	0,7050	0,7809	0,7197	(10) %	9 %	0,7475	0,7669	0,7441	(3) %	3 %
Real brésilien ¹	3,8745	3,3080	3,2595	(15) %	(1) %	3,6550	3,1928	3,4904	(13) %	9 %
Livre sterling.....	1,2760	1,3521	1,2357	(6) %	9 %	1,3350	1,2889	1,3554	4 %	(5) %
Dollar canadien.....	0,7331	0,7953	0,7439	(8) %	7 %	0,7718	0,7669	0,7555	— %	2 %

1. En fonction du taux de change entre le dollar américain et le real brésilien.

Au 31 décembre 2018, nos capitaux propres nets selon les normes IFRS de 25,6 G\$ étaient investis dans les monnaies suivantes : dollar américain – 56 % (2017 – 48 %); real brésilien – 13 % (2017 – 17 %); livre sterling – 12 % (2017 – 15 %); dollar canadien – 7 % (2017 – 6 %); dollar australien – 6 % (2017 – 9 %); autres monnaies – 6 % (2017 – 5 %). Les taux de change par rapport au dollar américain étaient moins élevés à la fin de 2018 qu'au 31 décembre 2017 pour tous nos placements importants en monnaies autres que le dollar américain.

Le tableau suivant présente la répartition de l'incidence de la conversion des devises sur nos capitaux propres en fonction des monnaies autres que le dollar américain les plus importantes.

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2018	2017	Variation
Dollar australien	(629) \$	406 \$	(1 035) \$
Real brésilien	(2 162)	(506)	(1 656)
Livre sterling	(539)	768	(1 307)
Dollar canadien.....	(644)	752	(1 396)
Autres	(714)	662	(1 376)
Total de l'écart de change cumulé	(4 688)	2 082	(6 770)
Couvertures de change ¹	1 365	(1 643)	3 008
Total de l'écart de change cumulé, déduction faite des couvertures de change	(3 323) \$	439 \$	(3 762) \$
Attribuable aux :			
Actionnaires.....	(959) \$	280 \$	(1 239) \$
Détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	(2 364)	159	(2 523)
	(3 323) \$	439 \$	(3 762) \$

1. Déduction faite de la charge d'impôt différé de 69 M\$.

La baisse des taux à la fin de la période liés à nos placements libellés en monnaies autres que le dollar américain, particulièrement le real brésilien qui s'est déprécié de 15 % par rapport au début de l'exercice, a entraîné la diminution de nos capitaux propres, déduction faite des couvertures de change de 3,3 G\$. Les profits sur nos couvertures à l'égard des monnaies australienne, britannique et canadienne, pour lesquelles nous avons recours à des contrats financiers et à des instruments d'emprunt libellés en devises pour réduire l'exposition, ont partiellement contrebalancé les pertes de change. Le résultat global a été une diminution nette du montant net des capitaux propres.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, les taux de change d'un exercice à l'autre par rapport au dollar américain en ce qui concerne nos principales monnaies, à l'exception du real brésilien, ont entraîné une hausse du montant net des capitaux propres de 439 M\$.

Nous ne couvrons habituellement pas nos capitaux propres au Brésil et dans d'autres marchés émergents en raison des coûts élevés associés à ces contrats.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Au cours des deux derniers exercices, les variations trimestrielles des produits étaient principalement attribuables aux acquisitions et aux cessions. Les variations du bénéfice net attribuable aux actionnaires s'expliquent essentiellement par le montant des variations de la juste valeur et des charges d'impôt différé et le moment où elles sont enregistrées, ainsi que par les fluctuations saisonnières et les influences cycliques liées à certaines activités. Des changements de participation ont donné lieu à la consolidation ou à la déconsolidation des produits provenant de certains de nos actifs, particulièrement dans nos secteurs Immobilier et Capital-investissement. Entre autres facteurs, notons l'incidence de la conversion de devises sur les produits qui ne sont pas libellés en dollars américains et sur le bénéfice net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle.

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

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

Les produits et les coûts directs liés à nos activités dans notre secteur Capital-investissement varient d'un trimestre à l'autre, principalement en raison des acquisitions et des cessions d'entreprises, des fluctuations des taux de change, des cycles d'affaires et économiques, des facteurs climatiques et du caractère saisonnier des activités sous-jacentes. Des facteurs économiques plus généraux et la volatilité des prix des marchandises pourraient avoir une incidence importante sur plusieurs de nos entreprises, plus précisément au sein de notre secteur Activités industrielles. Par exemple, les fluctuations saisonnières ont une incidence sur nos activités de forage à contrat et les services d'entretien de puits puisque les conditions météorologiques influent sur notre capacité à déplacer le matériel lourd de façon sécuritaire et efficace dans les champs de pétrole et de gaz naturel de l'Ouest canadien. En ce qui concerne nos services d'infrastructures, les activités principales axées sur les centrales en exploitation de notre fournisseur de services au secteur de la production d'énergie génèrent la majorité de ses produits à l'automne et au printemps, pendant les périodes d'arrêt des centrales où les travaux d'entretien et de rechargement du combustible sont effectués. Certaines de nos activités dans notre secteur Services commerciaux enregistrent habituellement un rendement plus solide au second semestre, tandis que d'autres, comme nos entreprises de commercialisation de carburants et de distribution de carburants pour véhicules routiers, enregistrent un rendement plus solide aux deuxième et troisième trimestres. Le bénéfice net est influencé par les profits et les pertes périodiques sur les acquisitions, la monétisation et les pertes de valeur.

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.

Nos états résumés du résultat net pour les huit plus récents trimestres se présentent comme suit :

POUR LES PÉRIODES CLOSES (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	2018				2017			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Produits ¹	16 006 \$	14 858 \$	13 276 \$	12 631 \$	13 065 \$	12 276 \$	9 444 \$	6 001 \$
Bénéfice net.....	3 028	941	1 664	1 855	2 083	992	958	518
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires	1 884	163	680	857	1 046	228	225	(37)
Par action								
– dilué	1,87 \$	0,11 \$	0,62 \$	0,84 \$	1,02 \$	0,20 \$	0,19 \$	(0,08) \$
– de base	1,91	0,11	0,64	0,85	1,05	0,20	0,20	(0,08)

1. Les produits de 2017 n'ont pas été retraités étant donné que nous avons utilisé la méthode rétrospective modifiée aux fins de l'adoption d'IFRS 15 au 1^{er} janvier 2018.

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)	2018				2017			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Variations de la juste valeur	257 \$	132 \$	833 \$	572 \$	280 \$	132 \$	213 \$	(204) \$
Impôt sur le résultat	884	(144)	(339)	(153)	(110)	(259)	(119)	(125)
Incidence nette.....	1 141 \$	(12) \$	494 \$	419 \$	170 \$	(127) \$	94 \$	(329) \$

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

- L'augmentation des produits au cours du quatrième trimestre de 2018 s'explique principalement par les récentes acquisitions, y compris les produits générés par GGP pour un trimestre complet à la suite de la fermeture du capital, ainsi que par l'incidence de la croissance selon les biens comparables dans l'ensemble de l'entreprise. Le bénéfice net consolidé est plus élevé que celui des périodes antérieures en raison des profits à la vente d'entreprises, des profits sur évaluation à la juste valeur des immeubles de placement et d'une économie d'impôt différé dans notre secteur Activités du siège social. Ces hausses ont été partiellement contrebalancées par l'augmentation des charges d'intérêts relativement aux nouveaux emprunts contractés en vue du financement des acquisitions et des dettes reprises des entreprises acquises.
- Au cours du troisième trimestre, les produits ont augmenté principalement en raison des récentes acquisitions effectuées dans l'ensemble des secteurs, incluant la fermeture du capital de GGP, et de la croissance selon les biens comparables, notamment l'amélioration des prix au sein de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite. La hausse des charges d'intérêts et de la dotation à l'amortissement découlant des récentes acquisitions et la comptabilisation d'une charge d'impôt différé liée à la fermeture du capital de GGP ont plus que contrebalancé cette hausse des produits.
- L'augmentation des produits au deuxième trimestre de 2018 est principalement attribuable aux récentes acquisitions, aux ventes d'habitations additionnelles de notre entreprise d'aménagement résidentiel en Amérique du Nord et à l'amélioration des prix au sein de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite. La hausse des coûts directs a contrebalancé les variations des produits. Bien que la performance solide de Norbord et les profits sur évaluation et liés à des transactions dans notre secteur Immobilier aient également alimenté le bénéfice net, les résultats ont été plus que contrebalancés par l'augmentation de la charge d'impôt et l'absence d'un profit non récurrent comptabilisé à la vente d'une entreprise au premier trimestre.
- La diminution des produits au premier trimestre de 2018 est imputable au caractère saisonnier des activités de nos entreprises de construction de maisons et de services de construction, facteur contrebalancé en partie par la prise en compte, pour un trimestre complet, des produits générés par les acquisitions récentes dans notre secteur Énergie renouvelable. Le bénéfice net a bénéficié des profits sur évaluation des immeubles de placement ainsi que des autres profits liés à la juste valeur comptabilisés ce trimestre.
- L'augmentation des produits au quatrième trimestre de 2017 tient à la croissance selon les biens comparables des activités existantes dans l'ensemble de notre entreprise et aux acquisitions réalisées au cours de l'exercice. Le bénéfice net a bénéficié des profits découlant de la vente de l'entreprise de logistique en Europe et d'une modification de méthode comptable en ce qui concerne Norbord.
- Au troisième trimestre de 2017, les produits ont augmenté en raison des apports accrus, sur un trimestre complet, des acquisitions qui avaient été réalisées au cours du deuxième trimestre de 2017, comme il est décrit ci-dessous. Les acquisitions réalisées au cours du trimestre considéré ont également contribué à l'augmentation, notamment l'acquisition d'une entreprise de commercialisation de carburants au sein de notre secteur Capital-investissement. Les résultats ont été en partie contrebalancés par la hausse de la charge d'impôt pour le trimestre.

- La hausse globale des résultats au deuxième trimestre de 2017 est surtout attribuable aux acquisitions conclues au cours du trimestre, y compris celles visant l'entreprise de transport de gaz naturel réglementé et l'entreprise de traitement des eaux de premier plan, situées au Brésil et au Royaume-Uni, ainsi qu'une entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers.
- Au premier trimestre de 2017, nous avons comptabilisé des pertes liées à la juste valeur découlant essentiellement de pertes liées à la valeur de marché sur les bons de souscription de GGP, ainsi que des diminutions des évaluations liées à notre portefeuille d'immeubles de bureaux principaux. Les produits ont reculé par rapport au trimestre précédent en raison du caractère saisonnier du secteur résidentiel.

DIVIDENDES DE LA SOCIÉTÉ

Les dividendes versés par Brookfield à l'égard des titres en circulation au cours des trois derniers exercices sont présentés dans le tableau suivant.

	Distribution par titre		
	2018	2017	2016
Actions à droit de vote restreint de catégorie A et de catégorie B ¹ (« actions de catégorie A et de catégorie B »).....	0,60 \$	0,56 \$	0,52 \$
Distribution spéciale aux détenteurs d'actions de catégorie A et de catégorie B ^{2, 3}	—	0,11	0,45
Actions privilégiées de catégorie A			
Série 2	0,48	0,39	0,36
Séries 4	0,48	0,39	0,36
Série 8	0,68	0,55	0,48
Série 9	0,53	0,53	0,75
Série 13	0,48	0,39	0,36
Série 14 ⁴	—	—	0,11
Série 15	0,40	0,28	0,23
Série 17	0,92	0,92	0,90
Série 18	0,92	0,92	0,90
Série 24 ⁵	0,58	0,58	0,80
Série 25 ⁵	0,68	0,56	0,27
Série 26 ⁶	0,67	0,72	0,85
Série 28 ⁷	0,53	0,70	0,87
Série 30 ⁸	0,90	0,93	0,90
Série 32 ⁹	0,89	0,87	0,85
Série 34	0,81	0,81	0,80
Série 36	0,94	0,94	0,92
Série 37	0,95	0,95	0,92
Série 38	0,85	0,85	0,83
Série 40	0,87	0,87	0,85
Série 42	0,87	0,87	0,85
Série 44	0,96	0,97	0,94
Série 46 ¹⁰	0,93	1,03	—
Série 48 ¹¹	0,92	0,28	—

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

2. Distribution de une action ordinaire de Trisura Group Ltd. pour chaque tranche de 170 actions de catégorie A et de catégorie B détenues à la fermeture des bureaux le 1^{er} juin 2017.

3. Distribution d'une participation de 20,7 % dans Brookfield Business Partners le 20 juin 2016, calculée en fonction des valeurs selon les normes IFRS.

4. Rachetées le 1^{er} mars 2016.

5. Un total de 1 533 133 actions de série 24 ont été converties en actions de série 25 le 1^{er} juillet 2016.

6. Taux de dividende révisé avec prise d'effet le 31 mars 2017.

7. Taux de dividende révisé avec prise d'effet le 30 juin 2017.

8. Taux de dividende révisé avec prise d'effet le 31 décembre 2017.

9. Taux de dividende révisé avec prise d'effet le 30 septembre 2018.

10. Émises le 18 novembre 2016.

11. Émises le 13 septembre 2017.

Les dividendes sur actions de catégorie A et de catégorie B sont déclarés en dollars américains, tandis que les dividendes sur actions privilégiées de catégorie A sont déclarés 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 notre entreprise de gestion d'actifs, de nos cinq divisions opérationnelles et des activités de notre siège social, et elles forment collectivement sept secteurs opérationnels. Nous mesurons notre performance opérationnelle 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 au moyen des capitaux propres ordinaires. Les capitaux propres ordinaires ont trait au capital investi attribué à un secteur en particulier, et nous les utilisons de manière interchangeable avec les capitaux propres ordinaires par secteur. Pour évaluer de façon plus approfondie la performance opérationnelle de notre secteur Gestion d'actifs, nous présentons également l'intéressement aux plus-values latent¹ qui correspond à l'intéressement aux plus-values provenant des variations latentes de la valeur de nos portefeuilles de capital-investissement.

Nos secteurs opérationnels ont une portée mondiale et ils sont présentés ci-dessous.

- i) Les activités liées au secteur *Gestion d'actifs* comprennent la gestion de nos sociétés de personnes cotées, de nos fonds privés et de nos titres cotés en bourse, en notre nom et en celui de nos investisseurs. 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 l'intéressement aux plus-values. Les capitaux propres ordinaires de notre secteur Gestion d'actifs ne sont pas significatifs.
- ii) Les activités liées au secteur *Immobilier* comprennent la propriété, l'exploitation et l'aménagement d'immeubles de bureaux principaux, d'immeubles de commerce de détail principaux, d'immeubles représentant des placements à titre de commanditaire et d'autres immeubles.
- iii) Les activités liées au secteur *Énergie renouvelable* comprennent la propriété, l'exploitation et l'aménagement de centrales hydroélectriques, de parcs éoliens, de parcs solaires, d'installations de stockage et d'autres installations de production d'énergie.
- iv) Les activités liées au secteur *Infrastructures* comprennent la propriété, l'exploitation et l'aménagement d'actifs liés aux services publics, au transport, à l'énergie, aux infrastructures de données et aux ressources durables.
- v) Les activités liées au secteur *Capital-investissement* visent une gamme variée de secteurs et elles sont principalement axées sur les services commerciaux, les services d'infrastructures et les activités industrielles.
- vi) Les activités liées au secteur *Aménagement résidentiel* englobent la construction de maisons, l'aménagement de copropriétés et l'aménagement de terrains résidentiels.
- vii) Le secteur *Activités du siège social* comprend le placement de la trésorerie et des actifs financiers ainsi que la gestion du levier financier de la société, y compris les emprunts généraux et les capitaux propres privilégiés, qui financent une partie du capital investi dans nos autres activités. Certaines charges générales, notamment celles liées 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.

Pour évaluer les résultats, nous déterminons de façon distincte la tranche des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires dans nos secteurs qui a trait à nos principales sociétés de personnes cotées : BPY, BEP, BIP et BBU. Nous sommes d'avis que le fait de déterminer les flux de trésorerie liés aux opérations et les capitaux propres ordinaires 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 d'une période de présentation de l'information financière à l'autre. Des renseignements additionnels au sujet de ces sociétés de personnes cotées sont présentés dans leurs documents déposés. Nous déterminons également de façon distincte les composantes des flux de trésorerie liés aux opérations de notre secteur Gestion d'actifs et les profits à la cession réalisés¹ 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 d'une période de présentation de l'information financière à l'autre.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 113.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

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

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	Produits ¹			Flux de trésorerie liés aux opérations ²			Capitaux propres ordinaires		
	2018	2017	Variation	2018	2017	Variation	2018	2017	Variation
Gestion d'actifs	1 947 \$	1 467 \$	480 \$	1 317 \$	970 \$	347 \$	328 \$	312 \$	16 \$
Immobilier	8 116	6 862	1 254	1 786	2 004	(218)	17 423	16 725	698
Énergie renouvelable.....	3 762	2 788	974	328	270	58	5 302	4 944	358
Infrastructures	5 018	3 871	1 147	602	345	257	2 887	2 834	53
Capital-investissement	37 270	24 577	12 693	795	333	462	4 279	4 215	64
Aménagement résidentiel.....	2 683	2 447	236	49	34	15	2 606	2 915	(309)
Activités du siège social.....	188	362	(174)	(476)	(146)	(330)	(7 178)	(7 893)	715
Total.....	58 984 \$	42 374 \$	16 610 \$	4 401 \$	3 810 \$	591 \$	25 647 \$	24 052 \$	1 595 \$

2. Les produits comprennent les produits intersectoriels, qui sont ajustés de manière à obtenir les produits externes en vertu des normes IFRS. Se reporter à la note 3c) des états financiers consolidés.

3. Le total des flux de trésorerie liés aux opérations est une mesure non conforme aux normes IFRS – se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 113.

Le total des produits et des flux de trésorerie liés aux opérations s'est chiffré respectivement à 59,0 G\$ et à 4,4 G\$ en 2018, comparativement à 42,4 G\$ et à 3,8 G\$ à l'exercice précédent, respectivement. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent des profits à la cession réalisés de 1,5 G\$ en 2018, comparativement à 1,3 G\$ à l'exercice précédent.

Les produits ont augmenté de 16,6 G\$ pour s'établir à 59,0 G\$ au cours de l'exercice, en raison principalement :

- des récentes acquisitions effectuées dans l'ensemble de nos divisions opérationnelles, notamment une entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers et un fournisseur de services du secteur de la production d'énergie dans notre secteur Capital-investissement; l'acquisition par étapes de GGP au sein de notre secteur Immobilier; une entreprise de commercialisation et de distribution de gaz colombienne et une entreprise de distribution et un des principaux fournisseurs d'infrastructures essentielles en matière d'énergie résidentielle en Amérique du Nord dans notre secteur Infrastructures et des portefeuilles d'actifs éoliens et solaires dans notre secteur Énergie renouvelable;
- de la croissance selon les biens comparables, y compris l'incidence de l'amélioration des prix au sein de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite et de la croissance selon les biens de location comparables de nos immeubles de bureaux principaux; facteurs partiellement contrebalancés par :
- l'absence de produits de Norbord qui étaient consolidés jusqu'au quatrième trimestre de 2017, après lequel nous avons vendu une partie de notre participation et, par conséquent, nous ne détenons plus de participation donnant le contrôle dans l'entreprise.

Les flux de trésorerie liés aux opérations excluant les profits à la cession se sont accrus de 391 M\$ par rapport à l'exercice précédent, résultat qui tient essentiellement aux facteurs suivants :

- l'expansion continue de nos activités de gestion d'actifs, dont l'augmentation marquée des capitaux générant des honoraires ayant entraîné la hausse des honoraires de gestion;
- le solide rendement de BBU sur le marché ayant généré la hausse des honoraires en fonction du rendement;
- les apports provenant des récentes acquisitions et la croissance selon les biens comparables, comme il est décrit précédemment, facteurs partiellement contrebalancés par :
- l'incidence du change.

Nous avons comptabilisé des profits à la cession réalisés en 2018 dans l'ensemble de nos secteurs opérationnels. Dans notre secteur Immobilier, nous avons monétisé les immeubles de bureaux principaux arrivés à maturité, vendu des actifs de commerce de détail principaux avant la fermeture du capital de GGP et commencé à vendre des placements dans notre premier fonds principal axé sur des occasions, ce qui a donné lieu à des profits de 939 M\$. Dans notre secteur Capital-investissement, nous avons réalisé des profits à la vente partielle de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite dans le cadre d'un premier appel public à l'épargne, d'un reclassement de titres et d'un rachat d'actions. La vente de notre entreprise de transport d'électricité au Chili a donné lieu à des profits de 244 M\$ dans notre secteur Infrastructures, alors que, dans notre secteur Énergie renouvelable, des profits de 38 M\$ incluaient la vente d'une participation partielle dans certains de nos actifs hydroélectriques canadiens.

Les capitaux propres ordinaires ont augmenté de 1,6 G\$ pour se chiffrer à 25,6 G\$ grâce aux apports provenant du bénéfice de l'ensemble de nos entreprises et à l'augmentation de la juste valeur de nos actifs d'exploitation, particulièrement dans notre secteur Énergie renouvelable, partiellement contrebalancés par l'incidence des taux de change défavorables et les changements de participation lors de la fermeture du capital de GGP.

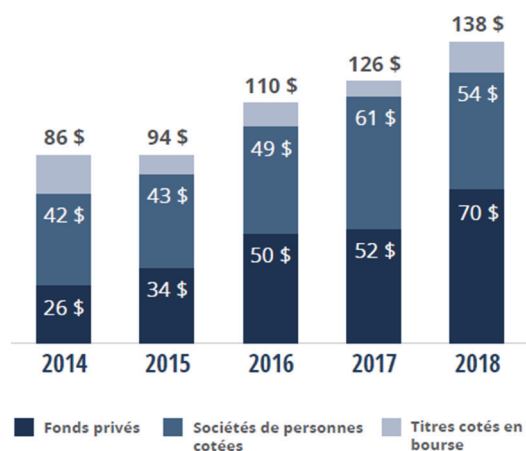
Les résultats par secteur au chapitre des produits, des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires sont analysés plus en détail dans les rubriques ci-après.



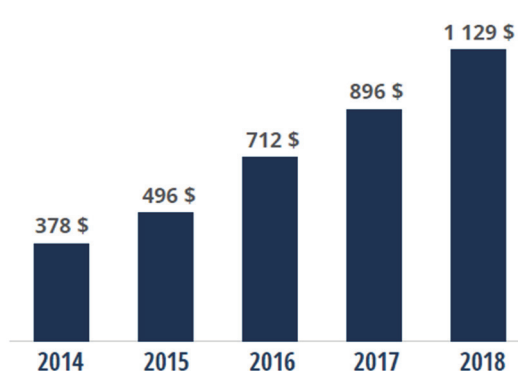
Aperçu du secteur

- Nous gérons des capitaux générant des honoraires de 138 G\$, dont une tranche de 70 G\$ dans des fonds privés, une tranche de 54 G\$ dans des sociétés de personnes cotées et une tranche de 13 G\$ dans notre division des titres cotés en bourse. Nous tirons des produits sous forme d'honoraires à long terme récurrents de ces capitaux générant des honoraires, sous la forme des éléments suivants :
 - les produits tirés des honoraires de gestion de base diversifiés à long terme provenant du capital de tiers dans nos fonds à capital fixe et nos fonds de longue durée et les produits sous forme d'honoraires perpétuels fondés sur le total du capital investi des sociétés de personnes cotées;
 - les distributions incitatives provenant de BIP, de BEP et de BPY, qui ont toutes excédé les seuils prédéterminés;
 - les honoraires en fonction du rendement, lié au rendement au chapitre du cours des parts de BBU et aux frais transactionnels et honoraires liés aux services-conseils.
- Les capitaux générant des honoraires de nos fonds privés comprennent des capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values de 58 G\$. Nous gagnons un intéressement aux plus-values de ce capital lorsque le fonds atteint son rendement privilégié, ce qui nous permet de recevoir une tranche du bénéfice du fonds sur un rendement remis aux investisseurs. Nous comptabilisons cet intéressement aux plus-values au moment où il n'est plus assujéti à une disposition de récupération.

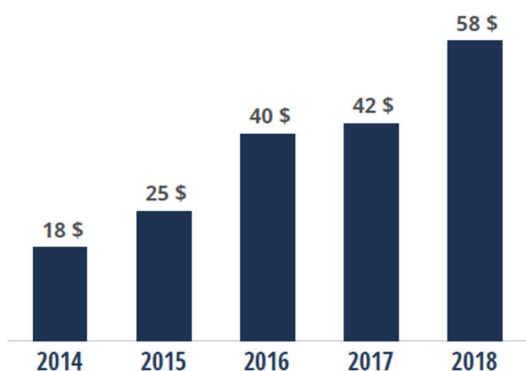
Capitaux générant des honoraires¹
AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIARDS)



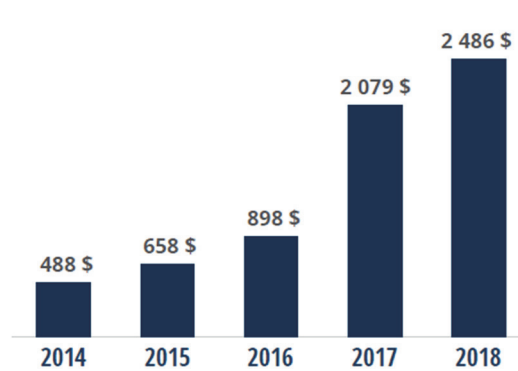
Bénéfice tiré des honoraires¹
POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)



Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values¹
AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIARDS)



Cumul de l'intéressement aux plus-values latent¹
AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)



1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 113.

Revue quinquennale

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs ont augmenté au cours des cinq derniers exercices, en raison surtout de la croissance stable des capitaux générant des honoraires découlant de l'augmentation de la capitalisation boursière de nos sociétés de personnes cotées et de la croissance des capitaux des fonds privés. Ces facteurs ont contribué à l'augmentation des honoraires de base et à la hausse correspondante des flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs. Plus particulièrement, les capitaux générant des honoraires de nos fonds privés ont largement augmenté en 2016 et en 2018 parce que nous avons mobilisé un niveau record de capitaux par des clôtures de fonds privés. La hausse des flux de trésorerie liés aux opérations et des niveaux de distributions en ce qui concerne nos sociétés de personnes cotées a également contribué à des hausses des produits liés aux honoraires d'un exercice à l'autre.

Notre cumul de l'intéressement aux plus-values latent a augmenté à chacun des cinq derniers exercices, en raison de la croissance des capitaux générant des honoraires de nos fonds privés mentionnée ci-dessus et du rendement des placements de bon nombre de nos fonds qui ont récemment entamé la phase de production de l'intéressement aux plus-values de leur cycle de vie. Nous participons au rendement favorable des placements de nos fonds privés par l'intéressement aux plus-values et nous comptabiliserons un montant de plus en plus important au titre de l'intéressement aux plus-values réalisé dans les flux de trésorerie liés aux opérations et du bénéfice net à mesure que nos anciens fonds commenceront à monétiser les placements et à procurer un rendement important du capital aux investisseurs.

Perspectives et initiatives de croissance

Les actifs réels et les actifs alternatifs continuent de constituer des occasions de placement intéressantes pour les investisseurs institutionnels et les investisseurs fortunés. Durant les périodes où la valeur des actions est élevée, les actifs réels offrent une certaine diversification puisqu'il a été prouvé qu'ils conservaient leur valeur au cours des cycles. Ces catégories d'actifs constituent également pour les investisseurs des solutions de rechange aux placements à revenu fixe, puisqu'ils offrent des rendements élevés. Les investisseurs institutionnels, en particulier les fonds de retraite, doivent gagner et générer des rendements pour respecter leurs obligations à long terme, tout en protégeant leur capital. Par conséquent, les rentrées de fonds liées aux gestionnaires d'actifs alternatifs continuent d'augmenter et les gestionnaires misent sur la conception de nouveaux produits pour répondre à cette demande.

Nous avons actuellement huit fonds sur le marché. Les fonds sur le marché comprennent notre cinquième fonds de capital-investissement principal, notre quatrième fonds lié aux infrastructures principal et un fonds de titres d'emprunt du secteur des infrastructures en Europe ainsi que cinq fonds de longue durée axés sur les actifs liés à l'immobilier et aux infrastructures dans de nombreuses régions. Nous continuons de mettre au point des produits additionnels pour répondre à la demande des investisseurs. En mars 2019, nous avons annoncé l'entente visant l'acquisition d'une participation de 62 % dans Oaktree Capital Management (« Oaktree »), un gestionnaire de placements alternatifs de premier plan à l'échelle mondiale qui possède une expertise en stratégies de crédit. La réussite de cette acquisition permettra à nos actionnaires d'accéder à des sources d'honoraires de plus en plus diversifiées et élargira la gamme de produits offerts à nos investisseurs dans les fonds privés.

Mise à part l'acquisition d'Oaktree, nous continuons d'augmenter le nombre d'investisseurs, ce qui porte le total des investisseurs dans les fonds privés à plus de 600, après la dernière transaction relative à notre troisième fonds immobilier principal. Il s'agissait de notre fonds le plus important à ce jour, représentant 15 G\$ dont une tranche de 2 G\$ est attribuable aux investisseurs fortunés.

Nous continuons de progresser en ce qui concerne nos efforts de mobilisation de fonds dans le monde des investisseurs fortunés, et avons mobilisé plus de 3 G\$ par l'intermédiaire de nombreux circuits en 2018 et au début de 2019.

Activités

Fonds privés (capitaux générant des honoraires de 70 G\$)

- Nous gérons nos capitaux générant des honoraires par l'entremise de 42 fonds privés actifs liés à nos principales catégories d'actifs, soit l'immobilier, les infrastructures et l'énergie renouvelable ainsi que le capital-investissement. Ces fonds comprennent des fonds à capital fixe de base, de crédit, à valeur ajoutée ou axés sur les occasions ainsi que des fonds de longue durée de base, de fonds de longue durée essentiel plus et de fonds de longue durée de crédit. Ces capitaux sont principalement investis dans les capitaux propres de sociétés fermées; dans certains cas, ils sont investis dans des titres de sociétés cotées. Nos stratégies de crédit consistent à investir dans les titres d'emprunt de sociétés dans nos secteurs d'intérêt.
- Notre principale série de fonds privés constitue ce que nous appelons nos fonds principaux. Nous avons des fonds principaux dans chacune de nos principales catégories d'actifs : l'immobilier (série BSREP), les infrastructures (série BIF, qui comprend les placements liés aux infrastructures et à l'énergie renouvelable) et le capital-investissement (série BCP).
- 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 fonds privés de longue durée sont des véhicules perpétuels qui permettent de mobiliser du capital sur une base continue à mesure que de nouveaux placements sont effectués.

- Nous recevons, à titre de rémunération pour la gestion de ces fonds privés, des honoraires de gestion de base, qui sont généralement déterminés en fonction du capital engagé au cours de la période de placement et du capital investi par la suite. Nous avons le droit de recevoir un intéressement aux plus-values sur ces fonds, qui représente une tranche de l'excédent du bénéfice du fonds sur un rendement privilégié pour les investisseurs.

Sociétés de personnes cotées (capitaux générant des honoraires de 54 G\$)

- Nous gérons des capitaux générant des honoraires par l'entremise d'entités inscrites en bourse à capital perpétuel, y compris BPY, BEP, BIP, BBU, TERP et Acadian.
- Nous recevons, à titre de rémunération pour notre gestion de ces entités, i) des honoraires de gestion de base qui sont principalement déterminés en fonction de la capitalisation boursière de ces entités, ainsi que ii) des distributions incitatives ou des honoraires en fonction du rendement.
- Les distributions incitatives pour BPY, BEP, BIP, TERP et Acadian équivalent à une tranche de la hausse des distributions 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 supérieures à un seuil croissant.

Titres cotés en bourse (capitaux générant des honoraires de 13 G\$)

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

Capitaux générant des honoraires

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

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Fonds privés	Sociétés de personnes cotées	Titres cotés en bourse	Total 2018	Total 2017
Immobilier	33 737 \$	19 916 \$	— \$	53 653 \$	41 636 \$
Énergie renouvelable	7 595	13 824	—	21 419	23 930
Infrastructures.....	17 766	15 946	—	33 712	38 751
Capital-investissement.....	10 714	4 653	—	15 367	8 618
Divers	—	—	13 377	13 377	12 655
31 décembre 2018	69 812 \$	54 339 \$	13 377 \$	137 528 \$	s.o.
31 décembre 2017.....	52 375 \$	60 560 \$	12 655 \$	s.o.	125 590 \$

Les capitaux générant des honoraires ont augmenté de 11,9 G\$ au cours de l'exercice. Le tableau qui suit en présente les principales variations.

AUX 31 DÉCEMBRE POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	Fonds privés	Sociétés de personnes cotées	Titres cotés en bourse	Total
Solde au 31 décembre 2017.....	52 375 \$	60 560 \$	12 655 \$	125 590 \$
Rentrées de fonds	21 832	8 660	4 458	34 950
Sorties de fonds	—	—	(6 045)	(6 045)
Distributions	(4 035)	(4 422)	—	(8 457)
Évaluation du marché	247	(9 970)	(1 716)	(11 439)
Autres	(607)	(489)	4 025	2 929
Variations	17 437	(6 221)	722	11 938
Solde au 31 décembre 2018.....	69 812 \$	54 339 \$	13 377 \$	137 528 \$

Les capitaux de nos fonds privés ont augmenté de 17,4 G\$, en raison principalement des facteurs suivants :

- des rentrées de fonds de 21,8 G\$, y compris des engagements liés à notre troisième fonds immobilier principal de 8,2 G\$, un montant de 4,2 G\$ lié à notre cinquième fonds de capital-investissement principal, un montant de 2,1 G\$ lié à nos stratégies de longue durée et un montant de 1,2 G\$ relatif à nos autres stratégies liées au crédit et aux activités résidentielles et un montant de 6,1 G\$ lié aux co-investissements; facteurs contrebalancés en partie par :
- des distributions et un remboursement de capital de 4,0 G\$ au cours de l'exercice.

Les capitaux des sociétés de personnes cotées ont diminué de 6,2 G\$, en raison des facteurs suivants :

- des rentrées de fonds de 8,7 G\$, dont une tranche de 5,7 G\$ est attribuable au capital émis de BPY et de BPR en raison de la fermeture du capital de GGP (BAM a le droit de recevoir des distributions incitatives sur les parts émises dans le cadre de la transaction à compter de la date de clôture, mais elle a décidé de ne pas payer de frais de gestion sur ce capital pendant un an). Des rentrées de fonds supplémentaires comprenaient des titres d'emprunt ou des capitaux propres privilégiés de 3,0 G\$ émis à l'intention de BIP, de BEP et de BPY; facteurs plus que contrebalancés par :
- des distributions de 4,4 G\$ aux porteurs de parts;
- réduction du prix des parts dans l'ensemble de nos sociétés de personnes cotées, qui ont subi l'incidence de la volatilité des marchés à la fin de 2018 (les cours des parts se sont améliorés au début de 2019, car les marchés se sont rétablis des baisses connues en décembre).

Les capitaux liés aux titres cotés en bourse ont augmenté de 722 M\$, en raison des facteurs suivants :

- des rentrées de fonds de 4,5 G\$, y compris un montant de 1,0 G\$ au titre des nouveaux comptes gérés et des nouvelles souscriptions liées à nos fonds communs de placement axés sur l'énergie et l'immobilier, ainsi que des rentrées de fonds additionnelles provenant des investisseurs de détail et institutionnels;
- un montant de 4,0 G\$ en raison de l'acquisition d'un cabinet de services-conseils en placements dans les domaines de l'énergie et des infrastructures; facteur partiellement contrebalancé par :
- des rachats de 6,0 G\$, y compris des réaffectations de placements d'investisseurs qui se trouvaient dans nos fonds liés aux infrastructures, qui s'expliquent en partie par la récente volatilité du marché des infrastructures;
- une baisse de 1,7 G\$ de la valeur de marché des placements au sein de nos fonds liés aux titres cotés en bourse en raison de la volatilité du marché susmentionnée.

Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values

Les capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values ont augmenté au cours de l'exercice, pour atteindre 58,3 G\$ au 31 décembre 2018 (31 décembre 2017 – 42,4 G\$). Cette augmentation inclut une hausse de 19,0 G\$ qui découle des engagements à l'égard des nouveaux fonds admissibles à un intéressement aux plus-values, facteur en partie contrebalancé par des remboursements de capital aux investisseurs dans la foulée des cessions d'actifs.

Au 31 décembre 2018, des capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values de 36,4 G\$ avaient déjà été déployés (31 décembre 2017 – 24,2 G\$). Ces capitaux permettent actuellement de gagner un intéressement aux plus-values ou le permettront au moment où le rendement privilégié des fonds concernés atteindra le seuil visé. À l'heure actuelle, il existe des engagements non appelés dans des fonds de 21,9 G\$ qui permettront de gagner un intéressement aux plus-values lorsque le capital sera déployé et que les fonds atteindront leur rendement privilégié (31 décembre 2017 – 18,2 G\$).

Résultats d'exploitation

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de la gestion d'actifs comprennent le bénéfice tiré des honoraires et l'intéressement aux plus-values réalisé que nous gagnons à l'égard du capital géré pour les investisseurs, y compris le capital investi par nous dans les sociétés de personnes cotées. Cette façon de faire est représentative de la façon dont nous gérons les activités et constitue une façon de calculer le rendement de nos activités de gestion d'actifs.

Le tableau qui suit présente la répartition des produits et des flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs en fonction du bénéfice tiré des honoraires et de l'intéressement aux plus-values réalisé, montant net, pour en faciliter l'analyse, puisque nous utilisons ces mesures pour analyser le rendement du secteur Gestion d'actifs. Nous analysons également l'intéressement aux plus-values latent net¹ pour fournir de l'information sur la valeur créée par nos placements au cours de la période.

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)	Renvois	Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations	
		2018	2017	2018	2017
Bénéfice tiré des honoraires	i)	1 693 \$	1 368 \$	1 129 \$	896 \$
Intéressement aux plus-values réalisé.....	ii)	254	99	188	74
Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs		1 947 \$	1 467 \$	1 317 \$	970 \$
Intéressement aux plus-values réalisé					
Montant généré.....				802 \$	1 279 \$
Change.....				(141)	1
				661	1 280
Moins : coûts directs				(171)	(352)
Intéressement aux plus-values latent, montant net	iii)			490 \$	928 \$

i) Bénéfice tiré des honoraires

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2018	2017
Produits sous forme d'honoraires		
Honoraires de gestion de base	1 195 \$	1 048 \$
Distributions incitatives.....	206	151
Honoraires en fonction du rendement.....	278	142
Frais transactionnels et honoraires liés aux services-conseils.....	14	27
	1 693	1 368
Coûts directs et autres.....	(564)	(472)
Bénéfice tiré des honoraires.....	1 129 \$	896 \$

Le bénéfice tiré des honoraires a augmenté de 233 M\$ par rapport à l'exercice précédent, en raison des engagements envers les nouveaux fonds privés, de la croissance des honoraires en fonction du rendement et de la hausse des distributions incitatives. Les hausses ont été partiellement contrebalancées par l'absence d'honoraires liés aux services-conseils non récurrents au cours de l'exercice précédent relatifs aux co-investissements.

- Les honoraires de gestion de base, qui se sont chiffrés à 1,2 G\$ pour l'exercice, comprennent les honoraires tirés de nos fonds privés, de nos sociétés de personnes cotées et des titres de sociétés cotées en bourse. L'augmentation de 147 M\$ est attribuable aux facteurs suivants :
 - une hausse de 133 M\$ des honoraires tirés des fonds privés en raison des capitaux mobilisés vers la fin de 2017 et en 2018;
 - des produits sous forme d'honoraires tirés de nos titres cotés en bourse de 32 M\$ en raison de l'acquisition d'un cabinet de services-conseils en placements dans les domaines de l'énergie et des infrastructures effectuée au premier trimestre de 2018; facteur partiellement contrebalancé par :
 - une diminution de 18 M\$ des honoraires tirés de nos sociétés de personnes cotées découlant de la baisse du cours des parts de l'ensemble de nos sociétés de personnes cotées.
- Nous avons reçu des distributions incitatives de 55 M\$ de BIP, de BEP et de BPY, ce qui représente une hausse de 206 M\$, ou 36 %, par rapport à 2017. Cette croissance représente notre quote-part en tant que gestionnaire de la hausse de 8 %, de 5 % et de 7 % des distributions par part de BIP, de BEP et de BPY, respectivement, ainsi que l'incidence des titres de capitaux propres émis par BIP et BEP.
- Les honoraires en fonction du rendement, qui se sont chiffrés à 278 M\$, représentent les honoraires tirés de BBU et ils sont calculés en fonction d'un seuil croissant de 20 % du prix des parts moyen chaque trimestre par rapport au seuil précédent. Le seuil actuel est de 41,96 \$
- Les coûts directs et autres se composent principalement des charges liées au personnel et des honoraires de services professionnels, ainsi que des coûts relatifs aux technologies liés aux activités et autres services partagés. Les coûts directs ont augmenté de 92 M\$ d'un exercice à l'autre en raison du renforcement continu de notre entreprise pour gérer la croissance susmentionnée des capitaux générant des honoraires.

La marge sur le bénéfice tiré des honoraires, en excluant l'incidence des honoraires en fonction du rendement de BBU et les frais transactionnels et les honoraires liés aux services-conseils, s'est établie à 60 % pour l'exercice considéré, comparativement à 61 % à l'exercice précédent.

ii) Intéressement aux plus-values réalisé

Nous réalisons l'intéressement aux plus-values lorsque les rendements cumulatifs du fonds excèdent les rendements privilégiés et ne sont plus assujettis au rendement futur des placements (c'est-à-dire, assujettis à une disposition de récupération). Au cours de l'exercice, nous avons réalisé un intéressement aux plus-values de 188 M\$, déduction faite des coûts directs (2017 – 74 M\$). Notre premier fonds immobilier principal a excédé son rendement privilégié après la distribution des bénéfices provenant de la vente de notre entreprise de logistique aux États-Unis au cours du quatrième trimestre. Notre quatrième fonds de capital-investissement a excédé son rendement privilégié après la distribution du produit de la vente partielle de notre participation dans notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite et de la vente de notre entreprise d'énergie australienne au cours de l'exercice. En outre, nous avons gagné de l'intéressement aux plus-values au cours de l'exercice découlant des cessions de nos fonds de crédit immobiliers et nos fonds d'immeubles résidentiels.

Nous fournissons de l'information supplémentaire et l'analyse ci-dessous quant au montant estimatif de l'intéressement aux plus-values latent [se reporter à la section iii)] qui a été accumulé en fonction du rendement du fonds jusqu'à la date de clôture des états financiers.

iii) Intéressement aux plus-values latent

Les montants du cumul de l'intéressement aux plus-values latent et des coûts connexes ne sont pas inclus dans nos bilans consolidés ni dans nos états consolidés du résultat net, car ils sont toujours assujettis à la disposition de récupération. Ces montants sont présentés dans le tableau qui suit.

	2018			2017		
	Intéressement aux plus- values latent	Coûts directs	Montant net	Intéressement aux plus- values latent	Coûts directs	Montant net
AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)						
Cumul latent au début de l'exercice.....	2 079 \$	(649) \$	1 430 \$	898 \$	(322) \$	576 \$
Variation au cours de la période						
Montant latent au cours de la période..	802	(202)	600	1 279	(348)	931
Réévaluation du change.....	(141)	31	(110)	1	(4)	(3)
	661	(171)	490	1 280	(352)	928
Moins : montant réalisé.....	(254)	66	(188)	(99)	25	(74)
	407	(105)	302	1 181	(327)	854
Cumul latent à la fin de l'exercice	2 486 \$	(754) \$	1 732 \$	2 079 \$	(649) \$	1 430 \$

Le rendement favorable des placements au sein de nos fonds privés a généré un intéressement aux plus-values latent de 802 M\$ au cours de l'exercice. Cette hausse a été partiellement contrebalancée par des pertes de change de 141 M\$, ce qui s'explique en grande partie par la dépréciation des monnaies sud-américaines liées aux actifs dans nos fonds immobiliers et nos fonds liés aux infrastructures.

Le cumul de l'intéressement aux plus-values latent totalisait 2,5 G\$ au 31 décembre 2018. Nous estimons que des coûts connexes d'environ 754 M\$ découleront de la réalisation des montants accumulés à ce jour, lesquels sont surtout liés aux régimes de rémunération incitative à long terme des employés et à l'impôt. Nous prévoyons comptabiliser un montant de 1,6 G\$ de cet intéressement aux plus-values, avant les coûts, au cours des trois prochains exercices. La comptabilisation de cet intéressement aux plus-values dépend du rendement futur des placements.



Aperçu du secteur

- Nous détenons et exploitons des actifs immobiliers principalement par l'intermédiaire d'une participation économique de 54 % (51 %, après dilution) dans BPY et d'une participation de 27,5 % dans un portefeuille d'actifs d'exploitation et d'actifs en cours d'aménagement à New York.
- BPY est inscrite à la cote du Nasdaq et de la Bourse de Toronto et avait une capitalisation boursière de 17,1 G\$ au 31 décembre 2018.
- BPY détient des actifs immobiliers directement ainsi que par l'intermédiaire de fonds privés que nous gérons.

Activités

Immeubles de bureaux principaux

- Nous détenons et exploitons des immeubles de bureaux de catégorie A dans des marchés d'entrée du monde entier qui comprennent 142 immeubles de prestige totalisant 96 millions de pieds carrés de locaux pour 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 soigneusement choisis, et nos projets d'aménagement actifs se composent de sept immeubles de bureaux et de huit immeubles résidentiels, ce qui représente une superficie totale de 10 millions de pieds carrés.

Immeubles de commerce de détail principaux

- Nous détenons et exploitons 124 centres commerciaux et immeubles de commerce de détail en milieu urbain de premier ordre aux États-Unis totalisant 121 millions de pieds carrés.
- Notre portefeuille se compose de 100 des 500 principaux centres commerciaux aux États-Unis.
- Notre portefeuille de centres commerciaux comprend des projets d'aménagement et de réaménagement dont les coûts de mise en valeur sont de plus de 1 G\$ (sur une base proportionnelle).

Placements à titre de commanditaire

- Nous détenons et exploitons des portefeuilles mondiaux de placements immobiliers par l'entremise de nos fonds immobiliers axés sur les occasions, qui visent à dégager des rendements supérieurs à ceux de nos portefeuilles d'immeubles de bureaux principaux et d'immeubles de commerce de détail principaux.
- Nous investissons dans des portefeuilles sous-évalués et/ou dans des biens présentant d'importantes occasions à valeur ajoutée.
- Nos portefeuilles de placements à titre de commanditaire se composent d'actifs de grande qualité à fort potentiel opérationnel dans les catégories des immeubles résidentiels, des biens à bail hypernet, des biens hôteliers, des immeubles de bureaux, des immeubles de commerce de détail, des immeubles à usage mixte, des immeubles de stockage en libre-service, des maisons préfabriquées et des résidences pour étudiants.

CROISSANCE SELON LES BIENS COMPARABLES

Loyers par rapport au marché/taux d'occupation

AMÉNAGEMENT

Projets d'aménagement actifs

ATTRIBUTION DU CAPITAL

Réinvestissement de capital

Notre division de l'immobilier reste centrée sur l'augmentation de la valeur de nos biens par une location proactive et des projets de réaménagement choisis, ainsi que sur le réinvestissement du capital de biens arrivés à maturité, essentiellement des immeubles de bureaux principaux, afin de financer de nouveaux placements offrant des rendements plus élevés, en particulier dans le cadre de nos activités liées aux immeubles relatifs à nos placements à titre de commanditaire. Notre carnet d'investissement de 6,6 G\$ nous donne l'occasion d'investir du capital additionnel dans notre portefeuille pour les projets d'investissement prévus, qui devraient continuer de stimuler la croissance du bénéfice pour les prochains exercices, à mesure que ces projets seront achevés. Nos antécédents en matière d'aménagement montrent que nous achevons nos projets à temps et en respectant le budget. Ces investissements comprennent des projets d'aménagement en cours à l'égard de nos divers immeubles de bureaux, centres commerciaux et complexes à usage mixte de premier ordre situés principalement en Amérique du Nord et en Europe.

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 du commerce de détail.

Dans le cadre de nos activités liées à nos placements à titre de commanditaire, nous continuerons d'acquérir des immeubles de grande qualité par l'intermédiaire de nos fonds privés mondiaux axés sur les occasions, ces derniers générant habituellement des rendements supérieurs à ceux des immeubles principaux. Ces fonds sont très diversifiés sur le plan des catégories d'actifs immobiliers et des emplacements. Nous cibons un rendement total brut moyen de 20 % sur notre portefeuille et un multiple de 2,0 fois le capital à l'égard des capitaux que nous investissons dans ces véhicules. Ces placements sont assortis d'une période définie de détention et génèrent habituellement la majorité des bénéfices à partir des profits comptabilisés à la suite d'événements de réalisation, notamment la vente d'un actif ou d'un portefeuille d'actifs ou la liquidation complète du placement. Le financement de ces transactions continuera d'inclure le produit des ventes d'actifs dans le cadre de notre programme de réinvestissement du capital.

Sommaire des résultats d'exploitation

Le tableau qui suit présente la répartition des produits par secteur et de notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires dans des entités de notre secteur Immobilier et résume les 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)		Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires		
		Renvois	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Brookfield Property Partners								
Parts ¹	i)	7 164 \$	6 012 \$	736 \$	668 \$	15 160 \$	15 388 \$	
Actions privilégiées		64	76	64	76	435	1 265	
		7 228	6 088	800	744	15 595	16 653	
Autres placements immobiliers.....		888	774	47	36	1 828	72	
Profits à la cession réalisés	ii)	—	—	939	1 224	—	—	
		8 116 \$	6 862 \$	1 786 \$	2 004 \$	17 423 \$	16 725 \$	

1. Les parts de Brookfield dans BPY comprennent 432,6 millions de parts de rachat-échange, 81,7 millions de parts de société en commandite de catégorie A, 4,8 millions de parts de société en commandite spéciales, 0,1 million de parts de commandité et 3,0 millions d'actions de catégorie A de BPR qui représentent collectivement une participation économique² de 54 % dans BPY.

2. Se reporter à la définition de « Participation économique » présentée dans le glossaire qui commence à la page 113.

Les transactions suivantes ont eu une incidence importante sur les résultats de BPY :

- Le 28 août 2018, BPY a réalisé la fermeture du capital de GGP, un placement mis en équivalence détenu auparavant à hauteur de 34 %, et a commencé à consolider ses résultats.
 - Une nouvelle entité ouverte, BPR, a été créée et a émis 161 millions d'actions de catégorie A de BPR aux anciens actionnaires de GGP à titre de contrepartie. Étant donné que les actionnaires de BPR ont le droit de bénéficier d'un rendement économique équivalent à celui des porteurs de parts de BPY, les actions de catégorie A de BPR sont traitées comme une catégorie distincte des capitaux propres de BPY.
 - La contrepartie versée aux actionnaires de GGP comprenait également 88 millions de parts de société en commandite de BPY nouvellement émises. En outre, BAM a fait l'acquisition de 21 millions de parts de société en commandite de BPY lors de la conversion de ses actions privilégiées de catégorie C d'un montant de 500 M\$. En raison de ces transactions, la participation effective de BAM dans BPY a diminué, passant de 69 % à 53 %.
 - Les résultats de BPR sont inclus dans ceux des activités liées aux immeubles de commerce de détail principaux de BPY. Pour les huit premiers mois de l'exercice, BPY a comptabilisé sa quote-part de 34 % des résultats de GGP, et nous avons comptabilisé notre quote-part de 69 % des flux de trésorerie liés aux opérations de BPY. À compter de septembre, BPR a été intégrée dans les résultats consolidés de BPY. Après la comptabilisation de l'incidence de l'achat des actions de BPY par BAM au quatrième trimestre, nous détenons maintenant une participation de 54 % dans l'entité regroupée.
- Au cours du deuxième semestre de l'exercice, BPY a vendu à BAM 27,5 % de sa participation dans un portefeuille d'actifs en exploitation et en cours d'aménagement à New York pour un produit en trésorerie net de 1,4 G\$. À court terme, notre participation devrait faire l'objet d'une syndication auprès d'investisseurs tiers. Notre quote-part des flux de trésorerie et des capitaux propres ordinaires de ce portefeuille d'actifs est incluse au poste Autres placements immobiliers.

Les produits et les flux de trésorerie liés aux opérations, avant les profits à la cession, de notre secteur Immobilier ont augmenté de 1,3 G\$ et de 67 M\$, respectivement. Ces variations découlent principalement des facteurs suivants :

- la fermeture du capital de GGP mentionnée précédemment, qui était auparavant un placement mis en équivalence. Les résultats de BPR sont inclus dans les résultats consolidés de BPY à compter du 28 août;
- la croissance selon les biens comparables dans l'ensemble de notre portefeuille; facteur contrebalancé en partie par
- l'absence de produits et de flux de trésorerie liés aux opérations générés par les actifs qui ont été vendus au cours de l'exercice;
- les apports supplémentaires non récurrents au cours de l'exercice précédent découlant des profits liés au règlement d'anciens litiges et des produits accessoires tirés des ventes de copropriétés.

Se reporter à ce qui suit pour obtenir une analyse détaillée des profits à la cession.

i) Brookfield Property Partners

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

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Immeubles de bureaux principaux.....	608 \$	592 \$
Immeubles de commerce de détail principaux.....	651	515
Placements à titre de commanditaire ¹	330	335
Siège social ¹	(410)	(425)
Attribuable aux porteurs de parts.....	1 179	1 017
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(444)	(322)
Réaffectation sectorielle et autres ²	1	(27)
Participation de Brookfield.....	736 \$	668 \$

- BPY a réorganisé ses secteurs au cours de l'exercice. Les chiffres correspondants ont été retraités afin que leur présentation soit conforme à la nouvelle présentation sectorielle.
- Reflète le bénéfice tiré des honoraires et l'intéressement aux plus-values net reclassés dans le secteur Gestion d'actifs, ainsi que la charge d'impôt exigible liée aux profits à la cession.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de BPY se sont chiffrés à 1,2 G\$ pour 2018, et notre quote-part, à 736 M\$, comparativement à 668 M\$ à l'exercice précédent.

Immeubles de bureaux principaux

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 16 M\$ pour s'établir à 608 M\$. Les résultats de l'exercice précédent incluaient des profits non récurrents d'un total de 60 M\$ au titre du règlement de questions juridiques et, au cours de l'exercice considéré, les flux de trésorerie liés aux opérations ont tiré parti d'une hausse des produits tirés des frais de résiliation de contrats de location et des honoraires tirés de tierces parties.

Compte non tenu de ces résultats, les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 69 M\$, surtout en raison de la croissance selon les biens comparables générée par la vigueur des activités de location, principalement à New York, à Toronto et à Sydney, ce qui s'est traduit par une hausse du taux d'occupation, passant de 91,2 % à l'exercice précédent à 92,7 % pour l'exercice considéré. Ces profits ont été partiellement contrebalancés par l'absence des flux de trésorerie liés aux opérations attribuables aux actifs vendus au cours de l'exercice, puisque nous continuons de recycler le capital des actifs principaux stables dans des placements à rendement supérieurs présentant des occasions.

Immeubles de commerce de détail principaux

Les flux de trésorerie liés aux opérations se sont accrus de 136 M\$ par rapport à l'exercice précédent pour se chiffrer à 651 M\$. Les résultats de l'exercice précédent incluaient des profits non récurrents tirés des ventes de copropriétés qui se rapportaient aux projets d'aménagement accessoires et des produits tirés des frais de résiliation de contrats de location. Excluant ces profits, les flux de trésorerie liés aux opérations se sont accrus de 162 M\$, résultat qui tient aux facteurs suivants :

- les apports additionnels de BPR sur une base consolidée à compter du 28 août, après la fermeture du capital de GGP susmentionnée, facteur partiellement contrebalancé par :
- l'absence de flux de trésorerie liés aux opérations des immeubles vendus, qui étaient supérieurs aux apports additionnels des entreprises acquises au cours de l'exercice.

Placements à titre de commanditaire

La quote-part de BPY des flux de trésorerie liés aux opérations provenant de ses placements à titre de commanditaire était en grande partie comparable à celle de l'exercice précédent, en raison des facteurs suivants :

- L'absence de flux de trésorerie liés aux opérations générés par les actifs vendus, notamment la vente de notre portefeuille d'actifs de logistique en Europe au quatrième trimestre de 2017 et d'un portefeuille d'installations de stockage en libre-service au troisième trimestre de 2018, partiellement contrebalancée par :
- les produits provenant de la vente d'immeubles construits aux fins de vente au sein de notre portefeuille résidentiel;
- la croissance selon des biens comparables au sein de nos actifs de portefeuilles existants.

Les récentes acquisitions et cessions sont décrites plus en détail aux pages 34 et 35.

Siège social

Les charges du siège social de BPY comprennent les charges d'intérêts, les honoraires de gestion et d'autres coûts. Les charges du siège social de 410 M\$ ont diminué par rapport à l'exercice précédent, en raison de la baisse des honoraires de gestion découlant de la diminution de la capitalisation boursière moyenne au cours de l'exercice, ce qui a été partiellement contrebalancé par l'augmentation des charges d'intérêts.

ii) Profits à la cession réalisés

Les profits à la cession réalisés de 939 M\$ ont trait aux ventes d'immeubles dans l'ensemble de nos portefeuilles. Les ventes les plus importantes sont les suivantes :

- les participations dans certains immeubles de commerce de détail principaux à des coentrepreneurs pour des profits réalisés de 246 M\$, avant la fermeture de capital de GGP au troisième trimestre;
- des participations totales ou partielles dans plusieurs immeubles de bureaux principaux dans l'ensemble du Canada, des États-Unis et de l'Australie, pour un total de 410 M\$, dont la vente de 50 % d'un immeuble au centre-ville de Toronto pour un montant de 161 M\$ et de notre participation dans un immeuble de bureaux à Denver pour un profit net de 73 M\$;
- plusieurs placements à titre de commanditaire, dont notre participation dans un portefeuille d'actifs de logistique aux États-Unis pour des profits réalisés de 135 M\$ et un portefeuille d'installations de stockage en libre-service pour des profits de 36 M\$.

Les profits à la cession de 1,2 G\$ à l'exercice précédent se rapportent principalement à la vente d'un immeuble de bureaux dans le quartier Midtown de Manhattan, à notre portefeuille d'actifs de logistique en Europe et à la vente partielle d'un immeuble de bureaux à Londres.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres du secteur Immobilier ont augmenté pour s'établir à 17,4 G\$ au 31 décembre 2018, comparativement à 16,7 G\$ au 31 décembre 2017. L'apport positif des flux de trésorerie liés aux opérations et des profits liés à l'évaluation d'immeubles de placement a été contrebalancé en partie par les distributions versées au cours de l'exercice. En outre, les transactions importantes susmentionnées ont eu une incidence sur nos capitaux propres ordinaires. Plus particulièrement :

- l'acquisition de notre participation de 27,5 % dans un portefeuille d'actifs en exploitation et en cours d'aménagement à New York a ajouté un montant de 1,4 G\$ aux capitaux propres ordinaires de la fin de la période dans les placements directs; facteur partiellement contrebalancé par :
- l'attribution d'une partie de nos capitaux propres ordinaires aux participations ne donnant pas le contrôle découlant d'une perte de dilution sur la variation de notre participation effective dans BPY qui s'est établie à 54 %.



Aperçu du secteur

- Nous détenons et exploitons nos actifs liés à l'énergie renouvelable principalement par de notre participation 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 8,1 G\$ au 31 décembre 2018.
- BEP détient l'un des portefeuilles cotés en bourse axés sur l'énergie renouvelable les plus importants du monde.

Activités

Centrales hydroélectriques

- Nous investissons dans 218 centrales hydroélectriques que nous détenons et exploitons sur 82 réseaux hydrographiques en Amérique du Nord, au Brésil et en Colombie. Nos activités liées aux centrales hydroélectriques ont une capacité installée de 7 906 mégawatts (« MW ») et une production moyenne à long terme¹ de 20 033 gigawattheures (« GWh ») sur une base proportionnelle.

Énergie éolienne

- Nos activités liées à l'énergie éolienne comprennent 106 parcs éoliens dans le monde pour une capacité installée de 4 448 MW et une production moyenne à long terme de 5 372 GWh sur une base proportionnelle.

Énergie solaire

- Nos activités liées à l'énergie solaire comprennent 545 parcs solaires dans le monde pour une capacité installée de 1 787 MW et une production moyenne à long terme de 974 GWh sur une base proportionnelle.

Stockage

- Nos activités de stockage ont une capacité installée de 2 698 MW aux quatre installations d'accumulation par pompage en Amérique du Nord et en Europe.

Contrats d'énergie

- Nous achetons une partie de l'énergie produite par BEP en Amérique du Nord (principalement à New York) en vertu d'un contrat à long terme à des prix préétablis, ce qui accroît la stabilité des produits de BEP.
- Nous vendons de l'énergie 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 31 octobre 2018, nous avons transféré à BEP l'essentiel de notre fonction de commercialisation de l'énergie en Amérique du Nord (auparavant Brookfield Energy Marketing Inc., ou BEMI), ainsi que notre contrat d'électricité à long terme en Ontario. BEP reprendra tous les avantages du contrat, dont certains, auparavant, nous revenaient. Ce transfert a été payé par une réduction du prix payé à BEP relativement au contrat lié à New York que nous continuons de détenir. En vertu du contrat lié à New York, nous sommes tenus d'acheter de l'électricité générée par certains actifs de BEP situés à New York à un prix fixe. D'après la production moyenne à long terme, nous achèterons environ 3 600 GWh d'électricité par année. Le prix fixe que nous sommes tenus de payer à BEP diminuera graduellement au fil du temps, ce qui entraînera une baisse d'environ 20 \$/MWh d'ici 2026 jusqu'à ce que le contrat vienne à échéance en 2046. Se reporter à la partie 5 du présent rapport de gestion pour obtenir de l'information additionnelle.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 113.

CROISSANCE SELON LES BIENS COMPARABLES

Inflation/élargissement des marges

AMÉNAGEMENT

Projets d'aménagement

ATTRIBUTION DU CAPITAL

Acquisitions

Les produits de notre secteur Énergie renouvelable sont visés à 87 % par des contrats d'une durée moyenne de 14 ans, sur une base proportionnelle, en vertu desquels les prix sont liés à l'inflation. Ce facteur, combiné à un profil de coûts stable, nous permet de maintenir, d'un exercice à l'autre, la croissance de nos activités existantes. De plus, nous repérons régulièrement des projets de capital-développement qui nous permettent d'engager des capitaux dans de nouvelles sources de croissance selon les biens comparables. Nos projets d'aménagement représentent une capacité potentielle mondiale de plus de 8 000 MW, dont des actifs représentant 151 MW qui sont en cours de construction ou au stade final d'aménagement et qui, lorsqu'ils seront mis en service, devraient constituer un apport supplémentaire aux flux de trésorerie liés aux opérations de BEP de 15 M\$. Nous avons également démontré notre capacité à assurer la croissance de notre secteur Énergie renouvelable au moyen d'acquisitions et nous continuerons de chercher ces occasions.

Nous sommes d'avis que la croissance de la demande d'énergie à faibles émissions de carbone à l'échelle mondiale continuera de nous procurer des occasions de croissance dans les années à venir. En 2019, nous prévoyons rester centrés sur nos priorités; il s'agit notamment de déceler des occasions d'élargissement des marges, de faire avancer nos projets d'aménagement et d'évaluer certaines occasions de conclure des contrats dans notre portefeuille. Nous sommes d'avis que le contexte d'investissement demeure favorable à l'énergie renouvelable, et nous prévoyons continuer de faire progresser nos projets d'aménagement.

Sommaire des résultats d'exploitation

Le tableau suivant présente la répartition des produits par secteur et de notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires dans des entités de notre secteur Énergie renouvelable. 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)		Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
		2018	2017	2018	2017	2018	2017
Brookfield Renewable Partners ¹	i)	3 864 \$	2 826 \$	381 \$	336 \$	4 749 \$	4 143 \$
Contrats d'électricité ²	ii)	(102)	(38)	(91)	(76)	553	801
Profits à la cession réalisés	iii)	—	—	38	10	—	—
		3 762 \$	2 788 \$	328 \$	270 \$	5 302 \$	4 944 \$

1. La participation de Brookfield dans BEP comprend 129,7 millions de parts de rachat-échange, 56,1 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 produits par secteur de BEP comprennent des produits de 840 M\$ (2017 – 147 M\$) provenant de TERP.

2. Auparavant appelée Brookfield Energy Marketing, avant l'intégration de l'entreprise par BEP à compter du 31 octobre 2018. Se reporter au renvoi ii) ci-après pour obtenir plus d'information.

Par rapport à l'exercice précédent, les produits et les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités liées à l'énergie renouvelable ont augmenté de 974 M\$ et de 58 M\$, respectivement. Les apports provenant des récentes acquisitions, les hausses favorables des prix et les réductions de coûts ont été compensés en partie par la baisse de la production de l'ensemble des actifs comparables par rapport à l'exercice précédent qui avait tiré parti de la production supérieure à la moyenne.

i) Brookfield Renewable Partners

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

	Production réelle (GWh) ¹		Moyenne à long terme (GWh) ¹		Flux de trésorerie liés aux opérations	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN GIGAWATTHEURES ET EN MILLIONS DE DOLLARS)						
Centrales hydroélectriques.....	20 305	21 051	20 389	20 421	671 \$	686 \$
Énergie éolienne	4 176	2 533	4 731	2 777	160	105
Énergie solaire	753	56	724	53	72	2
Stockage et autres	519	328	—	—	32	19
Siège social	—	—	—	—	(259)	(231)
Attribuable aux porteurs de parts	25 753	23 968	25 844	23 251	676	581
Participations ne donnant pas le contrôle et autres ²					(290)	(245)
Réaffectation sectorielle ³					(5)	—
Participation de Brookfield					381 \$	336 \$

1. Quote-part de BEP. Se reporter à la définition de « Production sur une base proportionnelle » présentée dans le glossaire qui commence à la page 113.

2. Comprend les distributions incitatives de 40 M\$ (2017 – 30 M\$) versées à Brookfield en tant que commandité de BEP.

3. La réaffectation sectorielle fait référence aux profits à la cession, déduction faite de la participation ne donnant pas le contrôle, compris dans les flux de trésorerie liés aux opérations de BEP qui ont été reclassés dans les profits à la cession réalisés, ce qui nous permet de présenter les flux de trésorerie liés aux opérations attribuables aux porteurs de parts de la même façon que BEP.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de BEP pour l'exercice se sont établis à 676 M\$, notre quote-part s'élevant à 381 M\$, comparativement à 336 M\$ en 2017. Pour l'exercice, la production a totalisé 25 753 GWh et est comparable à la production moyenne à long terme, ce qui représente une hausse de 7 % par rapport à l'exercice précédent, mais une baisse de 2 % selon des biens comparables, si l'on exclut l'incidence des acquisitions.

Centrales hydroélectriques

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des centrales hydroélectriques ont diminué de 15 M\$ pour s'établir à 671 M\$, en raison des facteurs suivants :

- une baisse de 43 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités nord-américaines, car la production a été inférieure de 5 % à celle de l'exercice précédent (3 % de plus que la production moyenne à long terme). Cette baisse est partiellement compensée par des initiatives de réduction des coûts;
- l'incidence défavorable du change liée à nos activités au Brésil qui a plus que contrebalancé les apports provenant de l'augmentation de la production et de la hausse des produits moyens par MWh, en raison d'initiatives de conclusion de nouveaux contrats, ce qui a entraîné une diminution des flux de trésorerie liés aux opérations de 6 M\$ par rapport à l'exercice précédent; facteurs contrebalancés en partie par :
- une hausse de 34 M\$ de nos activités en Colombie en raison de la hausse de 23 % des produits par MWh attribuable à l'indexation en fonction de l'inflation, aux efforts de renégociation liés à certains de nos accords d'achat d'énergie, à l'augmentation des prix du marché et aux initiatives de réduction des coûts, facteurs légèrement contrebalancés par une réduction de la production.

Énergie éolienne

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités de production d'énergie éolienne ont augmenté de 55 M\$ pour s'établir à 160 M\$, en raison des facteurs suivants :

- l'apport pour un exercice complet provenant des actifs éoliens acquis dans le cadre de l'acquisition des entreprises TERP et TerraForm Global au quatrième trimestre de 2017 et d'un portefeuille d'actifs éoliens en Europe acquis au deuxième trimestre de 2018;
- des apports provenant de nos projets d'aménagement récemment mis en service et de l'amélioration des prix réalisés à la suite d'initiatives de conclusion de nouveaux contrats; facteurs partiellement contrebalancés par :
- une diminution des taux de change au Brésil et de la production selon les biens comparables dans l'ensemble de nos portefeuilles d'actifs en Europe et au Brésil.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 113.

Énergie solaire

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités de production d'énergie solaire ont augmenté de 70 M\$ par rapport à l'exercice précédent, en raison de l'apport découlant des acquisitions de TERP et de TerraForm Global au quatrième trimestre de 2017, ainsi que de l'acquisition d'un portefeuille d'actifs solaires en Europe au deuxième trimestre de 2018.

Stockage et autres

Les activités de stockage et autres ont fourni un apport de 32 M\$ aux flux de trésorerie liés aux opérations pour l'exercice, comparativement à 19 M\$ à l'exercice précédent. L'augmentation est attribuable à l'amélioration de la capacité, des prix et de la production de notre installation d'accumulation par pompage existante en Amérique du Nord.

Siège social

Le déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations découlant du secteur Siège social a augmenté de 28 M\$, en raison de l'augmentation des distributions sur les parts privilégiées suscitée par l'émission de parts privilégiées au premier trimestre de 2018 et de la hausse des charges d'intérêts découlant de l'augmentation des emprunts afin de financer la croissance de l'entreprise.

ii) Contrats d'énergie

Au cours de l'exercice, nous avons acheté 7 417 GWh d'électricité auprès de BEP, à un prix de 69 \$ par MWh, comparativement à 9 566 GWh, à un prix de 68 \$ par MWh, à l'exercice précédent, et nous avons vendu cette électricité dans le cadre de ventes faisant l'objet d'un contrat et de ventes ne faisant pas l'objet d'un contrat, pour un prix moyen de 56 \$ par MWh, comparativement à 60 \$ par MWh à l'exercice précédent.

En raison des marges négatives réalisées à la vente de l'électricité achetée dans certains marchés, nous avons comptabilisé un déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations de 91 M\$ en 2018, comparativement à 76 M\$ à l'exercice précédent. L'augmentation du déficit au titre de nos flux de trésorerie liés aux opérations pour l'exercice est principalement attribuable à la baisse des prix réalisés sur la production vendue.

iii) Profits à la cession réalisés

Les profits à la cession réalisés se rapportent à la vente d'une participation de 25 % dans certains actifs hydroélectriques canadiens en Ontario et en Colombie-Britannique au quatrième trimestre de 2018 et à un actif en cours d'aménagement en Europe.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires de notre secteur Énergie renouvelable ont augmenté pour se chiffrer à 5,3 G\$ au 31 décembre 2018, comparativement à 4,9 G\$ au 31 décembre 2017, car les profits à la réévaluation liés aux immobilisations corporelles et les apports provenant des flux de trésorerie liés aux opérations ont été partiellement contrebalancés par l'amortissement, les distributions versées aux investisseurs et l'incidence du change défavorable.



Aperçu du secteur

- Nous détenons et exploitons des actifs d'infrastructures principalement par l'intermédiaire de notre participation économique 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 13,8 G\$ au 31 décembre 2018.
- BIP est l'un des plus importants propriétaires et exploitants d'infrastructures diversifiées sur le plan géographique à l'échelle mondiale.
- Nous avons également des placements directs dans des activités liées aux ressources durables.

Activités principales

Services publics

- Nos activités de transport réglementé comprennent environ 2 000 km de conduites de transport de gaz naturel au Brésil, environ 2 200 km de lignes de transport en Amérique du Nord et en Amérique du Sud¹ et environ 2 700 km de nouveaux projets en cours d'aménagement pour le transport d'électricité en Amérique du Sud.
- Nous détenons et exploitons 6,6 millions de raccordements, principalement d'électricité et de gaz naturel, et environ 1,1 million de compteurs intelligents dans le cadre de nos activités de distribution réglementée.
- Nos activités liées au terminal réglementé représentent une capacité de manutention du charbon d'environ 85 millions de tonnes par année.
- Habituellement, ces activités procurent des rendements à long terme sur la valeur des actifs réglementés et contractuels qui augmente selon le capital investi pour moderniser et/ou pour développer nos systèmes.

Transport

- Nous exploitons environ 5 500 km de chemins de fer en Australie-Occidentale et environ 4 800 km de chemins de fer en Amérique du Sud.
- Nos activités liées aux routes à péage comprennent environ 4 200 km d'autoroutes au Brésil, au Chili, au Pérou et en Inde.
- Nos activités portuaires comprennent 37 terminaux situés en Amérique du Nord, au Royaume-Uni, en Australie et partout en Europe.
- Ces activités se composent de réseaux qui fournissent des services de transport de fret, de marchandises en vrac et de passagers, à l'égard desquels nous touchons des frais d'accès. Ce secteur comprend des entreprises fixant des prix plafonds du fait de la réglementation, comme nos activités ferroviaires et nos activités liées aux routes à péage, de même que des entreprises non réglementées, comme nos ports.

Énergie

- Nous détenons et exploitons environ 15 000 km de conduites de transport de gaz naturel, principalement aux États-Unis, et notre capacité de stockage de gaz naturel aux États-Unis et au Canada se chiffre à 600 milliards de pieds cubes.
- Dans le cadre de nos activités liées à l'énergie de quartier, nous offrons une capacité de chauffage d'environ 3,4 millions de livres par heure et une capacité de refroidissement de 336 000 tonnes, en plus d'assurer environ 24 900 raccordements aux réseaux de distribution de gaz naturel et aux réseaux d'aqueduc et d'égout.
- Ces plateformes d'exploitation comprennent des activités, habituellement non réglementées ou assujetties à des plafonds tarifaires, qui fournissent des services de transport et de stockage d'énergie et la rentabilité est fonction du volume des services fournis et du prix obtenu pour ces services.

Infrastructures de données

- Nous détenons et exploitons environ 7 000 tours de communications à fonctions multiples et sites actifs installés sur des toits, ainsi que 5 500 km d'infrastructure de fibre situés en France.
- Dans notre secteur de stockage de données, nous gérons 33 centres de données représentant une superficie de planchers surélevés d'environ 1,3 million de pieds carrés et une capacité nominale critique de 103 MW.
- Ces entreprises fournissent des services et des infrastructures essentiels aux secteurs de la radiodiffusion et des télécommunications et sont protégées par des contrats à long terme qui évoluent avec l'inflation.

1. Le 15 mars 2018, nous avons vendu environ 10 700 km de lignes de transport réglementé en Amérique du Sud.

CROISSANCE SELON LES BIENS COMPARABLES

Inflation et volumes

AMÉNAGEMENT

Carnet d'investissements

ATTRIBUTION DU CAPITAL

Acquisitions actives

Notre secteur Infrastructures détient et exploite des actifs qui jouent un rôle essentiel au sein de l'économie mondiale. Notre expertise en gestion et en aménagement de tels actifs fait de nous le partenaire idéal pour les parties intéressées qui dépendent de ces actifs. Nous avons pour objectif de maintenir notre leadership en matière de gestion d'infrastructures essentielles, ce qui devrait nous permettre de saisir les occasions à venir en vue d'acquérir des actifs d'infrastructures de grande qualité.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de notre secteur Infrastructures proviennent à environ 95 % d'activités contractuelles ou réglementées dont les prix sont liés à l'inflation. Environ 75 % des flux de trésorerie liés aux opérations devraient suivre la hausse des tarifs en fonction de l'inflation, tandis que 40 % du BAIIA devrait profiter de la croissance du PIB grâce à l'augmentation des volumes. Par conséquent, nous arrivons à maintenir, d'un exercice à l'autre, la croissance de nos activités existantes. De plus nous repérons régulièrement des projets de capital-développement qui nous permettent d'engager des capitaux dans de nouvelles sources de croissance. À la fin de 2018, le total du capital pouvant être pris en compte au cours des deux ou trois prochaines années s'élève à environ 2,2 G\$. Notre carnet d'investissements, jumelé à l'indexation en fonction de l'inflation et à la hausse des volumes provenant des entreprises sensibles au PIB, devrait nous permettre d'enregistrer une solide croissance selon les biens comparables dans la tranche supérieure de notre fourchette cible à long terme de 6 % à 9 % pour un autre exercice. De plus, nous prévoyons conclure trois transactions garanties au cours du premier semestre de 2019, en investissant environ 700 M\$. Ces nouveaux investissements devraient fournir un apport complet aux résultats d'ici le deuxième semestre de l'exercice, générant des rendements d'entrée attrayants au chapitre des flux de trésorerie liés aux opérations.

Sommaire des résultats d'exploitation

Le tableau suivant présente la répartition des produits par secteur et de notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires dans des entités de notre secteur Infrastructures. 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)		Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
		Renvois	2018	2017	2018	2017	2018
Brookfield Infrastructure Partners ¹	i)	4 752 \$	3 625 \$	327 \$	316 \$	1 916 \$	2 098 \$
Ressources durables et autres	ii)	266	246	31	29	971	736
Profits à la cession réalisés	iii)	—	—	244	—	—	—
		5 018 \$	3 871 \$	602 \$	345 \$	2 887 \$	2 834 \$

1. La participation de Brookfield dans BIP se compose de 115,8 millions de parts de rachat-échange, de 0,2 million de parts de société en commandite et de 1,6 million de parts de commandité qui représentent conjointement une participation économique de 30 % dans BIP.

Les produits générés par notre secteur Infrastructures ont augmenté de 1,1 G\$ et les flux de trésorerie liés aux opérations, compte non tenu des profits à la cession réalisés, ont augmenté de 13 M\$ par rapport à l'exercice précédent en raison de la croissance selon les biens comparables et les apports initiaux provenant des récentes acquisitions. Nous avons investi un montant considérable de capital au cours du deuxième semestre de 2018 et, bien que ces entreprises aient commencé à créer de la valeur, elles n'ont pas encore eu une incidence importante sur nos résultats.

Ces hausses ont été partiellement contrebalancées par l'absence d'apports sur un exercice complet provenant de notre entreprise de transport d'électricité au Chili et l'incidence défavorable du change.

i) Brookfield Infrastructure Partners

Le tableau qui suit présente la répartition des flux de trésorerie liés aux opérations excluant les profits réalisés de BIP, par branche d'activité, afin de permettre une analyse des variations d'un exercice à l'autre.

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Services publics	576 \$	610 \$
Transport.....	518	532
Énergie.....	269	209
Infrastructures de données	77	76
Siège social	(209)	(257)
Attribuable aux porteurs de parts	1 231	1 170
Participations ne donnant pas le contrôle et autres ¹	(904)	(854)
Participation de Brookfield	327 \$	316 \$

1. Comprend les distributions incitatives de 136 M\$ (2017 – 113 M\$) versées à Brookfield en tant que commandité de BIP.

En 2018, les flux de trésorerie liés aux opérations de BIP se sont établis à 1,2 G\$, desquels notre quote-part s'élève à 327 M\$, comparativement à 316 M\$ à l'exercice précédent.

Les résultats de notre branche d'activité Infrastructures de données (auparavant appelée « Infrastructure de communications ») ont été plutôt stables par rapport à ceux de l'exercice précédent. Les principales variations au sein de nos branches d'activité Services publics, Transport, Énergie et Siège social sont présentées ci-après.

Services publics

Les flux de trésorerie liés aux opérations se sont chiffrés à 576 M\$, une baisse de 34 M\$ par rapport à l'exercice précédent. Cette diminution s'explique principalement par :

- l'incidence de la vente de notre entreprise de transport d'électricité au Chili au premier trimestre de 2018;
- la hausse des coûts d'emprunt découlant de l'émission de titres d'emprunt par notre entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil;
- l'incidence de la baisse des taux de change; facteurs partiellement contrebalancés par :
- l'apport pour un exercice complet de notre entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil acquise au deuxième trimestre de 2017;
- la croissance selon les biens comparables de 5 % en supposant un taux de change constant, attribuable essentiellement à la vigueur des activités de raccordement au sein de notre entreprise de distribution réglementée au Royaume-Uni.

Transport

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur du transport se sont chiffrés à 518 M\$, une baisse de 14 M\$ par rapport à l'exercice précédent, ce qui s'explique par :

- la baisse des volumes de minerai de notre entreprise de chemins de fer en Australie;
- l'expiration d'une de nos concessions étatiques au sein de notre entreprise de routes à péage au Brésil;
- l'incidence de la baisse des taux de change; facteurs partiellement contrebalancés par :
- la croissance selon les biens comparables de 5 % en supposant un taux de change constant découlant de la hausse des tarifs et des apports initiaux de nos routes à péage récemment acquises en Inde.

Énergie

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant du secteur Énergie se sont élevés à 269 M\$, une hausse de 60 M\$ par rapport à l'exercice précédent, ce qui s'explique par :

- les apports initiaux des acquisitions, y compris notre entreprise d'infrastructure d'énergie résidentielle en Amérique du Nord et notre entreprise du secteur médian du gaz naturel au Canada;
- la hausse des volumes de transport découlant des contrats récemment conclus par notre entreprise de transport de gaz naturel en Amérique du Nord; facteurs contrebalancés en partie par :
- la baisse des écarts de prix du gaz naturel, qui a réduit les marges de notre entreprise de stockage de gaz.

Siège social

Le déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations s'est chiffré à 209 M\$, en baisse par rapport au déficit de 257 M\$ à l'exercice précédent, en raison des facteurs suivants :

- la baisse des honoraires de gestion de base découlant de la diminution des valeurs de capitalisation;
- la baisse des charges d'intérêts découlant de la baisse des prélèvements sur la facilité de crédit générale au cours du trimestre;
- la hausse des produits tirés des placements gagnés en investissant le produit de la vente de notre entreprise de transport d'électricité au Chili.

ii) Ressources durables et autres

Les flux de trésorerie liés aux opérations de la période considérée demeurent essentiellement inchangés par rapport à l'exercice précédent, la croissance selon les biens comparables ayant contrebalancé l'incidence des taux de change défavorables.

iii) Profits à la cession réalisés

BIP a vendu sa participation dans une entreprise de transport d'électricité au Chili au cours du premier trimestre de 2018, réalisant des profits à la cession de 244 M\$.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires relatifs à notre secteur Infrastructures sont demeurés relativement inchangés, se chiffrant à 2,9 G\$ au 31 décembre 2018 (2017 – 2,8 G\$), les apports du bénéfice et de l'incidence de la réévaluation annuelle des immobilisations corporelles ayant été contrebalancés par les distributions versées.

Ces capitaux propres représentent essentiellement notre investissement dans les immobilisations corporelles et dans certaines concessions, qui sont comptabilisées à titre d'immobilisations incorporelles. Nos immobilisations corporelles sont comptabilisées à la juste valeur et réévaluées chaque exercice, tandis que les concessions sont considérées comme des immobilisations incorporelles en vertu des normes IFRS et sont, par conséquent, présentées au coût historique et amorties sur la durée de la concession. Ainsi, une part moins importante de nos capitaux propres subit l'incidence de la réévaluation par rapport à nos secteurs Immobilier et Énergie renouvelable, pour lesquels une part plus importante du bilan est assujettie à des réévaluations.



Aperçu du secteur

- Nous détenons et exploitons des actifs de capital-investissement principalement par l'intermédiaire de notre participation de 68 % dans BBU. BBU est inscrite à la cote des Bourses de New York et de Toronto et sa capitalisation boursière était de 3,9 G\$ au 31 décembre 2018.
- Les activités de BBU sont axées sur la détention et l'exploitation d'entreprises de grande qualité qui bénéficient d'importantes barrières à l'entrée ou de faibles coûts de production.
- Nous détenons également certaines entreprises directement, y compris une participation de 42 % dans Norbord, l'un des plus importants fabricants de panneaux à copeaux orientés du monde.

Activités

Services commerciaux

- Nous détenons et exploitons une entreprise de distribution et de commercialisation de carburants pour véhicules routiers disposant d'une importante infrastructure d'importation et de stockage et offrons des services à des courtiers immobiliers résidentiels par l'entremise de contrats de franchise sous un certain nombre de marques au Canada, ainsi que des services de gestion d'installations pour des sociétés et des organismes publics investisseurs comptant des actifs immobiliers gérés de plus de 320 millions de pieds carrés.
- Nous offrons des services contractuels 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. Notre carnet de commandes se chiffre actuellement à 8 G\$, et la durée de vie restante moyenne pondérée s'établit à 1,8 an.
- Les autres activités du secteur Services commerciaux comprennent des établissements de divertissement dans la région du Grand Toronto, des conseils financiers, des services de logistique et des services sans fil à large bande.

Services d'infrastructures

- Nous sommes un fournisseur de services de premier plan pour le secteur mondial de la production d'énergie. Nous fournissons notamment le matériel d'origine ou la technologie pour environ 50 % du parc nucléaire mondial et assurons l'entretien de près des deux tiers des réacteurs nucléaires dans le monde.
- Nous offrons aussi des services au secteur de la production pétrolière extracôtière, exerçant nos activités dans la mer du Nord, au Canada et au Brésil.

Activités industrielles

- Notre portefeuille d'actifs industriels comprend des entreprises hautement capitalistiques présentant d'importantes barrières à l'entrée et exigeant une expertise technique.
- Nous détenons et exploitons un fabricant de premier plan d'une vaste gamme d'électrodes de graphite de grande qualité et un fabricant d'emballages de plastique récupérable.
- Nous détenons une entreprise de distribution, de collecte et de traitement des eaux qui sert 15 millions de clients au Brésil par l'intermédiaire de concessions à long terme et de partenariats public-privé.
- Nos activités minières comprennent des participations dans des activités d'exploitation minière d'agrégats et de métaux de spécialité au Canada, y compris une mine de palladium dans le nord de l'Ontario d'une capacité de traitement d'environ 15 000 tonnes métriques par jour.
- Nous détenons et exploitons une entreprise de prospection et de production de gaz naturel, de même qu'une entreprise de forage à contrat et de services d'entretien de puits dans l'ouest du Canada.

Perspectives et initiatives de croissance

CROISSANCE SELON LES BIENS COMPARABLES

Expansion des services commerciaux

AMÉNAGEMENT

Stratégies de transformation

ATTRIBUTION DU CAPITAL

Acquisitions

Notre secteur Capital-investissement met à profit le savoir-faire de Brookfield pour évaluer les placements, exploiter et financer des entreprises et réaliser des transformations. BBU a réalisé d'excellents progrès depuis son inscription en tant que société de personnes cotée en bourse, en 2016, et a généré la plus grande part de sa valeur actuelle au moyen de services diversifiés et d'activités industrielles. Nous nous attendons à ce que cette tendance se poursuive grâce à la mise en œuvre d'initiatives annoncées récemment, et nous poursuivons l'expansion de nos activités.

Au sein du secteur Services commerciaux, nous avons fait croître nos activités de gestion d'installations à l'échelle mondiale et avons signé un accord définitif visant la vente de notre participation dans GIS pour 1 G\$ en mars 2019. Nous augmentons également le potentiel de bénéfices de plusieurs acquisitions récentes au sein de notre portefeuille grâce à des améliorations opérationnelles, à des acquisitions complémentaires et à des initiatives d'expansion dans de nouvelles régions et gammes de produits. Notre entreprise de services de construction représente un des exploitants les plus solides à l'échelle mondiale et nous continuons de conclure de nouveaux contrats et maintenons un solide carnet de commandes sur les marchés principaux, alors que nous concentrons nos efforts sur le retour à des niveaux plus près de la rentabilité historique. L'acquisition récente d'un fournisseur de services sans fil fixes à large bande haute vitesse dans les régions rurales de l'Irlande est une porte d'entrée vers les services technologiques, un secteur d'activité qui offre d'importantes possibilités de croissance en raison du nombre grandissant d'occasions.

Au sein du secteur Services d'infrastructures, nous avons récemment fait l'acquisition de Westinghouse, un fournisseur de services pour le secteur de la production d'énergie. Nous continuons de travailler avec l'équipe de direction pour mettre en œuvre notre plan d'affaires afin d'améliorer la rentabilité en renforçant la chaîne d'approvisionnement et en portant davantage attention à la clientèle.

Au sein du secteur Activités industrielles, nous avons monétisé plusieurs actifs au cours de l'exercice, ce qui comprend la vente d'une partie de notre participation dans notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite dans le cadre d'un PAPE et d'un reclassement et la vente de notre entreprise énergétique en Australie. Notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite continue de réaliser des améliorations opérationnelles à ses usines et d'optimiser les ventes restantes. Nous continuons aussi à faire progresser les initiatives de nos entreprises de distribution d'eau et de traitement des eaux usées, y compris le bilan de sécurité, l'achèvement de notre programme de certification de la qualité de l'eau, le développement de nos relations de prêt, la réduction des coûts d'emprunt globaux et l'augmentation de la cadence des dépenses d'investissement pour élargir l'étendue des activités.

Avec ses liquidités considérables et sa souplesse en matière d'investissements, nous sommes d'avis que BBU est bien positionnée pour poursuivre sa croissance dans n'importe quel contexte économique. Au quatrième trimestre de 2018, BBU a conclu une entente définitive avec des partenaires institutionnels visant l'acquisition des activités de solutions énergétiques de Johnson Controls, un leader du marché de la production de batteries d'automobiles. En janvier 2019, BBU a aussi conclu une entente définitive avec des partenaires institutionnels visant l'acquisition d'une participation d'un maximum de 100 % dans Healthscope Limited, le deuxième plus grand exploitant d'hôpitaux privés en Australie et le plus important fournisseur de services de pathologie en Nouvelle-Zélande.

Sommaire des résultats d'exploitation

Le tableau qui suit présente la répartition des produits par secteur et de notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires des entités comprises dans notre secteur Capital-investissement et résume les profits à la cession réalisés. Nous avons fourni des informations supplémentaires, au moyen de renvois, pour expliquer les fluctuations importantes par rapport à l'exercice précédent.

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	Renvois	Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
		2018	2017	2018	2017	2018	2017
Brookfield Business Partners ¹	i)	36 982 \$	22 803 \$	223 \$	35 \$	2 017 \$	2 064 \$
Norbord	ii)	—	1 680	243	219	1 287	1 364
Autres placements	iii)	288	94	34	(3)	975	787
Profits à la cession réalisés	iv)	—	—	295	82	—	—
		37 270 \$	24 577 \$	795 \$	333 \$	4 279 \$	4 215 \$

1. La participation de Brookfield dans BBU est composée de 63,1 millions de parts de rachat-échange, de 24,8 millions de parts de société en commandite et de 8 parts de commandité qui représentent conjointement une participation économique de 68 % de BBU.

Les produits générés par notre secteur Capital-investissement ont augmenté de 12,7 G\$, en raison principalement de la prise en compte de l'apport aux produits pour un exercice complet de notre entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers, acquise en mai 2017. Les produits et les coûts directs de cette entreprise comprennent des montants importants au titre des taxes transférés aux clients et comptabilisés, sur une base brute, dans les deux comptes, sans incidence sur la marge générée par l'entreprise. En plus de ce qui est décrit ci-dessus, les produits ont augmenté à la suite de l'amélioration des prix au sein de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite, de l'acquisition de Westinghouse, un fournisseur de services de premier plan pour le secteur de la production d'énergie, et de la consolidation de notre fournisseur de services au secteur de la production pétrolière extracôtière à compter du troisième trimestre de 2018.

Ces augmentations ont été partiellement contrebalancées par la déconsolidation de notre placement dans Norbord au quatrième trimestre de 2017 après la vente de notre participation donnant le contrôle dans l'entreprise. Nous inscrivons maintenant notre quote-part du bénéfice de Norbord au poste Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence de nos états consolidés du résultat net.

Les flux de trésorerie liés aux opérations, avant les profits à la cession, ont augmenté de 249 M\$ pour se chiffrer à 500 M\$, ce qui s'explique par :

- la solide performance de plusieurs activités, particulièrement l'amélioration des prix au sein de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite;
- les apports des récentes acquisitions en 2018, plus particulièrement Westinghouse, que nous avons acquise au troisième trimestre de 2018, et l'apport pour un exercice complet des entreprises que nous avons acquises en 2017, plus particulièrement notre fournisseur de services au secteur de la production pétrolière extracôtière; facteurs contrebalancés en partie par :
- la hausse des honoraires de gestion et des honoraires en fonction du rendement en raison de l'augmentation de la valeur de capitalisation de BBU par rapport à l'exercice précédent.

j) Brookfield Business Partners

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

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Services commerciaux ¹	131 \$	92 \$
Services d'infrastructures ¹	195	21
Activités industrielles ¹	470	163
Siège social.....	(63)	(24)
Attribuable aux porteurs de parts.....	733	252
Honoraires en fonction du rendement.....	(278)	(142)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(146)	(25)
Réaffectation sectorielle et autres ²	(86)	(50)
Participation de Brookfield.....	223 \$	35 \$

1. BBU a reclassé ses secteurs au cours de l'exercice. Les chiffres correspondants ont été retraités afin que leur présentation soit conforme à la nouvelle présentation sectorielle.
2. La réaffectation sectorielle et autres fait référence aux profits à la cession, déduction faite de la participation ne donnant pas le contrôle, compris dans les flux de trésorerie liés aux opérations de BBU qui ont été reclassés dans les profits à la cession réalisés, ce qui nous permet de présenter les flux de trésorerie liés aux opérations attribuables aux porteurs de parts de la même façon que BBU.

L'apport de BBU aux flux de trésorerie liés aux opérations s'est établi à 733 M\$, et notre quote-part, à 223 M\$, comparativement à 35 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Services commerciaux

En 2018, nous avons combiné nos secteurs Services de construction et Services commerciaux et avons retraité les résultats correspondants. Les flux de trésorerie liés aux opérations de l'exercice considéré ont augmenté de 39 M\$, pour s'établir à 131 M\$. Compte non tenu des profits à la vente d'actifs que nous avons reclassés dans les profits à la cession réalisés, les flux de trésorerie liés aux opérations ont diminué de 7 M\$, ce qui s'explique par :

- l'absence de l'apport de notre entreprise de services de courtage immobilier récemment vendue;
- la baisse des marges sur le diesel au sein de notre entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers; facteurs contrebalancés en partie par :
- les apports des acquisitions depuis l'exercice précédent, tout particulièrement celui de nos installations de divertissement en Ontario.

Services d'infrastructures

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté essentiellement en raison de l'acquisition de Westinghouse. Les flux de trésorerie liés aux opérations de l'exercice considéré de 195 M\$ comprennent les éléments suivants :

- l'apport des nouvelles activités de Westinghouse;
- l'apport pour un exercice complet de notre fournisseur de services au secteur de la production pétrolière extracôtière, de même que la réception d'un paiement d'un client au titre d'un règlement non récurrent au sein de cette entreprise.

Activités industrielles

Au cours de l'exercice, les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités industrielles ont augmenté de 307 M\$ pour s'établir à 470 M\$. Compte non tenu du reclassement des profits à la cession, qui ont été retirés de nos résultats d'exploitation, les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 275 M\$. L'augmentation s'explique par la vigueur des prix et de la performance opérationnelle de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite et de notre entreprise d'extraction de palladium.

Siège social

Le déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations se rapportant au secteur Siège social a augmenté de 39 M\$ pour s'établir à 63 M\$, car l'augmentation de la valeur de la capitalisation de BBU a entraîné la hausse des honoraires de gestion. Nous avons aussi engagé plus de charges d'exploitation en raison de la croissance de l'entreprise.

Honoraires en fonction du rendement

BBU verse des honoraires en fonction du rendement chaque trimestre, selon la hausse moyenne pondérée en fonction du volume du prix des parts de BBU au-delà du seuil précédent en fonction duquel ces honoraires étaient versés. Au cours de l'exercice, BBU a versé des honoraires en fonction du rendement de 278 M\$, que nous avons comptabilisés à titre de produits dans notre secteur Gestion d'actifs.

ii) Norbord

Notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations de Norbord a augmenté de 24 M\$ pour s'établir à 243 M\$, la hausse des volumes ayant été contrebalancée en partie par une diminution des prix de référence moyens des panneaux à copeaux orientés en Amérique du Nord et par une baisse de notre participation dans l'entreprise au cours de l'exercice.

iii) Autres placements

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des autres placements ont augmenté de 37 M\$ pour s'établir à 34 M\$, en raison principalement du placement direct dans notre fournisseur de services au secteur de la production pétrolière extracôtière que nous avons effectué au troisième trimestre de 2017.

iv) Profits à la cession réalisés

Les profits à la cession réalisés enregistrés au cours de l'exercice considéré comprennent la vente partielle de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite dans le cadre d'une série d'appels publics à l'épargne et d'un rachat d'actions, la vente de notre entreprise énergétique en Australie et la vente d'une participation en coentreprise dans une entreprise de services de courtage immobilier.

Au cours de l'exercice précédent, nous avons comptabilisé des profits à la cession relativement à la vente de notre entreprise de fabrication de baignoires et de douches et à la vente d'actions de Norbord dans le cadre d'un reclassement par voie de prise ferme. Ce profit a été contrebalancé en partie par une perte à la vente d'un producteur de pétrole et de gaz dans l'ouest du Canada.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires au sein de notre secteur Capital-investissement ont augmenté de 64 M\$ pour se chiffrer à 4,3 G\$ au 31 décembre 2018. Les apports découlant de la performance opérationnelle ont été contrebalancés en partie par un ajustement au solde d'ouverture des capitaux propres, puisque l'adoption d'IFRS 15 a eu une incidence sur notre entreprise de services de construction. Les actifs détenus à l'égard de ces activités sont inscrits au coût amorti, et l'amortissement est comptabilisé trimestriellement, à l'exception des investissements dans des actifs financiers qui sont comptabilisés à la juste valeur en fonction principalement des prix cotés.



Aperçu du secteur

- 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 douze grands marchés au Canada et aux États-Unis, et nous contrôlons plus de 88 000 terrains.
- Nos activités au Brésil comprennent la construction, la vente ainsi que la commercialisation d'une vaste gamme de locaux à vocation résidentielle ou commerciale; nous nous concentrons principalement sur le secteur des locaux résidentiels à revenu intermédiaire des plus importants marchés du Brésil, à São Paulo et à Rio de Janeiro.

Perspectives et initiatives de croissance

Au sein de notre entreprise d'aménagement résidentiel en Amérique du Nord, nous travaillons activement à achever les projets de notre carnet de commandes de 612 M\$ tout en faisant croître notre entreprise d'aménagement d'immeubles à usage mixte et en évaluant d'autres formes de constructions afin de nous maintenir en phase avec les préférences et les besoins changeants de notre clientèle.

Le secteur de l'aménagement résidentiel au Brésil demeure difficile après des années d'aménagement excessif. Toutefois, les changements apportés récemment à la réglementation et le nouveau gouvernement devraient avoir une incidence positive sur le secteur. Nous continuons de mettre l'accent sur l'aménagement de projets à marge élevée dans des marchés clés choisis et sur l'excellence dans toutes les sphères de l'exploitation.

Sommaire des résultats d'exploitation

Le tableau suivant présente la répartition des produits, des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires par secteur en fonction des montants attribuables aux deux principales régions dans lesquelles les entreprises d'aménagement résidentiel entièrement détenues exercent leurs activités.

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Amérique du Nord	2 213 \$	2 062 \$	161 \$	169 \$	1 758 \$	1 711 \$
Brésil et autres	470	385	(112)	(135)	848	1 204
	<u>2 683 \$</u>	<u>2 447 \$</u>	<u>49 \$</u>	<u>34 \$</u>	<u>2 606 \$</u>	<u>2 915 \$</u>

Amérique du Nord

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités en Amérique du Nord se sont chiffrés à 161 M\$, soit une baisse de 8 M\$ par rapport à l'exercice précédent.

L'apport des activités liées aux immeubles résidentiels aux flux de trésorerie liés aux opérations a été inférieur de 6 M\$ à celui de l'exercice précédent, ce qui s'explique par :

- l'augmentation de 27 M\$ de la marge brute au titre des activités liées aux immeubles résidentiels aux États-Unis en raison principalement d'une hausse de près de 25 % du nombre de ventes d'habitations; facteur contrebalancé par :
- la diminution de 33 M\$ des marges relatives aux activités liées aux immeubles résidentiels au Canada en raison d'une baisse de 14 % du nombre de ventes d'habitations par rapport à l'exercice précédent.

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités d'aménagement de terrains ont augmenté de 5 M\$ en raison de la hausse des prix et de l'augmentation du nombre de ventes de terrains aux États-Unis, facteurs contrebalancés en partie par une baisse des prix sur notre marché canadien.

De plus, la hausse des frais de vente, généraux et administratifs et de l'impôt exigible a eu une incidence sur les flux de trésorerie liés aux opérations en 2018.

Au 31 décembre 2018, nous détenions 88 communautés foncières actives (2017 – 81) et 30 quartiers actifs (2017 – 28).

Brésil et autres

Les flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités au Brésil ont augmenté de 23 M\$ pour afficher une perte de 112 M\$ au cours de l'exercice considéré, ce qui s'explique par :

- l'augmentation des marges et un profit non récurrent comptabilisé sur les ventes de stocks d'unités achevées;
- l'incidence du change, car la dépréciation du real brésilien par rapport au dollar américain a réduit le déficit; facteurs contrebalancés en partie par :
- une baisse du nombre d'unités vendues par rapport à l'exercice précédent.

Nos activités au Brésil ont été touchées par l'adoption d'IFRS 15, la nouvelle norme concernant la comptabilisation des produits (se reporter à la note 2 des états financiers consolidés). La comptabilisation des produits est maintenant reportée jusqu'au moment où les clés sont remises au client, tandis qu'auparavant, les produits étaient comptabilisés à l'achèvement des travaux de construction.

Au cours des deux dernières années, nous avons axé nos efforts sur la livraison des projets et sur la vente des stocks restants d'unités liées aux projets lancés avant le ralentissement économique. En 2018, nous avons achevé et livré six projets, comparativement à 16 projets en 2017. Nous avons continué de vendre les stocks restants en 2018; toutefois, les apports de ces ventes se situent dans l'ensemble sous le niveau requis pour couvrir les coûts fixes, qui comprennent les coûts de marketing.

Au début de 2018, 19 de nos projets étaient en cours de construction. Au 31 décembre 2018, nous disposions de 22 projets en cours de construction, dont 20 ont trait à de nouveaux projets lancés depuis la fin de 2016 qui entraîneront des marges plus élevées que celles des anciens projets.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires se chiffraient à 2,6 G\$ au 31 décembre 2018 (2017 – 2,9 G\$) et comprenaient essentiellement des biens immobiliers destinés à l'aménagement résidentiel, qui sont comptabilisés au coût historique ou au moindre du coût et de la valeur de marché, indépendamment de la durée de détention de ces actifs et de la valeur créée dans le cadre du processus d'aménagement. La baisse du solde des capitaux propres au 31 décembre 2018 est principalement imputable à l'incidence de la dépréciation du real brésilien par rapport au dollar américain. De plus, les capitaux propres de notre secteur Aménagement résidentiel sont présentés compte tenu d'un ajustement de 15 M\$ ayant réduit le montant des capitaux propres ordinaires au 1^{er} janvier 2018 en raison de l'adoption de la nouvelle norme concernant la comptabilisation des produits dont il est fait mention précédemment.



Activités du siège social

Aperçu du secteur

- Nos activités du siège social consistent à attribuer des capitaux à nos divisions opérationnelles, essentiellement par l'intermédiaire de nos sociétés de personnes cotées (BPY, BEP, BIP et BBU) et de nos placements directs. Nous soutenons également le développement de nouveaux produits de fonds privés et nous pouvons faciliter les transactions entreprises par nos filiales. Nous finançons ces capitaux au moyen des flux de trésorerie disponibles générés et de l'émission de titres d'emprunt généraux et d'actions privilégiées.
- Nous détenons aussi de la trésorerie et des actifs financiers dans le cadre de nos activités de gestion des liquidités et nous concluons des contrats financiers afin de gérer les risques de change et de taux d'intérêt auxquels nous sommes exposés.

Sommaire des résultats d'exploitation

Le tableau suivant présente la répartition des produits, des flux de trésorerie liés aux opérations et des capitaux propres ordinaires par secteur en fonction des montants attribuables aux principaux actifs et passifs relatifs à notre secteur Activités du siège social, 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)	Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Trésorerie et actifs financiers généraux, montant net.....	17 \$	193 \$	11 \$	145 \$	2 275 \$	2 255 \$
Emprunts généraux	—	—	(323)	(261)	(6 409)	(5 659)
Capitaux propres privilégiés ¹	—	—	—	—	(4 168)	(4 192)
Autres placements généraux	171	169	(1)	9	43	41
Charges générales et impôt/fonds de roulement net.....	—	—	(163)	(39)	1 081	(338)
	188 \$	362 \$	(476) \$	(146) \$	(7 178) \$	(7 893) \$

1. Les flux de trésorerie liés aux opérations excluent les distributions sur actions privilégiées de 151 M\$ (2017 – 145 M\$).

Notre portefeuille de trésorerie et d'actifs financiers généraux 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 comme étant à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global. 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. Au 31 décembre 2018, notre portefeuille de trésorerie et d'actifs financiers généraux comprenait de la trésorerie et des équivalents de trésorerie d'un montant de 1,3 G\$ (2017 – 807 M\$).

Notre trésorerie et nos actifs financiers généraux ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 11 M\$, en baisse de 134 M\$ par rapport à l'exercice précédent. Les conditions du marché au quatrième trimestre se sont traduites par des pertes liées à la valeur de marché au sein de notre portefeuille. Ces pertes ont été contrebalancées en partie par des profits au règlement de certains dérivés et par des produits d'intérêts provenant d'un prêt direct qui a été financé au deuxième semestre de 2017.

Les emprunts généraux sont habituellement obtenus à des taux d'intérêt fixes. Bon nombre de ces emprunts sont libellés en dollars canadiens, ce qui fait en sorte que leur valeur comptable varie 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. La perte au titre des flux de trésorerie liés aux opérations de 323 M\$ présentée dans les emprunts généraux reflète les charges d'intérêts sur ces emprunts. Ce montant a augmenté par rapport à l'exercice précédent en raison de l'émission de 1,6 G\$ de titres d'emprunt généraux depuis le troisième trimestre de 2017.

Les capitaux propres privilégiés ne sont pas réévalués en vertu des normes IFRS. Au quatrième trimestre de 2018, nous avons acheté environ un million d'actions privilégiées de différentes séries par l'entremise d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités, ce qui s'est traduit par une baisse de 24 M\$ du montant en circulation.

Nous décrivons plus en détail la trésorerie et les actifs financiers, les emprunts généraux et les capitaux propres privilégiés à la Partie 4 – Structure du capital et situation de trésorerie.

Le fonds de roulement net se compose des débiteurs, des créditeurs et des autres actifs et passifs, et il affichait un actif de 1,1 G\$ au 31 décembre 2018 (2017 – passif de 338 M\$). Des actifs d'impôt différé nets de 1,9 G\$ (2017 – 590 M\$) sont inclus dans ce solde. Nos actifs d'impôt différé ont augmenté à la suite de l'acquisition, au premier trimestre de 2018, d'une entreprise ayant subi des pertes d'exploitation nettes et de la comptabilisation, au quatrième trimestre, de reports en avant de pertes non comptabilisés auparavant, qui pourront être utilisés pour compenser le bénéfice imposable futur prévu. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent les charges générales et l'impôt en trésorerie, qui ont augmenté en raison de l'expansion continue des activités et de l'impôt en trésorerie payé au cours de l'exercice considéré, comparativement à une économie au cours de l'exercice précédent.

Le déficit des capitaux propres ordinaires relatif à notre secteur Activités du siège social, qui s'élevait à 7,2 G\$ au 31 décembre 2018, est moins élevé que le déficit de 7,9 G\$ enregistré à l'exercice précédent. La baisse s'explique principalement par la hausse des actifs d'impôt différé et par le recul du dollar canadien par rapport au dollar américain, qui s'est traduit par une diminution de la valeur convertie de notre dette libellée en dollars canadiens. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par l'émission de titres d'emprunt généraux de 1,1 G\$ au cours de l'exercice.

PARTIE 4 – STRUCTURE DU CAPITAL ET SITUATION DE TRÉSORERIE

STRUCTURE DU CAPITAL

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

Capital investi consolidé¹ – présente l'intégralité du capital investi des entités entièrement détenues et détenues partiellement que nous consolidons dans nos états financiers. Au 31 décembre 2018, le capital investi consolidé a augmenté par rapport à l'exercice précédent, principalement en raison des acquisitions, qui ont donné lieu à une augmentation des emprunts connexes, des soldes du fonds de roulement et des participations ne donnant pas le contrôle.

Capital investi de la Société¹ – présente le montant de la dette détenue par le secteur Activités du siège social, ainsi que nos actions ordinaires et privilégiées émises et en circulation. Les emprunts généraux comprennent les obligations non garanties et, de temps à autre, les prélèvements sur les facilités de crédit renouvelables. Au 31 décembre 2018, 77 % du capital investi de la Société était constitué de capitaux propres ordinaires et de capitaux propres privilégiés totalisant 29,8 G\$ (2017 – 28,2 G\$).

Capital investi en fonction de notre quote-part¹ – présente notre quote-part des soldes de la dette et des capitaux propres des entités consolidées, ainsi que notre quote-part de la dette et des capitaux propres de nos placements mis en équivalence.

Le tableau ci-dessous présente notre capital investi consolidé, de la Société et en fonction de notre quote-part.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Renvois	Société		Consolidé		En fonction de notre quote-part	
		2018	2017	2018	2017	2018	2017
Emprunts généraux	i)	6 409 \$	5 659 \$	6 409 \$	5 659 \$	6 409 \$	5 659 \$
Emprunts sans recours							
Emprunts de filiales	i)	—	—	8 600	63 721	5 174	5 711
Emprunts grevant des propriétés précises	i)	—	—	103 209	9 009	35 943	30 210
		6 409	5 659	118 218	78 389	47 526	41 580
Créditeurs et autres		2 299	2 140	23 989	17 965	10 297	10 880
Passifs d'impôt différé		197	160	12 236	11 409	4 425	5 204
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales		—	—	3 876	3 661	1 658	1 648
Passifs liés à des actifs classés comme détenus en vue de la vente		—	—	812	1 424	262	703
Capitaux propres							
Participations ne donnant pas le contrôle		—	—	67 335	51 628	—	—
Capitaux propres privilégiés	ii)	4 168	4 192	4 168	4 192	4 168	4 192
Capitaux propres ordinaires	iii)	25 647	24 052	25 647	24 052	25 647	24 052
		29 815	28 244	97 150	79 872	29 815	28 244
Total du capital investi		38 720 \$	36 203 \$	256 281 \$	192 720 \$	93 983 \$	88 259 \$

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 113

i) Emprunts

Emprunts généraux

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Taux moyen		Durée moyenne (en années)		Données consolidées	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Emprunts à terme.....	4,5 %	4,6 %	10	10	6 450 \$	5 594 \$
Facilités renouvelables	— %	1,6 %	4	4	—	103
Coûts de financement différés	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	(41)	(38)
Total					<u>6 409 \$</u>	<u>5 659 \$</u>

Au 31 décembre 2018, les emprunts généraux comprenaient des emprunts à terme de 6,5 G\$ (2017 – 5,6 G\$) d’une durée moyenne à l’échéance de dix ans (2017 – dix ans). Les emprunts à terme se composent d’obligations émises dans le public et dans le cadre d’un placement privé, toutes assorties de taux fixes et d’échéances arrivant entre avril 2019 et 2047. Ces financements constituent une importante source de capital à long terme et ils cadrent avec notre profil d’actifs à long terme.

L’augmentation des emprunts à terme par rapport à l’exercice précédent tient à l’émission de billets de 650 M\$ à 3,9 %, de billets de 10 G\$ à 1,42 % et de billets de 350 M\$ à 4,7 % arrivant à échéance en 2028, en 2038 et en 2047, respectivement. Ces facteurs sont contrebalancés en partie par la dépréciation de 238 M\$ des monnaies étrangères et par des remboursements de 103 M\$ sur la facilité générale renouvelable.

Après le 31 décembre 2018, nous avons émis des billets de 1 G\$ à 4,85 % arrivant à échéance en 2029.

Nous n’avons pas de papier commercial ni d’emprunts bancaires en cours au 31 décembre 2018 (2017 – 103 M\$). Le papier commercial est adossé à des facilités de crédit à terme renouvelables engagées d’une valeur de 1,9 G\$, dont les durées s’échelonnent entre un an et cinq ans, et les emprunts bancaires sont effectués en vertu de celles-ci. Au 31 décembre 2018, un montant de 68 M\$ (2017 – 79 M\$) de ces facilités était utilisé pour des lettres de crédit.

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.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Taux moyen		Durée moyenne		Données consolidées	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Immobilier	4,4 %	3,3 %	2	2	2 504 \$	3 214 \$
Énergie renouvelable	4,0 %	4,5 %	5	6	2 328	1 665
Infrastructures.....	3,6 %	3,1 %	5	4	1 993	2 102
Capital-investissement.....	3,9 %	3,9 %	1	2	52	380
Aménagement résidentiel	6,2 %	6,3 %	4	5	1 723	1 648
Total	<u>4,5 %</u>	<u>4,1 %</u>	<u>4</u>	<u>4</u>	<u>8 600 \$</u>	<u>9 009 \$</u>

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 409 M\$, car nos filiales ont remboursé les prélèvements sur leurs facilités de crédit au moyen du produit de nos programmes de réinvestissement du capital.

Emprunts grevant des propriétés précises

Conformément à notre stratégie de financement, la majorité de nos capitaux d'emprunt sont des emprunts 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 ni contre les sociétés de personnes cotées.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Taux moyen		Durée moyenne		Données consolidées	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Immobilier	4,7 %	4,4 %	4	4	63 494 \$	37 235 \$
Énergie renouvelable	5,4 %	5,9 %	10	9	14 233	14 230
Infrastructures	5,2 %	4,7 %	6	8	14 334	9 010
Capital-investissement et autres.....	6,2 %	6,7 %	6	6	10 820	2 898
Aménagement résidentiel	8,0 %	9,6 %	2	2	328	348
Total.....	5,0 %	4,9 %	6	6	103 209 \$	63 721 \$

Les emprunts grevant des propriétés précises ont augmenté de 39,5 G\$ depuis le 31 décembre 2017. Les emprunts supplémentaires contractés aux fins de nos activités du secteur Immobilier sont principalement liés à la consolidation de GGP suivant la fermeture du capital et à l'acquisition de Forest City, un portefeuille d'hôtels à séjour prolongé, et d'un portefeuille de résidences pour étudiants au Royaume-Uni. Les emprunts supplémentaires contractés aux fins de nos activités du secteur Énergie renouvelable sont principalement liés à l'acquisition d'un portefeuille d'actifs solaires et éoliens en Europe. Les emprunts supplémentaires contractés aux fins de nos activités du secteur Infrastructures ont principalement trait aux financements supplémentaires visant notre entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil. Les emprunts supplémentaires contractés aux fins de nos activités du secteur Capital-investissement ont principalement trait à l'acquisition d'un fournisseur de services au secteur de la production d'énergie et aux financements supplémentaires visant notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite. Outre les acquisitions, la portion restante de l'augmentation des emprunts consolidés est attribuable aux prélèvements sur les facilités nouvelles ou existantes destinées aux souscriptions et à la dette additionnelle contractée dans le cadre des investissements de croissance. Ces hausses ont été contrebalancées en partie par des ventes d'actifs dans l'ensemble de l'entreprise.

Exposition aux taux d'intérêt fixes et variables

Plusieurs de nos emprunts, y compris tous les emprunts généraux avec recours contre la Société, constituent des financements à long terme à taux fixe. Le reste de nos emprunts est assorti de taux variables. Toutefois, de temps à autre, nous concluons des contrats de taux d'intérêt visant à convertir notre dette à taux variable en dette à taux fixe.

Au 31 décembre 2018, la tranche à taux fixe de notre quote-part de l'encours de la dette, en tenant compte des swaps, se situait à 69 %. Par conséquent, les fluctuations des taux d'intérêt ne sont habituellement attribuables qu'au refinancement d'emprunts aux taux courants ou aux variations du niveau de la dette en raison d'acquisitions et de cessions.

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

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Taux fixe				Taux variable			
	2018		2017		2018		2017	
	Taux moyen	Données consolidées	Taux moyen	Données consolidées	Taux moyen	Données consolidées	Taux moyen	Données consolidées
Emprunts généraux	4,5 %	6 409 \$	4,6 %	5 556 \$	— %	— \$	1,6 %	103 \$
Emprunts de filiales	4,8 %	5 296	4,8 %	4 800	4,0 %	3 304	3,2 %	4 209
Emprunts grevant des propriétés précises	4,9 %	39 318	5,0 %	33 106	5,1 %	63 891	4,8 %	30 615
Total.....	4,9 %	51 023 \$	5,0 %	43 462 \$	5,0 %	67 195 \$	4,6 %	34 927 \$

Le taux variable moyen de nos emprunts grevant des propriétés précises a varié en raison de la hausse des indices de référence fondés sur les taux variables sous-jacents au cours du premier semestre de 2018.

ii) Capitaux propres privilégiés

Les capitaux propres privilégiés se composent d'actions privilégiées perpétuelles et ils 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)	Durée	Taux moyen		2018	2017
		2018	2017		
Taux fixe révisé	Perpétuelles	4,3 %	4,2 %	2 893 \$	2 912 \$
Taux fixe	Perpétuelles	4,8 %	4,8 %	744	749
Taux variable	Perpétuelles	2,9 %	2,3 %	531	531
Total.....		4,2 %	4,1 %	4 168 \$	4 192 \$

Les actions privilégiées à taux fixe révisé émises sont assorties d'un coupon initialement à taux fixe qui est révisé après une période donnée, généralement cinq ans, à un écart prédéterminé sur le rendement de l'obligation du gouvernement du Canada de cinq ans. Au 31 décembre 2018, l'écart de taux révisé moyen était de 284 points de base.

Au cours de l'exercice, nous avons racheté 26 509 de nos actions privilégiées perpétuelles à taux variable, 203 460 de nos actions privilégiées à taux fixe et 829 266 de nos actions privilégiées à taux fixe révisé, d'une valeur nominale de 24 M\$.

iii) Capitaux propres ordinaires

Actions émises et en circulation

Le tableau suivant présente les variations du nombre d'actions ordinaires émises et en circulation au cours des exercices.

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

	2018	2017
En circulation au début de l'exercice.....	958,8	958,2
Émises (rachetées)		
Rachats	(9,6)	(3,5)
Régimes d'actionnariat à long terme ¹	5,7	3,8
Régime de réinvestissement des dividendes et autres	0,2	0,3
En circulation à la fin de l'exercice	955,1	958,8
Options non exercées et autres régimes fondés sur des actions ¹	42,1	47,5
Nombre total d'actions, après dilution, à la fin de l'exercice.....	997,2	1 006,3

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 37,5 millions d'actions de catégorie A (2017 – 30,6 millions) achetées par des entités consolidées aux fins des régimes d'actionnariat à long terme. Ce nombre a été déduit du nombre total d'actions en circulation à la date d'acquisition. Le nombre dilué d'actions en circulation comprend 3,9 millions d'actions (2017 – 9,2 millions) pouvant être émises en vertu de ces régimes en fonction de la valeur de marché des actions de catégorie A aux 31 décembre 2018 et 2017, ce qui se traduit par une réduction nette de 33,6 millions du nombre d'actions en circulation après dilution (2017 – 21,4 millions).

Au cours de 2018, 4,5 millions d'options ont été exercées, dont 2,0 millions ont été réglées au montant net, entraînant l'annulation de 2,5 millions d'options dont les droits étaient acquis.

La valeur en trésorerie des options non exercées était de 1,1 G\$ au 31 décembre 2018 (2017 – 994 M\$) en fonction du produit qui serait versé au moment de l'exercice des options.

Au 25 mars 2019, 955 802 479 actions de catégorie A et 85 120 actions de catégorie B de la Société étaient en circulation. Veuillez vous reporter à la note 21 des états financiers consolidés pour plus d'information au sujet des capitaux propres.

SITUATION DE TRÉSORERIE

Liquidités générales

Nous maintenons des liquidités importantes au niveau de la Société. Nos principales sources de liquidités, que nous désignons comme nos liquidités essentielles, se composent :

- de trésorerie et d'actifs financiers, déduction faite des dépôts et autres passifs connexes;
- des montants non prélevés sur les facilités de crédit.

Compte tenu de leur rôle dans le financement des acquisitions, que ce soit directement ou par l'intermédiaire de nos fonds gérés, nos principales filiales, soit BPY, BEP, BIP et BBU, sont incluses dans l'évaluation de l'ensemble de nos liquidités. L'ensemble de nos liquidités essentielles à la fin de l'exercice se chiffrait à 10,8 G\$ ou, compte tenu des engagements d'investisseurs envers nos fonds privés, à 34,4 G\$ à la fin de la période, parce que nous continuons d'être à l'affût de nombreuses occasions de placement intéressantes.

Exigences en matière de capital

La Société a très peu d'exigences non discrétionnaires en matière de capital. Dans le cours normal des activités, nos plus importantes exigences en matière de capital sont liées aux emprunts arrivant à échéance. De façon régulière, nous finançons aussi des acquisitions et amorçons de nouvelles stratégies de placement. Au niveau des sociétés de personnes cotées, les plus importantes exigences en matière de capital dans le cours normal des activités sont liées aux emprunts arrivant à échéance et à la quote-part de des appels de capitaux des fonds privés. Les nouvelles acquisitions sont principalement financées par l'entremise de fonds privés ou de sociétés de personnes cotées que nous gérons. Nous nous efforçons de structurer ces entités de manière à ce qu'elles soient en majeure partie 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.

Dans le cas des fonds privés, les capitaux propres nécessaires sont obtenus par l'appel des engagements pris par les commanditaires de chaque fonds, y compris les engagements que nos sociétés de personnes cotées ont pris. Dans le cas de nos fonds immobiliers, de nos fonds liés aux infrastructures et de nos fonds de capital-investissement, ces engagements sont normalement financés par BPY, BEP, BIP et BBU. Après la fin de l'exercice, la Société et BPY ont engagé un montant de 2,75 G\$ relativement à notre fonds immobilier principal. Les sociétés de personnes cotées financent leurs exigences en matière de capital 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 de titres de capitaux propres ou à des crédits-relais.

Nous maintenons des programmes d'investissements continus dans les actifs, 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 provenant des activités d'exploitation de chaque entreprise, 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.

Liquidités essentielles et total des liquidités

Le tableau qui suit présente les liquidités essentielles de la Société et des secteurs opérationnels.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Société	Immobilier	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Total 2018	2017
Trésorerie et actifs financiers, montant net	2 275 \$	65 \$	286 \$	238 \$	888 \$	3 752 \$	3 218 \$
Montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées	1 867	1 980	971	1 418	825	7 061	4 839
Liquidités essentielles	4 142	2 045	1 257	1 656	1 713	10 813	8 057
Engagements non appelés dans des fonds privés.....	—	12 326	1 302	3 788	6 159	23 575	18 591
Total des liquidités	4 142 \$	14 371 \$	2 559 \$	5 444 \$	7 872 \$	34 388 \$	26 648 \$

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 113.

Au 31 décembre 2018, les liquidités essentielles de la Société s'élevaient à 4,1 G\$ et se composaient de trésorerie et d'actifs financiers de 2,3 G\$, déduction faite des dépôts et autres passifs, et de montants non prélevés sur les facilités de crédit de 1,9 G\$. Les liquidités de la Société peuvent être facilement utilisées, sans conséquence fiscale significative. Nous utilisons ces liquidités à l'appui de notre entreprise de gestion d'actifs, ce qui comprend le soutien des activités de nos sociétés de personnes cotées et de nos fonds privés, ainsi que pour lancer de nouveaux produits de placement.

La Société peut 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 à la page 81. Ces liquidités ne sont toutefois pas incluses dans nos liquidités essentielles, puisque nous sommes généralement en mesure de financer nos activités et nos exigences en matière de capital par d'autres moyens.

La Société génère d'importants montants de trésorerie disponible pour les distributions ou les réinvestissements. Nos principales sources de flux de trésorerie récurrents comprennent :

- le bénéfice tiré des honoraires de gestion d'actifs et le produit, sous la forme d'un intéressement aux plus-values réalisé, des ventes d'actifs au sein des fonds privés.
- les distributions du capital investi, particulièrement nos sociétés de personnes cotées.
- les autres bénéfices provenant du capital investi : comprennent nos placements entièrement détenus, contrebalancés par les charges d'intérêts générales, les charges générales et l'impôt et les dividendes versés sur les actions privilégiées.

En 2018, nous avons généré un montant de 2,4 G\$ de trésorerie disponible pour les distributions ou les réinvestissements, ce qui comprend :

- le bénéfice tiré des honoraires de 1,1 G\$;
- l'intéressement aux plus-values réalisé, montant net, de 188 M\$;
- les distributions de nos sociétés de personnes cotées et d'autres placements de 1,7 G\$; contrebalancés en partie par :
- les autres bénéfices provenant du capital investi, y compris les dividendes sur les actions privilégiées versés, ce qui s'est traduit par des charges de 596 M\$.

La Société a versé des dividendes en trésorerie de 575 M\$ sur ses capitaux propres ordinaires au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Les bénéfices et distributions que la Société a reçus sont disponibles pour les distributions ou les réinvestissements et ils se présentent comme suit :

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

1) Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs

	2018	2017
Produits sous forme d'honoraires	1 693 \$	1 368 \$
Coûts directs	(564)	(472)
Bénéfice tiré des honoraires.....	1 129	896
Intéressement aux plus-values réalisé	188	74
	<u>1 317</u>	<u>970</u>

2) Distributions provenant des placements

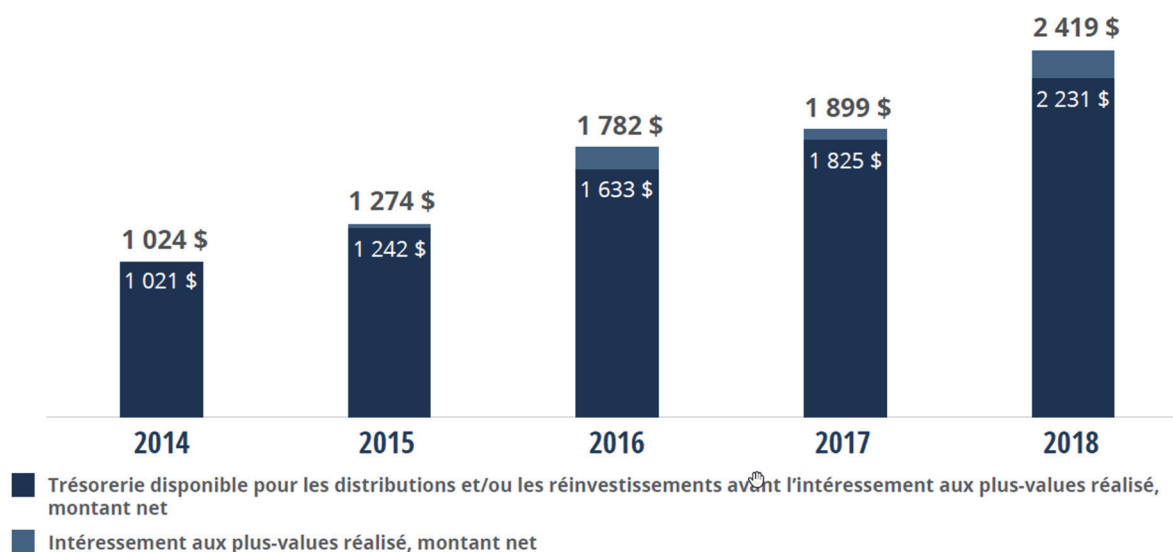
Sociétés de personnes cotées	1 339	1 218
Trésorerie et actifs financiers généraux	156	75
Autres placements.....	203	58
	<u>1 698</u>	<u>1 351</u>

3) Autres bénéfices provenant du capital investi

Emprunts généraux	(323)	(261)
Charges générales et impôt	(163)	(39)
Autres placements entièrement détenus.....	41	23
	<u>(445)</u>	<u>(277)</u>
Dividendes sur actions privilégiées	<u>(151)</u>	<u>(145)</u>
Trésorerie disponible pour les distributions et/ou les réinvestissements.....	<u>2 419 \$</u>	<u>1 899 \$</u>

Trésorerie disponible pour les distributions et/ou les réinvestissements sur une période de cinq ans

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)



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 courantes de distribution pour chaque entité.

AU 31 DÉCEMBRE 2018 ET POUR L'EXERCICE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR PART)					Distributions (données selon les politiques courantes) ³	Distributions (données réelles)
	Participation %	Parts détenues par Brookfield	Distributions par part ¹	Cours du marché ²		
Distributions provenant des placements						
Sociétés de personnes cotées						
Brookfield Property Partners ⁴	54 %	522,3	1,32 \$	8 855 \$	729 \$	725 \$
Brookfield Renewable Partners	61 %	188,4	2,06	4 879	388	370
Brookfield Infrastructure Partners	30 %	117,7	2,01	4 063	237	222
Brookfield Business Partners	68 %	87,9	0,25	2 671	22	22
					<u>1 376</u>	<u>1 339</u>
Trésorerie et actifs financiers généraux ⁵ ...	Divers	Divers	Divers	2,275	218	156
Autres placements						
Norbord ⁶	42 %	34,8	1,17	925	41	167
Autres ⁷	Divers	Divers	Divers	Divers	62	36
					<u>103</u>	<u>203</u>
Total					<u>1 697 \$</u>	<u>1 698 \$</u>

1. Selon les politiques courantes en matière de distribution.
2. Le cours du marché représente la valeur des parts détenues par Brookfield à la clôture le 31 décembre 2018.
3. Les distributions (données selon les politiques courantes) correspondent au nombre de parts détenues au 31 décembre 2018 multiplié par les distributions par part. Les dividendes réels peuvent différer en raison de l'échéancier des augmentations de dividendes et du paiement de dividendes spéciaux, qui ne sont pas pris en compte dans le calcul du taux selon les politiques courantes. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 113.
4. Le cours du marché de BPY comprend des actions privilégiées d'une valeur de 435 M\$. La participation après dilution est de 51 %, en supposant la conversion des actions privilégiées convertibles détenues par un tiers. Les distributions de BPY comprennent des dividendes sur actions privilégiées de 64 M\$ reçus par la Société.
5. Comprend la trésorerie et les équivalents de trésorerie et les actifs financiers, déduction faite des dépôts.
6. Les distributions réelles reçues de Norbord en 2018 étaient plus élevées que les distributions au taux selon les politiques courantes, en raison d'un dividende spécial de 4,50 \$ CA par action versé au troisième trimestre.
7. Le poste Autres comprend les distributions en trésorerie d'Acadian et de notre participation de 27,5 % dans une entité du secteur de l'immobilier dont BAM est le promoteur à New York.

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)	2018	2017
Activités d'exploitation	5 159 \$	4 005 \$
Activités de financement	18 136	8 185
Activités d'investissement	(19 833)	(11 394)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	3 462 \$	796 \$

Ce tableau tient compte des activités au sein de nos entités consolidées et, par conséquent, exclut les activités des entités non consolidées.

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont totalisé 5,2 G\$ en 2018, soit une augmentation de 1,2 G\$ par rapport à 2017. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, avant déduction des éléments hors trésorerie du fonds de roulement et des stocks de propriétés résidentielles, se sont établis à 6,2 G\$ en 2018, en hausse de 1,1 G\$ par rapport à 2017, en raison de la croissance selon les biens comparables de nos activités existantes et de l'apport des actifs acquis au cours des 12 derniers mois, facteurs contrebalancés en partie par l'incidence négative de l'écart de change.

Activités de financement

Les flux de trésorerie provenant des activités de financement de la société se sont chiffrés à 18,1 G\$ en 2018, comparativement à 8,2 G\$ en 2017. Nos filiales ont émis des emprunts grevant des propriétés précises et des emprunts de filiales de 43,5 G\$ (2017 – 26,3 G\$) et ont remboursé un montant de 28,2 G\$ (2017 – 21,6 G\$) au même titre, pour une émission nette de 15,3 G\$ (2017 – 4,7 G\$) au cours de l'exercice. Nous avons mobilisé un capital de 9,3 G\$ obtenu auprès de nos partenaires institutionnels dans nos fonds privés et d'autres investisseurs afin de financer leur tranche des acquisitions, nous avons contracté des emprunts à court terme adossés à des engagements de fonds privés de 3,3 G\$ et nous avons remis 9,4 G\$ à nos investisseurs sous forme de distributions ou de remboursements de capital. La majeure partie de ces activités était liée à des acquisitions au sein des fonds de nos divers secteurs opérationnels.

Activités d'investissement

En 2018, nous avons investi 33,4 G\$ et avons généré un produit de 13,5 G\$ découlant de cessions, les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement s'étant établis à 19,9 G\$, comparativement à des investissements de trésorerie nets de 12,0 G\$ pour la période correspondante de 2017. Nous avons acquis des filiales consolidées d'un montant de 22,3 G\$ au sein de nos secteurs Immobilier, Infrastructures, Énergie renouvelable et Capital-investissement, ainsi que des placements mis en équivalence de 953 M\$ au cours de l'exercice. Se reporter à la note 5 des états financiers consolidés, Acquisitions d'entités consolidées, pour plus de détails. Nous avons continué à acquérir et à vendre des actifs financiers, ce qui représente une sortie nette de 527 M\$, relativement à des placements dans des titres d'emprunt et des titres de capitaux propres, ainsi qu'à des contrats liés à la gestion du risque de change.

Les investissements de maintien se sont élevés à 181 M\$ (2017 – 140 M\$) dans le secteur Énergie renouvelable de la société, à 434 M\$ (2017 – 223 M\$) dans son secteur Immobilier et à 110 M\$ (2017 – 927 M\$) dans son secteur Infrastructures.

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

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

AU 31 DÉC. 2018 (EN MILLIONS)	Paiements échéant par période				
	Moins de 1 an	De 1 an à 3 ans	De 4 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Obligations avec recours					
Emprunts généraux	440 \$	257 \$	441 \$	5 271 \$	6 409 \$
Créditeurs et autres	1 044	198	14	1 043	2 299
Charges d'intérêts ¹					
Emprunts généraux	278	535	504	1 697	3 014
Obligations sans recours					
Remboursements de capital					
Emprunts sans recours d'entités gérées					
Emprunts grevant des propriétés précises	10 764	30 892	22 527	39 026	103 209
Emprunts de filiales	395	3 163	2 106	2 936	8 600
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales					
	185	1 417	356	1 918	3 876
Créditeurs et autres					
Obligations au titre de contrats de location-acquisition					
	25	51	28	145	249
Créditeurs et autres	13 293	2 758	1 330	4 060	21 441
Engagements	1 395	1 117	215	356	3 083
Contrats de location simple	516	834	661	7 823	9 834
Charges d'intérêts ^{1, 2}					
Emprunts sans recours	5 126	8 124	5 820	7 324	26 394
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales					
	151	307	218	209	885

1. Correspond au total des charges d'intérêts qui devraient être payées sur la durée des obligations.

2. Les paiements liés à des taux d'intérêt variables ont été calculés d'après les taux courants.

Les obligations avec recours, soit les montants assortis de recours contre la Société, qui viennent à échéance dans moins de un an totalisent 1,8 G\$ (2017 – 1,0 G\$). Les emprunts généraux de 440 M\$ arrivant à échéance en avril 2019 ont été préfinancés par l'entremise d'une émission de titres d'emprunt généraux conclue en janvier 2019, et la tranche restante sera financée au moyen du fonds de roulement et des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation.

En 2014, la Société a conclu des arrangements à l'égard des parts privilégiées 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 privilégiées sont échangeables contre des parts 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 privilégiées après les périodes spécifiées si le prix des parts de BPY est supérieur aux montants prédéterminés. À la date d'échéance, les parts privilégiées seront converties en parts de BPY au prix de 25,70 \$ ou au prix du marché en vigueur à ce moment pour une part 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 privilégiées 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 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 privilégiées faisant l'objet d'un rachat, au prix de rachat, et échangera ces parts privilégiées contre des parts privilégiées ayant des modalités similaires, dont la date de rachat, à celles de la tranche rachetable en 2026. Par conséquent, les engagements pris en 2018 comprennent un montant de 178 M\$, 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 1,6 G\$ a été comptabilisé dans les obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.

Les engagements, qui se sont établis à 3,1 G\$ (2017 – 2,6 G\$), représentent diverses obligations contractuelles reprises dans le cours normal des activités par nos filiales en exploitation. 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. Ces engagements seront financés au moyen des flux de trésorerie des filiales de la société.

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, 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.

Nous nous sommes aussi engagés à acheter l'énergie produite par certains actifs hydroélectriques de BEP, tel qu'il est expliqué précédemment à la page 61.

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 – MÉTHODES COMPTABLES ET CONTRÔLES INTERNES

MÉTHODES, ESTIMATIONS ET JUGEMENTS COMPTABLES

Aperçu

Nous sommes une société par actions canadienne et, par conséquent, nous préparons nos états financiers consolidés conformément aux normes IFRS.

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

La préparation d'états financiers exige que la direction ait recours à des méthodes comptables appropriées et qu'elle établisse des jugements et des estimations qui ont une incidence sur les montants comptabilisés de l'actif et du passif et sur la présentation des actifs et des passifs éventuels à la date des états financiers ainsi que sur les montants présentés des produits et des charges au cours de la période de présentation de l'information financière. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Afin d'établir ces estimations et jugements, la direction s'appuie sur des renseignements externes et des conditions observables qui, dans la mesure du possible, sont appuyés par les analyses internes nécessaires. Ces estimations ont été appliquées d'une manière conforme à celles de l'exercice précédent, et il n'existe aucun engagement, aucune tendance, aucun événement, ni aucune incertitude connu qui, selon nous, influenceront de façon significative sur la méthode ou les hypothèses utilisées dans ce rapport. Étant donné que nous mettons à jour la juste valeur de nos portefeuilles d'immeubles de placement chaque trimestre et que les profits sont pris en compte dans le résultat net, nous présentons ci-après une analyse des jugements et estimations liés aux principaux paramètres d'évaluation.

Pour plus de renseignements sur les méthodes, jugements et estimations comptables, y compris les nouvelles normes et les normes révisées publiées par l'IASB, veuillez vous reporter aux principales méthodes comptables figurant à la note 2 des états financiers consolidés au 31 décembre 2018.

Adoption de nouvelles normes comptables

Nous avons adopté IFRS 15, Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients (« IFRS 15 »), et IFRS 9, *Instruments financiers* (« IFRS 9 »), avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2018.

L'adoption d'IFRS 15, qui s'applique à presque tous les contrats conclus avec des clients et qui précise de quelle façon et à quel moment les produits doivent être comptabilisés, a nécessité l'application d'estimations et de jugements critiques importants. Nous avons adopté cette norme selon la méthode rétrospective modifiée, en vertu de laquelle un ajustement cumulatif est comptabilisé par le biais du solde d'ouverture des capitaux propres au 1^{er} janvier 2018, comme si la norme avait toujours été en vigueur, et les périodes comparatives ne sont pas retraitées. L'adoption d'IFRS 15 a entraîné une réduction de 280 M\$ du solde d'ouverture du total des capitaux propres, qui a trait principalement à notre entreprise de services de construction du secteur Capital-investissement. En vertu d'IFRS 15, les produits tirés des contrats prévoyant des services de construction continueront d'être comptabilisés progressivement; toutefois, un seuil de probabilité supérieur doit être atteint avant de pouvoir comptabiliser les produits liés à une contrepartie variable, tels que des incitatifs et des réclamations, ainsi que les variations découlant des modifications apportées à des contrats. En vertu des normes remplacées, les produits étaient comptabilisés lorsqu'il était probable que les travaux réalisés donneraient lieu à des produits; en vertu d'IFRS 15, les produits sont comptabilisés lorsqu'il est hautement probable qu'aucun ajustement à la baisse important des produits n'aura lieu en raison de ces modifications.

IFRS 9 établit des principes d'information financière en matière d'actifs financiers et de passifs financiers et elle comprend de nouvelles indications qui lient plus étroitement la comptabilité de couverture à la gestion des risques. Cette norme ne modifie pas entièrement les différentes catégories de relations de couverture ni l'obligation d'évaluer et de comptabiliser l'inefficacité; cependant, elle permet 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 permet d'exercer davantage son jugement au moment d'évaluer l'efficacité des relations de couverture. Nous avons adopté la norme le 1^{er} janvier 2018 conformément aux dispositions transitoires qui nous permettent de ne pas retraiter l'information comparative de la période précédente et nous avons comptabilisé un ajustement négligeable du solde d'ouverture des capitaux propres.

Se reporter à la sous-section « Jugements comptables » dans la partie 5 du présent rapport de gestion pour obtenir de l'information additionnelle concernant ces nouvelles normes comptables, ainsi qu'à la note 2b) de nos états financiers consolidés de 2018 pour l'analyse de l'incidence de l'adoption de ces normes et pour un aperçu des nouvelles méthodes comptables.

Données financières consolidées

Les normes IFRS prescrivent l'utilisation d'un modèle fondé sur le contrôle pour déterminer si la consolidation est requise. Par conséquent, nous sommes considérés comme exerçant le contrôle sur un placement si nous 1) exerçons le pouvoir sur l'entité émettrice; 2) sommes exposés à des rendements variables en raison de nos liens avec l'entité émettrice; et 3) avons la capacité d'exercer notre pouvoir de manière à influencer sur le montant des rendements obtenus. En raison de la structure de propriété de bon nombre de nos filiales, nous contrôlons des entités dans lesquelles nous ne détenons qu'une participation économique minoritaire. Se reporter à la partie 2 de ce rapport de gestion pour obtenir de l'information additionnelle.

Estimations comptables

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

i) Immeubles de placement

Nous classons la majorité des actifs immobiliers compris dans notre secteur Immobilier comme des immeubles de placement. Nous réalisons l'évaluation des immeubles de placement selon l'une des deux méthodes acceptées, soit : i) l'actualisation des flux de trésorerie futurs attendus, en général sur une durée de dix ans et compte tenu d'une valeur finale établie par l'application d'un taux de capitalisation final, habituellement utilisée pour nos immeubles de bureaux, nos immeubles de commerce de détail et nos actifs logistiques, soit ii) la méthode de la capitalisation directe, habituellement utilisée pour nos immeubles résidentiels, nos biens à bail hypernet, nos installations de stockage en libre-service, nos résidences pour étudiants et nos maisons préfabriquées, en vertu de laquelle un taux de capitalisation est appliqué aux flux de trésorerie courants. Les évaluations des immeubles de placement sont mises à jour trimestriellement, et les profits ou les pertes à la réévaluation sont comptabilisés dans le résultat net.

Nos évaluations sont préparées pour chaque immeuble par des professionnels en placement à l'interne qui détiennent une expertise pertinente en ce qui a trait au secteur, à l'emplacement géographique et au type d'actif en question.

La majorité des flux de trésorerie sous-jacents pris en compte dans les modèles sont composés de contrats de location, dont beaucoup sont à long terme. Ainsi, notre portefeuille d'immeubles de bureaux principaux présente un taux d'occupation combiné de 94 % et la durée moyenne de ses contrats de location est de 8,3 ans, tandis que le taux d'occupation de notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail principaux s'établit à 97 %. Les modèles tiennent également compte d'hypothèses relatives aux probabilités de renouvellement des contrats de location liés aux immeubles, des taux de location futurs et des dépenses d'investissement. Ces facteurs sont examinés dans le cadre du processus de planification des affaires et des données de marché externes sont utilisées pour déterminer les flux de trésorerie liés aux renouvellements de contrats de location.

Les modèles d'évaluation doivent également être mis à jour afin de refléter les taux d'actualisation et les taux de capitalisation appropriés relatifs aux actifs. Nous vérifions nos taux d'actualisation et nos taux finaux en comparant les données de marché, les rapports de tiers, les documents de recherche et les avis des courtiers. Dans certains cas, ces taux sont préparés par des consultants tiers. En ce qui a trait aux immeubles de commerce de détail principaux, nous utilisons des taux d'actualisation et des taux de capitalisation fournis par un tiers indépendant. Lorsque nous utilisons la méthode de la capitalisation directe, nous avons recours à un taux de capitalisation du marché soutenu par le secteur et, en vue d'établir les valeurs des immeubles de placement, nous l'appliquons aux flux de trésorerie de chaque immeuble de façon prospective sur un maximum de douze mois, de façon rétrospective ou selon les deux approches combinées. De plus, nous vendons plusieurs actifs chaque année, ce qui nous fournit des données pour nos évaluations, puisque nos contrats sont habituellement conclus à des prix comparables aux valeurs selon les normes IFRS.

Lorsqu'elles sont terminées, les évaluations font l'objet d'examen à divers niveaux réalisés par la haute direction à l'échelle régionale et des divisions opérationnelles, y compris un examen qualitatif et quantitatif en profondeur par le gestionnaire de portefeuille de la catégorie d'actifs respective. Dès que ces données sont approuvées par les équipes de placement, les gestionnaires de portefeuille respectifs présentent les évaluations à la haute direction de la division de l'immobilier, aux fins de l'approbation finale.

Nous vérifions les résultats de notre processus en soumettant un certain nombre de nos immeubles à une évaluation externe chaque année, ce qui comprend des évaluations des immeubles de bureaux principaux, au moins tous les trois ans. Nous comparons les résultats des évaluations externes et nos valeurs préparées à l'interne, et nous faisons le rapprochement des différences significatives lorsqu'elles se présentent. En 2018, 93 de nos immeubles ont fait l'objet d'une évaluation externe, ce qui représente des actifs de 36 G\$; les évaluations externes ne s'écartaient pas de plus de 1 % des évaluations de la direction.

Les évaluations sont surtout sensibles aux variations des flux de trésorerie, notamment les hypothèses à l'égard des probabilités de renouvellement des baux, de l'intervalle entre le départ de l'ancien locataire et l'arrivée du nouveau locataire, des dépenses d'investissement, des taux de location futurs et des coûts de location connexes, les taux d'actualisation et les taux de capitalisation finaux. Le tableau suivant présente un sommaire des principaux paramètres d'évaluation de nos actifs immobiliers à la fin de 2018 et de 2017.

	Immeubles de bureaux principaux		Immeubles de commerce de détail principaux ¹		Placements à titre de commanditaire et autres		Moyenne pondérée	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
AUX 31 DÉCEMBRE								
Taux d'actualisation	6,8 %	6,9 %	7,1 %	s.o.	7,5 %	7,3 %	7,2 %	7,1 %
Taux de capitalisation final.....	5,7 %	5,8 %	6,0 %	s.o.	6,9 %	7,0 %	6,1 %	6,2 %
Horizon de placement (en années).....	11	11	12	s.o.	8	9	10	10

1. Depuis l'obtention du contrôle de GGP le 28 août 2018, nous consolidons de multiples immeubles de placement au sein de nos activités relatives aux immeubles de commerce de détail principaux. Se reporter à la note 5 des états financiers consolidés pour plus d'information.

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. Les taux d'actualisation et les taux de capitalisation sont incertains de nature et ils 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 ou 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 d'entrée non observables pertinentes sur la juste valeur de nos immeubles de placement consolidés au 31 décembre 2018. 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 2018
(EN MILLIONS)

	Juste valeur	Sensibilité
Immeubles de bureaux principaux		
États-Unis	15 237 \$	837 \$
Canada.....	4 245	329
Australie	2 391	201
Europe	1 331	—
Brésil	329	10
Immeubles de commerce de détail principaux	17 607	612
Placements à titre de commanditaire et autres		
Placements à titre de commanditaire – immeubles de bureaux.....	8 438	517
Placements à titre de commanditaire – immeubles de commerce de détail	3 414	143
Immeubles logistiques	183	8
Immeubles à usage mixte.....	12 086	140
Immeubles résidentiels	4 151	255
Biens à bail hypernet	5 067	176
Installations de stockage en libre-service.....	931	30
Résidences pour étudiants.....	2 417	82
Maisons préfabriquées	2 369	104
Autres immeubles de placement	4 113	220
Total.....	84 309 \$	3 664 \$

ii) Modèle de la réévaluation des immobilisations corporelles

Dans nos secteurs Infrastructures et Énergie renouvelable, nous réévaluons nos immobilisations corporelles au moyen de la méthode des flux de trésorerie actualisés; nos biens hôteliers du secteur Immobilier sont évalués au moyen de la méthode du coût de remplacement amorti. Les immobilisations corporelles de notre secteur Capital-investissement sont comptabilisées au coût diminué du cumul de l'amortissement et du cumul des pertes de valeur.

Les actifs assujettis au modèle de la réévaluation sont réévalués chaque année selon une méthode d'évaluation ascendante, qui commence au niveau opérationnel avec des professionnels locaux et qui exige des examens à divers niveaux, y compris par des membres de la haute direction. Les variations de la juste valeur sont comptabilisées par le biais des autres éléments du résultat global à titre d'écart de réévaluation. Les flux de trésorerie sous-jacents pris en compte dans les modèles des flux de trésorerie actualisés sont assujettis à des examens détaillés dans le cadre du processus de planification des affaires, en vue de vérifier le caractère raisonnable des taux d'actualisation et des autres principales données d'entrée variables ainsi que l'exactitude mathématique des modèles. Les principales données d'entrée sont fréquemment comparées aux rapports de tiers commandés par les entités respectives afin d'apprécier le caractère raisonnable. De plus, les transactions comparables sur le marché sont analysées aux fins de leur prise en compte dans l'évaluation comparative. Des renseignements supplémentaires sur le modèle de la réévaluation et les résultats pour l'exercice considéré sont fournis ci-dessous.

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 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. Ce processus est expliqué plus en détail dans la partie 2 du présent rapport de gestion.

Énergie renouvelable

Les actifs d'énergie renouvelable perpétuels, comme bon nombre de nos centrales hydroélectriques, sont réévalués au moyen de modèles de flux de trésorerie actualisés sur 20 ans faisant appel à une valeur finale qui est déterminée, selon le cas, au moyen du modèle de croissance de Gordon. Pour les actifs à durée d'utilité déterminée, comme les parcs éoliens et solaires, le modèle de flux de trésorerie est fondé sur la durée d'utilité estimative, et la valeur résiduelle de l'actif est utilisée pour représenter la valeur finale. Les principales données d'entrée prises en compte dans les modèles, qui comprennent les prix de détail à terme de l'énergie, les estimations de la production d'énergie, les dépenses d'exploitation et d'investissement, les taux d'imposition, les taux de capitalisation finaux et les taux d'actualisation, sont évaluées actif par actif dans le cadre du processus de préparation et d'examen de l'évaluation ascendante. Les principales données d'entrée ayant une incidence sur les projections des flux de trésorerie sont décrites ci-dessous :

- Pour déterminer les prix de l'énergie futurs estimatifs, nous prenons en considération les prix prévus par contrats en fonction de la proportion de nos produits qui est assujettie à des accords d'achat d'énergie. Les prix à long terme sont établis à partir des facteurs économiques nécessaires pour permettre l'arrivée de nouveaux venus sur les divers marchés de l'énergie où nous exerçons nos activités. Notre vision à long terme est arrimée au coût relatif à l'obtention de nouvelles productions d'énergie provenant de sources renouvelables pour répondre à la croissance future de la demande d'ici 2025 en Amérique du Nord et en Colombie, d'ici 2023 en Europe et d'ici 2022 au Brésil. L'exercice qui marque l'arrivée d'un nouveau venu est considéré comme l'étape charnière où les producteurs doivent accroître leur capacité pour préserver la fiabilité des systèmes et fournir des niveaux de réserves suffisants, compte tenu de la mise hors service de vieilles centrales au charbon et des coûts croissants de la conformité aux exigences environnementales en Amérique du Nord et en Europe, ainsi que de la hausse globale de la demande en Colombie et au Brésil. Dès que l'exercice marquant l'arrivée du nouveau venu est déterminé, des données provenant de sources du secteur et de nos équipes responsables du développement sont utilisées pour établir le coût tout compris de l'éventail des technologies prévues des nouvelles constructions, et le prix du marché en résultant nécessaire pour permettre son aménagement. En ce qui concerne les entreprises nord-américaines et européennes, nous avons estimé que les prix prévus aux contrats relatifs à nos actifs d'énergie renouvelable seront inférieurs à ceux offerts par les nouveaux parcs éoliens (la source la plus probable d'une nouvelle production renouvelable dans ces régions). Au Brésil et en Colombie, les prix futurs estimatifs de l'électricité 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. Pour les autres prix, appelés prix de détail, nous utilisons une combinaison de données externes et de nos propres estimations pour obtenir les courbes de prix.
- Les prévisions en matière de produits tirés des activités de détail à court terme reposent sur des cours sur quatre ans fournis par des courtiers externes en Amérique du Nord, les prix du gaz sur deux ans en Europe et une combinaison de contrats à court terme et de prix du marché local en Amérique du Sud. Les prix à court terme sont liés par extrapolation linéaire aux perspectives à long terme en ce qui a trait à l'électricité.

- Les prévisions en matière de production d'énergie sont établies en fonction de la production moyenne à long terme pour laquelle nous avons d'importantes données historiques. La production moyenne à long terme pour les centrales hydroélectriques est calculée à partir de rapports techniques de tiers commandés au cours des activités d'acquisition d'actifs et de financement. Ces études sont élaborées à partir de modèles statistiques fondés sur des données historiques sur le débit fluvial amassées sur des décennies. Similairement, la production moyenne à long terme pour les parcs éoliens est calculée selon des études sur les ressources éoliennes réalisées par des tiers avant la construction ou l'acquisition. La production moyenne à long terme des centrales d'énergie solaire est fondée sur des études tierces du niveau d'irradiance menées sur les sites de nos projets au moment de la construction ou de l'acquisition.
- Les prévisions en matière de dépenses d'investissement dépendent de rapports techniques indépendants commandés à des cabinets tiers réputés pendant les processus de placement ou de financement.

Nos taux d'actualisation, qui sont ajustés en fonction du niveau de l'actif et de considérations régionales, sont comparés à ceux utilisés par des évaluateurs tiers pour juger de leur caractère raisonnable.

L'examen de nos modèles inclut également une évaluation des transactions comparables sur le marché et un examen des rapports d'évaluateurs tiers. Nous comparons les multiples du BAIIA et la valeur par MW au niveau de l'actif avec de récentes transactions sur le marché, et au niveau du portefeuille, nous comparons les multiples d'évaluation avec ceux de nos concurrents les plus comparables sur le marché de même que la valeur comptable de nos capitaux propres après réévaluation avec le prix de nos actions sur le marché. Plus particulièrement, nous avons remarqué, dans des revues des transactions sur le marché du nord-est des États-Unis, que les multiples payés pour les actifs indiquent la possibilité que les intervenants du marché partagent notre point de vue à l'égard des prix de l'énergie à la hausse dans la région. Nous confirmons également le caractère raisonnable de nos valeurs au moyen de l'intervention d'un évaluateur tiers qui fournit une opinion sur la méthode d'évaluation et les résultats. Chaque année, nous obtenons un rapport d'évaluation à l'égard d'environ un tiers des actifs, qui présente une opinion sur le caractère raisonnable selon une fourchette de plus ou moins 10 %. Nous comparons nos évaluations à ce rapport, ainsi qu'à d'autres données, pour nous assurer qu'elles se situent dans la fourchette du caractère raisonnable.

En 2018, la juste valeur des immobilisations corporelles de notre secteur Énergie renouvelable a augmenté de 5,6 G\$, principalement en raison de la libération des primes de risque liées à l'acquisition prises en compte dans les évaluations initiales des immobilisations corporelles détenues par Isagen, TERP et Teraform Global après leur intégration réussie à nos activités, ainsi que de l'incidence de la réforme fiscale américaine, facteurs contrebalancés en partie par la dépréciation des monnaies étrangères par rapport au dollar américain.

Le tableau suivant présente un sommaire des principaux paramètres d'évaluation de nos centrales hydroélectriques et de nos parcs éoliens et solaires à la fin de 2018 et de 2017.

	Amérique du Nord		Brésil		Colombie		Europe	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
AUX 31 DÉCEMBRE								
Taux d'actualisation								
Production sous contrat.....	4,8 – 5,6 %	4,9 – 6,0 %	9,0 %	8,9 %	9,6 %	11,3 %	4,0 – 4,3 %	4,1 – 4,5 %
Production sans contrat.....	6,4 – 7,2 %	6,5 – 7,6 %	10,3 %	10,2 %	10,9 %	12,6 %	5,8 – 6,1 %	5,9 – 6,3 %
Taux de capitalisation final ¹	6,1 – 7,1 %	6,2 – 7,5 %	s.o.	s.o.	10,4 %	12,6 %	s.o.	s.o.
Date de sortie.....	2039	2037	2047	2032	2038	2037	2033	2031

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

Le tableau suivant présente l'incidence sur la juste valeur des immobilisations corporelles au sein de notre secteur Énergie renouvelable au 31 décembre 2018 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 2018
(EN MILLIONS)

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

Amérique du Nord.....	1 230 \$
Colombie	215
Brésil	80
Europe	20

Variation de 5 % des prix de l'électricité

Amérique du Nord.....	1 150
Colombie	440
Brésil	100
Europe	20

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

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, plus une durée de renouvellement non récurrent de 30 ans pour la majorité des actifs hydroélectriques. La durée restante moyenne pondérée au 31 décembre 2018, y compris un renouvellement non récurrent de 30 ans pour les actifs hydroélectriques applicables, était de 29 ans (2017 – 15 ans). Par conséquent, aucune valeur finale n'a été attribuée aux actifs hydroélectriques au Brésil.

Contrats d'énergie

Le 31 octobre 2018, nous avons transféré à BEP l'essentiel de notre fonction de commercialisation de l'énergie en Amérique du Nord (auparavant Brookfield Energy Marketing Inc., ou BEMI), ainsi que notre contrat d'électricité à long terme en Ontario. BEP reprendra tous les avantages du contrat, dont certains, auparavant, nous revenaient. La valeur des avantages nets transférés à BEP a été payée au moyen d'une réduction de la contrepartie que nous avons versée à BEP pour le contrat de New York que nous continuons de détenir. En vertu du contrat de New York, nous devons acheter à un prix fixe l'électricité que BEP génère par l'intermédiaire de certains de ses actifs de New York. Selon la production moyenne à long terme, nous achetons approximativement 3 600 GWh d'électricité chaque année. Le prix fixe que BAM doit payer à BEP diminuera graduellement, au fil du temps, de 3 \$ par MWh de 2021 à 2025 et de 5 \$ par MWh en 2026, ce qui représente une réduction d'environ 20 \$ le MWh d'ici 2026, laquelle se poursuivra jusqu'à l'expiration du contrat en 2046.

En raison du transfert décrit ci-dessus, le contrat d'électricité de New York est le seul contrat d'électricité qui subsiste entre BAM et BEP. Le contrat est évalué chaque année en fonction des courbes de prix au 31 décembre en tenant compte des taux d'actualisation révisés, au besoin. Au 31 décembre 2018, le contrat a été évalué au moyen du prix de l'électricité à terme moyen pondéré, qui est estimé à environ 69 \$ par MWh pour les années 1 à 10, et à 125 \$ par MWh pour les années 11 à 20, selon un taux d'actualisation d'environ 7,2 %.

Infrastructures

Nos actifs d'infrastructures, réévalués au moyen des modèles de flux de trésorerie actualisés, sont généralement assujettis à des cadres contractuels et réglementaires qui sont à la base des flux de trésorerie. Nous tenons également compte des avantages découlant des projets d'aménagement pour les actifs existants dans la mesure où ils sont considérés comme faisables, généralement par des parties externes, et où les approbations nécessaires ont été reçues. Toutefois, nous ne pouvons pas tenir compte des avantages découlant des projets d'aménagement au sein de notre entreprise si ceux-ci ne sont pas considérés comme des améliorations à des immobilisations corporelles existantes.

Les modèles de flux de trésorerie sous-jacents permettant le processus de réévaluation incluent un certain nombre de données d'entrée et de variables différentes, et les risques sont atténués par des contrôles incorporés au processus de préparation et d'examen de l'évaluation ascendante. Les données d'entrée font l'objet d'un examen qualitatif et quantitatif et l'exactitude mécanique est évaluée par des professionnels des finances et des placements compétents. Lorsqu'elles sont terminées, l'équipe de gestion du portefeuille présente les évaluations au chef de la direction, au chef de l'exploitation et au chef des finances du secteur Infrastructures aux fins d'approbation.

Dans le cadre de notre processus, nous analysons des transactions sur le marché comparables que nous pouvons prendre en considération afin de procéder à l'évaluation comparative de notre analyse. Les mesures comme les multiples du BAIIA implicites pour l'exercice considéré ou les exercices à venir sont passées en revue par rapport aux transactions sur le marché afin d'évaluer le caractère approprié de nos évaluations. Au niveau du secteur, nous évaluons aussi si les données utilisées par les modèles sont uniformes d'une catégorie d'actifs à l'autre et d'un emplacement à l'autre, le cas échéant, ou si les différences pour un actif précis sont justifiables compte tenu des transactions dans une catégorie d'actifs ou sur un marché.

Nous obtenons des évaluations de tiers à l'égard des actifs qui sont détenus par l'intermédiaire de fonds privés tous les trois ans. Ces évaluations ne sont pas utilisées directement dans les états financiers, mais plutôt pour confirmer que les hypothèses de la direction visant à déterminer la juste valeur se situent dans une fourchette raisonnable.

Globalement, la valeur des actifs évalués est plus élevée que la valeur comptable parce qu'une portion importante des actifs de nos activités liées au secteur Infrastructures, telles que les concessions de services publics, sont classés à titre d'immobilisations incorporelles. Ces immobilisations incorporelles sont comptabilisées au coût amorti, font l'objet de tests de dépréciation et sont amorties sur leur durée d'utilité. Par ailleurs, nous avons conclu des contrats à l'égard de projets de croissance au sein de nos entreprises qui ne peuvent être inclus dans la juste valeur selon les normes IFRS, à moins qu'ils ne se rapportent à des améliorations apportées à des immobilisations corporelles existantes.

Dans notre secteur Infrastructures, nous avons présenté des profits sur évaluation de 472 M\$ en 2018. Cette hausse est principalement attribuable aux investissements de croissance effectués au cours de l'exercice, à l'augmentation des flux de trésorerie au sein de notre entreprise de distribution réglementée 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, à l'énergie et aux infrastructures de données.

AUX 31 DÉCEMBRE	Services publics		Transport		Énergie		Infrastructures et données	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Taux d'actualisation	7 – 14 %	7 – 12 %	10 – 13 %	10 – 15 %	12 – 15 %	12 – 15 %	13 – 15 %	s.o.
Multiplis de capitalisation finaux.....	8x – 22x	7x – 21x	9x – 14x	9x – 14x	10x – 14x	8x – 13x	10x – 11x	s.o.
Horizon de placement/date d'évaluation finale (en années).....	10 – 20	10 – 20	10 – 20	10 – 20	10	10	10	s.o.

Immobilier

Les justes valeurs de nos biens hôteliers, principalement les centres hôteliers et de villégiature, sont évaluées chaque année au moyen de la méthode axée sur le coût de remplacement amorti, qui tient compte de l'âge, de la condition physique et des coûts de construction de ces biens. Les justes valeurs des biens hôteliers font aussi l'objet d'un examen en ce qui a trait à la valeur d'entreprise de chacun des actifs, qui est déterminée au moyen d'un modèle de flux de trésorerie actualisés. Ces évaluations sont habituellement préparées par des professionnels de l'évaluation externes à partir de renseignements fournis par la direction de la division opérationnelle. Les estimations de la juste valeur des biens hôteliers représentent la juste valeur estimative des immobilisations corporelles de l'entreprise hôtelière uniquement et ne comprend aucune immobilisation incorporelle connexe, par exemple.

La réévaluation de nos immobilisations corporelles du secteur Immobilier a donné lieu à une hausse de 245 M\$ de la juste valeur de nos actifs hôteliers. Cette hausse était attribuable à des améliorations réalisées au cours de l'exercice, qui ont amélioré la condition physique et le coût de remplacement des biens.

iii) 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 multiplis de capitalisation finaux; et les dates d'évaluation finale.

iv) Instruments financiers

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. 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 actifs et les passifs financiers peuvent être classés dans les niveaux 1, 2, ou 3 de la hiérarchie des justes valeurs. Se reporter à la note 6, Juste valeur des instruments financiers, des états financiers consolidés pour obtenir plus d'information.

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.

v) 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.

vi) 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 valeurs recouvrables liées 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. Les placements mis en équivalence, qui sont traités selon les mêmes méthodes comptables que celles appliquées à nos activités consolidées, comprennent des montants comptabilisés à la juste valeur et des montants comptabilisés au coût amorti ou au coût, selon la nature des actifs sous-jacents.

Jugements comptables

La direction doit formuler des jugements critiques lorsqu'elle applique ses méthodes comptables. Les jugements énumérés ci-dessous sont ceux qui ont l'incidence la plus importante sur les états financiers consolidés.

i) 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 qu'elle exerce 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. Se reporter à la partie 2 de ce rapport de gestion pour obtenir de l'information additionnelle.

ii) 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.

iii) 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, les volumes, les taux d'actualisation et les taux de capitalisation futurs. Le jugement est aussi exercé afin de déterminer les prix futurs de l'électricité, en tenant compte de cours fournis par des courtiers pour les exercices durant lesquels il existe un marché liquide et, pour les exercices ultérieurs, de notre meilleure estimation des prix de l'électricité provenant de sources renouvelables qui permettraient à de nouveaux venus de faire leur entrée sur le marché.

iv) Identification des obligations de prestation aux fins de la comptabilisation des produits

La direction est tenue d'identifier les obligations de prestation liées aux contrats conclus avec des clients au moment de la passation de chaque contrat. IFRS 15, la nouvelle norme sur la comptabilisation des produits, exige que le prix de transaction prévu dans un contrat soit affecté à chaque obligation de prestation distincte lorsque l'obligation de prestation est remplie ou à mesure qu'elle est remplie. L'exercice du jugement est nécessaire pour évaluer le profil de livraison du produit ou du service afin de déterminer si les produits des activités ordinaires doivent être comptabilisés à un moment précis ou progressivement. Pour certains contrats de services comptabilisés progressivement, l'exercice du jugement est requis pour déterminer si le montant des produits des activités ordinaires tirés d'une contrepartie variable, comme les incitatifs, les réclamations et les variations découlant des modifications de contrats, a atteint le seuil de probabilité exigé pour être comptabilisé.

En outre, la direction a recours au jugement afin de déterminer si les contrats pour la vente de produits et de services comportent des obligations de prestation distinctes qui devraient être comptabilisées séparément ou comme une seule et même obligation de prestation. Les biens et les services sont considérés comme distincts si 1) un client peut tirer parti du bien ou du service pris isolément ou en le combinant avec d'autres ressources aisément disponibles et si 2) la promesse de l'entité de fournir le bien ou le service au client peut être identifiée séparément des autres promesses contenues dans le contrat.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les méthodes de comptabilisation des produits des activités ordinaires dans l'ensemble de nos secteurs opérationnels, se reporter à la note 2b) des états financiers consolidés.

v) Transaction 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 normes 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 normes 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.

vi) 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 coûts directs futurs liés aux unités génératrices de trésorerie, 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.

vii) 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.

viii) 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.

ix) 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.

DÉCLARATIONS DE LA DIRECTION ET CONTRÔLES INTERNES

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 au 31 décembre 2018. 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 2018. 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 2018, 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 2018. 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 2018, 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 2c de l'article 5:25c de la Financial Supervision Act des Pays-Bas (la « Loi des Pays-Bas »), les membres du comité de direction (Corporate Executive Board) (au sens défini par la Loi des Pays-Bas) confirment qu'à leur connaissance :

- les états financiers consolidés de 2018 accompagnés du 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 dans son 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 2018, 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, y compris des entités consolidées et des entités comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, 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 ententes de gestion ou de partenariat, les honoraires de gestion de base, les honoraires en fonction du 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.

Aucune transaction entre parties liées importante n'a été effectuée au cours des exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017.

PARTIE 6 – CONTEXTE COMMERCIAL ET RISQUES

Cette section présente une analyse de certains aspects de notre contexte commercial et des risques qui pourraient avoir une incidence sur notre performance.

La section qui suit constitue une analyse de certains risques qui pourraient avoir une incidence négative significative sur nos activités, notre situation financière, nos résultats d'exploitation, nos flux de trésorerie et la valeur de nos titres. 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) Volatilité du cours de nos actions de catégorie A

Le cours de nos actions de catégorie A est soumis à la volatilité provoquée par les conditions des marchés et d'autres facteurs 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 réelle ou éventuelle de la réglementation gouvernementale, de règles ou de règlements applicables à nos activités; iii) des annonces significatives faites par nous-mêmes, nos sociétés liées ou 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 (y compris du cours de nos sociétés de personnes cotées et de nos autres sociétés liées cotées en bourse) 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 liées 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 investisseurs ou les parties prenantes envers nous pourraient avoir des répercussions néfastes sur notre capacité à attirer et/ou à conserver les capitaux des investisseurs et à générer des honoraires.

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, et que nous ne pouvons pas profiter des occasions de placement, 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 plus importants 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 d'investisseurs 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 d'investisseurs 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 d'intérêt réels, potentiels ou perçus, 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. Cette répercussion serait aggravée si, comme c'est souvent le cas, un investisseur investit dans plus d'un fonds. Si un tel événement devait se produire, cela se traduirait par une réduction des honoraires gagnés 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 honoraires 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, y compris les inconduites commises dans le passé avant que nous investissions. Les risques associés aux inconduites liées à nos sociétés de portefeuille sont augmentés dans les cas où nous ne détenons pas le contrôle de droit, que nous n'exerçons pas une influence notable sur une société de portefeuille en particulier ou que nous ne participons pas d'une autre façon à la gestion active d'une société de portefeuille. Dans ces situations, étant donné notre participation et notre affiliation auprès de la société de portefeuille, notre réputation pourrait tout de même être entachée en raison de l'association. En outre, même lorsque nous détenons le contrôle d'une société de portefeuille, s'il s'agit d'une société de portefeuille nouvellement acquise que nous sommes en train d'intégrer, nous pourrions encourir des risques liés à la réputation en raison d'une inconduite actuelle ou commise dans le passé ou d'une présumée inconduite de cette société de portefeuille pendant une période. Dans la mesure où notre capital placé dans des marchés émergents et des sociétés en difficulté augmente, nous pourrions également 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, ou si une infraction à la sécurité entraînait la divulgation de ces informations par inadvertance, 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 et les infractions à la sécurité commises par les 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, que nous sous-estimions les coûts nécessaires pour qu'une acquisition réponde aux normes établies dans le marché visé, que nous soyons exposés à des risques et à des coûts imprévus liés à nos placements, y compris les risques découlant des technologies substituts qui pourraient réduire ou éliminer l'avantage concurrentiel de nos activités dans un secteur précis, et/ou que nous soyons incapables d'intégrer rapidement et efficacement de nouvelles acquisitions à nos activités existantes ou de liquider le placement selon des conditions favorables.

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 produits tirés des services tarifés, notre trésorerie disponible aux fins de distribution et/ou notre intéressement aux plus-values pourraient diminuer. De plus, nous pourrions subir des pertes sur notre capital investi dans nos entités gérées. Par conséquent, nos rendements prévus sur ces placements pourraient être inférieurs à ceux que nous avons supposés dans notre prévision de la valeur de notre entreprise. 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.

Nos activités dépendent de notre capacité à mobiliser des capitaux auprès de tiers. La concurrence d'autres gestionnaires d'actifs dans la mobilisation de capitaux publics et privés est forte et elle est fondée sur divers facteurs, entre autres, le rendement des placements, la qualité du service fourni aux investisseurs, la qualité et la disponibilité des produits de placement, les liquidités et la volonté des investisseurs d'investir et la réputation. 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 ou des modifications apportées aux mandats de placement 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. Certains investisseurs institutionnels pourraient préférer avoir recours à leurs propres professionnels en placement et effectuer des placements directs et, par conséquent, ils deviendraient des concurrents et ne seraient plus des clients et/ou n'effectueraient plus de nouveaux engagements de capital. À mesure que la compétition et la désintermédiation dans le secteur de la gestion d'actifs s'accroissent, nous pourrions subir des pressions en vue de réduire les honoraires de gestion et/ou l'intéressement aux plus-values. 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, et d'avoir la possibilité de toucher des honoraires provenant de l'intéressement aux plus-values ou des coûts de transaction, 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, l'intéressement aux plus-values ou d'autres conditions. Certains de nos concurrents pourraient avoir plus de succès que nous en ce qui concerne la conception et la mise en œuvre de nouvelles technologies ou de technologies de remplacement qui ont une incidence sur la demande à l'égard des sociétés ou des actifs que nous détenons et exploitons, ou sur leur utilisation. Ces pressions pourraient faire diminuer le rendement des placements et avoir une incidence négative sur l'ensemble de nos résultats d'exploitation, nos flux de trésorerie 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 ou d'autres processus concurrentiels.

d) 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, nos sociétés liées cotées en bourse ou les entités que nous gérons de nous conformer à ces lois, règles et règlements ou 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 des obligations relatives à la conformité réglementaire importantes et croissantes; 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. Le secteur des services financiers a fait l'objet d'un contrôle accru et la SEC a mis l'accent sur les gestionnaires d'actifs. 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. Bien que le gouvernement dans certains territoires pourrait avoir proposé une déréglementation, il est difficile de prédire le moment et l'incidence de cette déréglementation, et nous pourrions ne pas tirer d'avantages significatifs de ces modifications.

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 règles et règlements additionnels. Ces règles et règlements 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 développer des biens immobiliers, des actifs axés sur l'énergie renouvelable, des infrastructures et des 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 coûts 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'autoréglementation. 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.

e) 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. 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, la Loi sur la corruption d'agents publics étrangers du Canada et la Clean Company Act du Brésil. 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, en particulier lorsque nous effectuons un contrôle diligent dans le cadre des acquisitions; 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. De plus, lorsque nous acquérons des actifs en difficulté, la qualité de l'information financière de l'actif visé peut nuire à la détection des irrégularités.

f) Risque de change et autres risques financiers

Les fluctuations des taux de change pourraient avoir une incidence défavorable sur notre risque de change global, et les stratégies de couverture pourraient ne pas être efficaces.

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. Par conséquent, nous sommes exposés au risque de change en raison des fluctuations possibles des taux de change entre ces 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 coûts 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.

g) 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 par conséquent 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.

h) Taux d'intérêt

La hausse des taux d'intérêt pourrait faire augmenter nos charges d'intérêts et nuire à notre performance financière.

Un certain nombre de nos actifs de longue durée sont sensibles aux taux d'intérêt. L'augmentation des taux d'intérêt, toutes choses égales d'ailleurs, 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 connexes. 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 assujéti au risque de taux d'intérêt.

Par ailleurs, les taux d'intérêt demeurent actuellement à des niveaux faibles dans de nombreux territoires où nous exerçons nos activités. 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.

La Financial Conduct Authority du Royaume-Uni a annoncé qu'elle cesserait de contraindre les banques à participer à la fixation du LIBOR après 2021. Ce changement d'administration du LIBOR, et toute autre réforme des taux d'intérêt de référence, pourrait entraîner des risques et des défis pour nous, pour les entités que nous gérons et pour nos sociétés de portefeuille. L'abandon ou la modification des taux d'intérêt de référence pourrait nécessiter l'apport d'ajustements aux ententes auxquelles nous et d'autres intervenants du marché sommes parties, ainsi qu'aux systèmes et processus connexes.

i) 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. 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 d'autres 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 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 notre dette, les modalités du refinancement pourraient ne pas être aussi avantageuses que les modalités initiales de cette dette. 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 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 d'endettement, 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 actifs corporels et des titres qui peuvent être difficiles à vendre, particulièrement si les conditions des marchés sont médiocres. En outre, dans le cadre de notre stratégie de placement, des personnes qui nous représentent pourraient siéger au conseil d'administration de sociétés de portefeuille cotées, ce qui pourrait restreindre notre capacité à effectuer des ventes au cours de certaines périodes. 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 de la conjoncture économique 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'un intéressement aux plus-values 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. De plus, à l'occasion, nous pouvons garantir 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.

j) 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 et notre performance financière.

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 sous gestion 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.

k) 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 sommes assujettis à des incertitudes géopolitiques dans tous les territoires où nous exerçons nos activités. 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 et dans d'autres parties du monde où nous exerçons des activités, 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, comme le Brexit) et la corruption politique. Si au moins un de ces risques se matérialisait, notre performance financière pourrait en souffrir. Notamment, bien que l'incidence à long terme sur la conjoncture économique soit incertaine, le Brexit pourrait avoir une incidence défavorable sur le taux de croissance économique au Royaume-Uni et dans l'Europe continentale.

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, y compris les politiques protectionnistes, 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 avons d'importants investisseurs et/ou nous possédons et exploitons des actifs, ou où nous pourrions envisager d'accroître nos activités, notamment aux États-Unis, au Brésil, en Europe, au Moyen-Orient et en Asie, 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 investisseurs, 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, au Brésil, en Europe, au Moyen-Orient, en Asie ou ailleurs dans le monde.

l) 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; les taux d'inflation; l'orientation et l'importance de la croissance économique; 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 la volatilité de l'ensemble des marchés, dont le marché des marchandises, 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.

Bon nombre de 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 intéressement aux plus-values. Le paiement d'un montant moindre ou nul en intéressement aux plus-values 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 financiers auxquels nous pourrions ne pas avoir accès à des conditions acceptables ainsi que des emprunts et d'autres instruments à effet de levier).

De plus, un ralentissement économique accroît le risque de défaut par les contreparties à nos placements et aux autres transactions. Dans de telles circonstances, il est plus probable que ces transactions ne pourront être effectuées ou procureront un piètre rendement, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur nos activités, nos résultats d'exploitation et notre situation financière.

m) Impôt sur le résultat

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 être exposés à un risque lié à la réputation découlant d'une couverture médiatique négative à l'égard de notre planification fiscale.

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 de la Société 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.

n) 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 IFRS. Toutefois, le processus d'établissement et de maintien de contrôles internes adéquats à l'égard de l'information financière a des limites intrinsèques, 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, dans le cas des acquisitions, ont besoin de temps pour bien les mettre en œuvre.

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 et des États-Unis 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.

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 certains des actifs détenus dans nos sociétés de portefeuille 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 de remettre en état 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 les licences, permis et autres autorisations pertinents obtenus par les sociétés de portefeuille est essentielle.

Nos sociétés de portefeuille ont engagé, et continueront d'engager, des dépenses d'investissement et des charges d'exploitation importantes pour se conformer aux normes en matière de santé, de sécurité et d'environnement, pour obtenir des licences, des permis et d'autres autorisations et s'y conformer, et pour évaluer et gérer leur risque de responsabilité éventuelle. Néanmoins, elles pourraient ne pas réussir à obtenir ou à conserver un permis important ou une licence ou une autre autorisation importante ou devenir assujetties 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 et/ou nos sociétés de portefeuille 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.

Les propriétaires et exploitants de biens immobiliers pourraient avoir à prendre en charge les coûts d'enlèvement et de remise en état à l'égard de certaines substances dangereuses émises ou déposées sur leurs propriétés ou à d'autres endroits, qu'ils soient responsables ou non de l'émission ou du dépôt de ces matières dangereuses. Ces coûts 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.

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 facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (les « facteurs ESG »), et leur gestion, intéressent de plus en plus les parties prenantes. Les facteurs ESG comprennent, entre autres, l’empreinte carbone, la gestion du capital humain et de la main-d’œuvre, la gouvernance d’entreprise, la diversité de genre, la vie privée et la sécurité des données. De plus en plus, les investisseurs et les emprunteurs considèrent les facteurs ESG dans le cadre de leur processus de placement et d’emprunt, respectivement, parallèlement aux considérations financières conventionnelles. Les investisseurs actuels et potentiels dans nos entités gérées ou dans Brookfield pourraient ne pas investir en raison de certains secteurs au sein desquels nous exerçons des activités. Notre incapacité éventuelle à assurer l’intégration des facteurs ESG dans nos pratiques pourrait entraîner l’augmentation du coût du capital ou la diminution des intérêts sur nos titres d’emprunt et/ou de capitaux propres.

Les enjeux liés aux facteurs ESG à l’échelle mondiale, comme l’empreinte carbone, la vie privée et la sécurité des données, les changements démographiques et les pressions exercées par la réglementation amènent des nouveaux facteurs de risque auxquels nous pourrions ne pas avoir fait face auparavant. Notre incapacité éventuelle à assurer notre conformité relativement aux facteurs ESG pourrait avoir des répercussions négatives sur notre réputation et 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, changements climatiques et terrorisme (y compris le 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 pourraient nuire à notre performance financière.

Nos actifs sous gestion 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, de guerre ou de terrorisme, qui pourraient avoir une incidence négative significative 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 une incidence défavorable sur nos activités en augmentant les coûts liés à nos activités d’exploitation. L’incidence défavorable de la réglementation provinciale ou étatique, fédérale et internationale en matière de changements climatiques, et la réglementation connexe, pourrait avoir une incidence défavorable significative 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 des actes de guerre ou sont considérées comme pouvant être menacées par de telles attaques ou de tels actes de guerre. 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 ou du déclenchement d’une guerre 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 ou d’actes de guerre. D’éventuels dommages ou coûts liés à une interruption des activités par suite d’actes de terrorisme ou de guerre 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. Ces risques 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, y compris les systèmes d’autres entités avec lesquelles nous collaborons, qui pourraient être la cible d’une attaque cyberterroriste visant à obtenir un accès non autorisé à nos renseignements commerciaux de nature exclusive et à ceux de nos partenaires d’affaires dans un but de destruction de données ou de mise hors service, de détérioration ou de sabotage de ces systèmes, au moyen de virus informatiques, de courriels frauduleux, de cyberattaques ou par d’autres moyens. Ces actes de cyberterrorisme pourraient découler de diverses sources, y compris nos propres employés ou des tiers inconnus. De plus, la cybersécurité est maintenant une priorité pour les organismes de réglementation dans le monde entier. Rien ne garantit que les mesures mises en œuvre pour assurer l’intégrité de ces systèmes offriront une protection adéquate et la compromission de ces systèmes pourrait ne pas être détectée pendant une longue période. Si ces systèmes d’information sont compromis, nous pourrions subir une interruption de l’exploitation d’une ou de plusieurs de nos activités, et pourrions connaître, entre autres, une perte financière; une perte d’occasions d’affaires; l’appropriation induue ou la publication non autorisée de renseignements confidentiels ou personnels; des dommages causés à nos systèmes et à ceux avec qui nous collaborons; une atteinte à la vie privée et à d’autres lois, des litiges, des pénalités réglementaires ou des coûts de remise en état; ainsi que l’augmentation des coûts d’entretien de nos systèmes, ce qui pourrait avoir une incidence négative sur nos résultats d’exploitation et nos flux de trésorerie et 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 liées 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 présumant 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 (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. Lorsque des contrats d'assurance collective sont en place, 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.

g) Risque de crédit et lié à la contrepartie

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, de la conjoncture économique générale ou d'autres raisons.

Les modèles de nos branches d'activité consistent 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. Cette incidence serait exacerbée si l'investisseur qui manque à ses obligations investit dans plusieurs fonds.

u) Immobilier

Nous sommes exposés à des risques propres aux activités immobilières.

Comme nous investissons dans des biens immobiliers commerciaux, nous sommes exposés à certains risques inhérents à notre entreprise immobilière. Les participations dans des biens immobiliers 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 coûts d'entretien, les paiements hypothécaires, les coûts 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 immobiliers 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 produits 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 loyers 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 dans le secteur Immobilier liées au 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 bien immobilier 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, de l'irradiance et d'autres éléments qui échappent à notre contrôle. Les niveaux hydrologiques, les vents et l'irradiance 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, les vents et l'irradiance 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 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. De plus, une partie de l'énergie que nous produisons est vendue aux termes d'accords d'achat d'énergie à long terme, de contrats d'instruments financiers à plus court terme et de contrats physiques d'électricité, qui visent à atténuer l'incidence des fluctuations des prix de gros de l'électricité. Toutefois, ils pourraient ne pas être appropriés pour atteindre ce but. Certains de nos accords d'achat d'énergie pourraient être renégociés dans l'avenir. Si le prix de l'électricité sur les marchés de l'énergie est en baisse au moment de cette renégociation, notre capacité à renégocier ou à remplacer ces contrats à des conditions acceptables pourrait être entravée.

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, à l'énergie, aux infrastructures de données, aux terres d'exploitation forestière et à l'agriculture. Nos actifs d'infrastructures comprennent des routes 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, des réseaux ferroviaires, des ports et des centres de données. 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 accords 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 cycliques et peu liquides, et par conséquent, ils 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 sur la capacité des sociétés émettrices à rembourser leur dette. Malgré notre soutien, la conjoncture économique défavorable à laquelle nos sociétés émettrices 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. Ces risques sont accentués par la croissance récente, puisque les nouvelles acquisitions ont accru la taille et l'étendue de nos activités, notamment dans de nouvelles zones géographiques et de nouveaux secteurs d'activité, et nous pourrions avoir de la difficulté à gérer ces activités additionnelles.

Nous pouvons 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 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 en vertu desquels cette distribution est reçue. En outre, si une transaction qui était prévue n'a pas lieu, nous pourrions être tenus de vendre son investissement à perte. Les placements dans les entreprises que nous ciblons peuvent faire l'objet de poursuites judiciaires et/ou réglementaires, et notre investissement peut subir des répercussions négatives découlant d'événements extérieurs qui échappent à notre contrôle, ce qui entraînerait des frais juridiques, le paiement d'indemnités ou d'autres charges.

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. 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. Les technologies substituts pourraient avoir une incidence sur la demande de nos services, ou sur l'utilisation de ceux-ci, et pourraient réduire ou supprimer l'avantage concurrentiel de nos entreprises dans ce secteur.

Nos activités liées aux services d'infrastructures incluent les investissements dans les services au secteur nucléaire et le transport maritime. Le secteur de la production d'énergie nucléaire est controversé sur le plan politique, et l'opposition à des projets particuliers pourrait mener à une réglementation accrue et/ou à des exigences opérationnelles plus coûteuses. Un accident futur lié à un réacteur nucléaire pourrait entraîner la fermeture des usines existantes ou avoir une incidence sur le maintien de l'acceptation, par le public et les organismes de réglementation, de l'énergie nucléaire ainsi que sur les perspectives d'avenir des générateurs nucléaires. Les accidents, le terrorisme, les catastrophes naturelles ou d'autres incidents survenant dans des installations nucléaires ou impliquant des expéditions de matières nucléaires pourraient réduire la demande de services nucléaires. Par leur nature même, le transport maritime et la production pétrolière comportent des risques, particulièrement avec les conditions extrêmes dans lesquelles bon nombre de nos navires doivent exercer leurs activités. Un incident provoquant la perte importante d'un produit ou la contamination de l'environnement par nos navires pourrait nuire à notre réputation et à nos activités.

Nous exerçons 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. Pour ces types d'entreprise, il peut être difficile ou coûteux d'obtenir une assurance. Nos activités industrielles peuvent devoir composer avec des interruptions de travail et des ententes de négociations collectives financièrement défavorables, ainsi qu'avec une exposition aux risques liés à la santé et la sécurité au travail et aux accidents.

Des événements politiques imprévus sur les marchés dans lesquels nous possédons et exploitons des actifs et où nous pourrions rechercher une croissance additionnelle, notamment au Brésil, en Inde et en Chine, pourraient créer de l'incertitude économique. 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. En outre, les résultats sur le plan politique 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 au Brésil, en Inde, en Chine ou ailleurs dans le monde.

y) Aménagement résidentiel

Nous sommes exposés à des risques propres à nos activités liées à l'aménagement résidentiel et aux immeubles à usage mixte.

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. Nos marchés canadiens continuent de subir l'incidence significative des récents changements apportés aux règles relatives aux conditions d'octroi de prêts hypothécaires, des simulations de crise pour les acheteurs de résidence et des politiques gouvernementales liées au marché immobilier en Ontario ayant été mises en place. Aux États-Unis, les principales charges engagées aux fins de la propriété résidentielle, y compris les charges d'intérêts sur les prêts hypothécaires et les impôts fonciers, sont généralement des charges déductibles en ce qui a trait à l'impôt fédéral américain d'un particulier et, dans certains cas, à l'impôt étatique. Toutefois, en 2017, la déductibilité des intérêts sur les prêts hypothécaires a été considérablement réduite, tant au niveau fédéral qu'au niveau étatique, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la demande de nouvelles maisons et sur les prix de vente des maisons.

En ce qui a trait à nos projets à usage mixte, la conjoncture actuelle continue également d'influencer le secteur des immeubles de commerce de détail et des immeubles de bureaux. Comme nous dépendons des locataires d'immeubles de bureaux, d'immeubles de commerce de détail et d'appartements pour que ces projets à usage mixte génèrent des produits, nos résultats d'exploitation et nos flux de trésorerie pourraient subir l'incidence défavorable des locaux inoccupés et des défaillances ou des faillites des locataires de nos immeubles à usage mixte. De plus, nous pourrions être incapables de renouveler les contrats de location ou de louer à nouveau des locaux de nos immeubles à usage mixte au moment où les contrats de location arrivent à expiration.

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.

Nos activités liées à l'aménagement résidentiel et aux immeubles à usage mixte sont vulnérables aux conditions météorologiques défavorables, aux autres conditions environnementales et aux catastrophes naturelles, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur nos activités et nos résultats d'exploitation. Par exemple, au cours de l'exercice 2017, l'ouragan Harvey a perturbé nos activités au Texas, ce qui s'est traduit par des réductions temporaires des ventes et par des fermetures, et bien qu'aucun de nos biens aux États-Unis n'ait été directement touché par les importants feux de forêt ayant récemment fait rage dans le sud de la Californie, nous pourrions faire face à des pénuries de main-d'œuvre, à des retards de construction ou à des retards de services publics, ce qui aurait alors une incidence sur nos résultats.

GLOSSAIRE

La section qui suit résume certains termes liés à nos activités qui figurent dans notre rapport de gestion et définit les mesures de la performance conformes aux normes IFRS, les mesures de la performance non conformes aux normes IFRS et les principales mesures d'exploitation que nous utilisons pour analyser et présenter nos résultats.

Références

Les termes « Brookfield », « société », « nous », « notre » ou « nos » se rapportent à Brookfield Asset Management Inc. et ses filiales consolidées. Le terme « Société » se rapporte à notre entreprise de gestion d'actifs, qui est prise en compte dans nos secteurs Gestion d'actifs et Activités du siège social.

Nos **actionnaires** désignent les investisseurs dans la Société, et les investisseurs désignent les **investisseurs** dans nos fonds privés et nos sociétés de personnes cotées.

Le gestionnaire d'actifs désigne notre secteur Gestion d'actifs, qui offre une gamme de produits de placements à nos investisseurs.

- Nous avons 42 fonds actifs dans nos principales catégories d'actifs, soit l'immobilier, les infrastructures et l'énergie renouvelable ainsi que le capital-investissement. Ces fonds comprennent des fonds à capital fixe de base, de crédit, à valeur ajoutée ou axés sur les occasions ainsi que des fonds de longue durée de base. Nous appelons ces fonds nos **fonds privés**.
- Les **sociétés de personnes cotées** désignent BPY, BEP, BIP et BBU.
- Notre division responsable des **titres cotés en bourse** gère des capitaux générant des honoraires 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.

Dans le rapport de gestion et les états financiers consolidés, les sociétés, les coentreprises et les entreprises associées en exploitation et leurs filiales respectives sont désignées comme suit :

- | | |
|--|--|
| • Acadian – Acadian Timber Corp. | • BPY – Brookfield Property Partners L.P. |
| • BBU – Brookfield Business Partners L.P. | • BPR – Brookfield Property REIT Inc. (auparavant GGP Inc.) |
| • BEMI – Brookfield Energy Marketing Inc. | • GGP – GGP Inc. |
| • BEP – Brookfield Renewable Partners L.P. | • Norbord – Norbord Inc. |
| • BIP – Brookfield Infrastructure Partners L.P. | • TerraForm Power (« TERP ») – TerraForm Power, Inc. |

Mesures de la performance

Les définitions des mesures de la performance, y compris les mesures conformes aux normes IFRS, les mesures non conformes aux normes IFRS et les mesures d'exploitation, sont présentées ci-dessous en ordre alphabétique. Nous avons expressément désigné les mesures qui sont des mesures conformes aux normes IFRS ou des mesures non conformes aux normes IFRS, le reste étant des mesures d'exploitation.

Actifs sous gestion : désignent la juste valeur totale des actifs que nous gérons, selon la valeur brute des actifs, y compris les actifs pour lesquels nous gagnons des honoraires de gestion et ceux pour lesquels nous n'en gagnons pas. Les actifs sous gestion sont calculés comme suit : i) à 100 % de la juste valeur du total de l'actif du placement, pour les placements que Brookfield consolide à des fins comptables ou gère activement, y compris les placements dont Brookfield ou une entité de placement contrôlée est le principal actionnaire ou le principal exploitant ou gestionnaire; et ii) à la quote-part revenant à Brookfield ou à son entité de placement contrôlée, selon le cas, de la juste valeur du total de l'actif du placement pour tous les autres placements. La méthode employée par Brookfield pour calculer les actifs sous gestion pourrait différer de celle employée par d'autres gestionnaires d'actifs alternatifs, et les actifs sous gestion de Brookfield présentés ici pourraient différer de nos actifs sous gestion présentés dans d'autres documents publics ou dans notre formulaire ADV et notre formulaire PF.

Bénéfice tiré des honoraires : désigne une mesure conforme aux normes IFRS qui comprend les produits sous forme d'honoraires moins les coûts directs engagés pour gagner ces honoraires, ce qui inclut les charges liées au personnel et les honoraires de services professionnels, ainsi que les coûts liés aux technologies, les coûts liés aux autres services partagés et l'impôt relatifs aux activités. 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.

Biens comparables : représentent l'apport au bénéfice des actifs ou des placements détenus au cours de la période considérée et de la période de présentation de l'information financière précédente sur la base d'une participation inchangée. Nous avons recours à une analyse selon les biens comparables afin d'illustrer la croissance du bénéfice sans tenir compte de l'incidence des acquisitions et des cessions.

Capital investi : se compose de placements dans nos sociétés de personnes cotées, d'autres titres cotés en bourse, de placements non cotés et du fonds de roulement de la Société. Notre capital investi nous fournit des flux de trésorerie liés aux opérations et des distributions en trésorerie.

Capital investi, montant net : se compose du capital investi et de l'endettement.

Capital investi consolidé : reflète l'intégralité du capital investi des entités entièrement détenues et détenues partiellement que nous consolidons dans nos états financiers. Notre capital investi consolidé comprend l'ensemble de la dette des entités consolidées même si, dans bien des cas, nous ne détenons qu'une partie de l'entité et que notre quote-part de cette dette est, par conséquent, bien moindre. Dans d'autres cas, ce mode de présentation exclut la dette des entités détenues partiellement qui sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, comme nos participations dans Canary Wharf et plusieurs de nos entreprises liées aux infrastructures.

Capital investi de la Société : représente le montant des titres d'emprunt émis par la Société, les créiteurs et le passif d'impôt différé dans notre secteur Activités du siège social, ainsi que nos actions ordinaires et privilégiées émises et en circulation.

Capital investi en fonction de notre quote-part : désigne une mesure non conforme aux normes IFRS et présente notre quote-part de la dette et d'autres obligations en fonction de notre pourcentage de participation dans les placements connexes. Nous utilisons cette mesure afin de fournir de l'information sur l'effet de levier que comporte notre capital dans chaque placement, ce qui constitue une importante composante de l'augmentation des rendements pour les actionnaires. Cette mesure peut différer de notre endettement consolidé en raison des participations variables que nous détenons dans nos placements consolidés et nos placements mis en équivalence, qui ont des niveaux d'endettement différents. Nous utilisons également le capital investi en fonction de notre quote-part pour prendre des décisions de gestion des risques financiers au sein de la Société.

Le tableau qui suit présente un rapprochement du passif et des capitaux propres consolidés et du capital investi en fonction de notre quote-part.

AUX 31 DÉCEMBRE
(MILLIONS)

	2018	2017
Total du passif et des capitaux propres consolidés	256 281 \$	192 720 \$
Ajouter : notre quote-part de la dette des participations dans des entreprises associées	9 533	10 875
Déduire : quote-part des passifs revenant aux participations ne donnant pas le contrôle.....		
Emprunts sans recours	(80 225)	(47 684)
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente.....	(550)	(606)
Créditeurs et autres	(13 692)	(7 200)
Passifs d'impôt différé.....	(7 811)	(6 205)
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	(2 218)	(2 013)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(67 335)	(51 628)
Total du capital investi en fonction de notre quote-part.....	93 983 \$	88 259 \$

Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values : représentent les capitaux engagés, promis ou investis dans des fonds privés que nous gérons et qui nous permettent de gagner un intéressement aux plus-values. Les capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values comprennent les montants de fonds privés investis et non investis (« non appelés ») et les montants investis directement par les investisseurs (les « co-investissements ») s'ils nous permettent de gagner un intéressement aux plus-values. 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 pouvons gagner un intéressement aux plus-values lorsque les rendements minimaux des capitaux investis sont suffisamment assurés.

Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values ajustés : excluent les engagements non appelés dans des fonds et les fonds qui n'ont pas encore atteint un rendement privilégié, de même que les co-investissements et les comptes gérés séparément assujettis à un intéressement aux plus-values moins élevé que nos fonds réguliers.

Le tableau qui suit présente un rapprochement des capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values et des capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values ajustés.

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values	58 309 \$	42 357 \$
Moins :		
Engagements non appelés dans des fonds privés	(21 883)	(18 591)
Co-investissements et autres.....	(6 108)	(2 383)
Fonds n'ayant pas encore atteint le rendement privilégié cible	(9 442)	(2 508)
Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values ajustés	20 876 \$	18 875 \$

Capitaux générant des honoraires : représentent les capitaux engagés, promis ou investis dans les sociétés de personnes cotées, les fonds privés et les portefeuilles de titres cotés que nous gérons, ce qui nous permet de gagner des produits sous forme d'honoraires. Les capitaux générant des honoraires comprennent des montants appelés (« investis ») et des montants non appelés (« promis » ou « engagés »). Aux fins du rapprochement des montants des périodes, nous utilisons les définitions suivantes :

- **Entrées** : comprennent les engagements de capital et les apports à nos fonds privés et à nos fonds de titres cotés en bourse ainsi qu'aux émissions de titres de capitaux propres de nos sociétés de personnes cotées.
- **Sorties** : représentent les distributions et les rachats de capital relatifs au capital lié aux titres cotés en bourse.
- **Distributions** : représentent les distributions trimestrielles des sociétés de personnes cotées ainsi que les remboursements de capital engagé (excluant les ajustements à la valeur de marché), les rachats et l'expiration des engagements non appelés au sein de nos fonds privés.
- **Activité sur les marchés** : comprend les profits (pertes) sur les placements de portefeuille, les sociétés de personnes cotées et les titres cotés en bourse fondés sur les valeurs du marché.
- **Autres** : comprennent les variations de l'endettement net sans recours prises en compte pour l'établissement du capital investi des sociétés de personnes cotées, ainsi que l'incidence des fluctuations des taux de change sur les engagements autres qu'en dollars américains.

Distributions (données selon les politiques courantes) : représentent les distributions que nous recevrons au cours des 12 prochains mois selon les politiques de distribution courantes des placements que nous détenons actuellement. Les dividendes de nos placements cotés sont calculés en multipliant le nombre d'actions détenues par la donnée prévue dans la plus récente politique de distribution annoncée. Le rendement du portefeuille de trésorerie et d'actifs financiers équivaut à 8 % du solde moyen pondéré des quatre derniers trimestres de la trésorerie et des actifs financiers de la Société. Les distributions liées à nos placements non cotés sont calculées en fonction des distributions trimestrielles reçues au cours du plus récent exercice.

Distributions incitatives : désignent une mesure conforme aux normes IFRS qui est déterminée en fonction des accords contractuels; les distributions incitatives nous sont versées par BPY, BEP, BIP et TERP et elles représentent une partie des distributions payées par les sociétés de personnes cotées excédant un seuil minimal prédéterminé. Les distributions incitatives sont comptabilisées à la date de clôture des registres des distributions connexes de l'entité.

Le tableau suivant présente un sommaire de nos seuils minimaux aux fins des distributions et les taux de distribution actuels.

AU 31 DÉCEMBRE 2018	Taux de distribution courants ¹	Seuil minimal aux fins des distributions (par part) ²	Distributions incitatives
Brookfield Infrastructure Partners (« BIP »).....	2,01 \$	0,81 \$ / 0,88 \$	15 % / 25 %
Brookfield Renewable Partners (« BEP »).....	2,06	1,50 / 1,69	15 % / 25 %
Brookfield Property Partners (« BPY »).....	1,32	1,10 / 1,20	15 % / 25 %

1. Les taux courants sont fondés sur les taux de distribution annoncés en février 2019.

2. Nous avons également droit à une partie des hausses des distributions déclarées par TERP, en fonction de seuils de distribution de 0,93 \$ et de 1,05 \$. La distribution annuelle courante de TERP n'a pas encore atteint le premier seuil.

Endettement : représente le montant des emprunts généraux et des actions privilégiées perpétuelles détenues par la société.

Flux de trésorerie liés aux opérations : constituent une mesure clé de notre performance financière. Nous utilisons les flux de trésorerie liés aux opérations pour évaluer les résultats d'exploitation et la performance de nos entreprises par secteur. Bien que nous utilisions les flux de trésorerie liés aux opérations par secteur en tant que mesure de notre résultat sectoriel (se reporter à la note 3 de nos états financiers consolidés), la somme des flux de trésorerie liés aux opérations pour tous nos secteurs, ou le total des flux de trésorerie liés aux opérations, est une mesure non conforme aux normes IFRS. Le tableau qui suit présente le rapprochement du total des flux de trésorerie liés aux opérations et du bénéfice net.

	Total		Par action	
	2018	2017	2018	2017
Bénéfice net.....	7 488 \$	4 551 \$	7,51 \$	4,50 \$
Profits à la cession réalisés comptabilisés dans les variations de la juste valeur ou les capitaux propres	1 445	1 116	1,48	1,14
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations	(6 015)	(4 964)	(6,15)	(5,07)
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	1 284	856	1,31	0,87
Variations de la juste valeur.....	(1 794)	(421)	(1,84)	(0,43)
Amortissements	3 102	2 345	3,17	2,39
Impôt différé.....	(1 109)	327	(1,13)	0,34
Total des flux de trésorerie liés aux opérations.....	4 401 \$	3 810 \$	4,35 \$	3,74 \$

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. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent les honoraires que nous gagnons pour notre gestion du capital, ainsi que notre quote-part des produits gagnés et des coûts engagés au sein de nos activités, ce qui inclut les charges d'intérêts et les autres coûts. Plus particulièrement, les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent l'incidence des contrats que nous concluons pour générer des produits, y compris les contrats de gestion d'actifs, les contrats de vente d'électricité et les contrats que concluent nos entreprises en exploitation, 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 des emprunts ou du coût des emprunts, ainsi que d'autres coûts engagés pour conduire nos activités.

Nous incluons les profits et les pertes à la cession réalisés dans les flux de trésorerie liés aux opérations pour fournir de l'information additionnelle sur le rendement de nos placements, selon les montants cumulatifs réalisés, y compris tout ajustement à la juste valeur latent comptabilisé dans les capitaux propres, et qui n'est pas autrement reflété dans les flux de trésorerie liés aux opérations de la période considérée. 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 effectuons les investissements de maintien nécessaires, dont le calendrier et l'ampleur peuvent différer du montant de l'amortissement comptabilisé pour toute période donnée. De plus, le coût de base non amorti 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 normes IFRS.

Notre définition des flux de trésorerie liés aux opérations peut être différente de la définition utilisée par d'autres organisations 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 normes 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 n'utilisons pas les flux de trésorerie liés aux opérations comme une mesure des flux de trésorerie provenant de nos activités d'exploitation.

Honoraires de gestion de base : déterminés en fonction des accords contractuels; ils correspondent habituellement à un pourcentage des capitaux générant des honoraires et ils sont comptabilisés trimestriellement. Les honoraires de gestion de base, y compris les honoraires de gestion de base liés aux fonds privés et les honoraires de gestion de base liés aux sociétés de personnes cotées, sont des mesures conformes aux normes IFRS.

Honoraires de gestion de base liés aux fonds privés : sont habituellement gagnés sur les capitaux générant des honoraires provenant d'investisseurs tiers uniquement et sont gagnés sur le capital investi ou non investi, selon la phase du cycle de vie du fonds.

Honoraires de gestion de base liés aux sociétés de personnes cotées : sont gagnés sur le total du capital investi, y compris les capitaux empruntés et la capitalisation boursière, des sociétés de personnes cotées, ce qui comprend notre participation. Les honoraires de gestion de base pour BPY, BEP et TERP comprennent des honoraires trimestriels fixes d'un montant de 12,5 M\$, de 5 M\$ et de 3 M\$, respectivement. BPY et BEP paient chacune des honoraires additionnels de 1,25 % si la capitalisation boursière augmente au-delà du capital investi initialement de 11,5 G\$ et de 8 G\$, respectivement. TERP paie des honoraires additionnels de 1,25 % si le capital investi augmente au-delà du prix initial par part au moment de l'acquisition. Les honoraires de gestion de base pour BPR, BIP et BBU s'établissent à 1,25 % du total du capital investi. Le capital de BPR est assujéti à une renonciation aux honoraires d'une durée de 12 mois qui expirera à la fin août 2019.

Honoraires en fonction du rendement : désignent une mesure conforme aux normes IFRS. Les honoraires en fonction du rendement nous sont versés lorsque le rendement des placements au sein de BBU et de certains portefeuilles de titres cotés en bourse excède des seuils prédéterminés. Les honoraires en fonction du rendement de BBU sont comptabilisés chaque trimestre, selon la hausse moyenne pondérée en fonction du volume du prix des parts de BBU par rapport au seuil précédent, tandis que les honoraires en fonction du rendement des fonds de titres cotés en bourse sont habituellement calculés annuellement. Les honoraires en fonction du rendement ne sont pas assujéti à une disposition de récupération.

Intéressement aux plus-values : désigne une mesure conforme aux normes IFRS qui représente un accord contractuel selon lequel nous touchons un pourcentage fixe des profits liés aux placements générés par un fonds privé dans la mesure où les investisseurs touchent un rendement minimal prédéterminé. L'intéressement aux plus-values est habituellement payé vers la fin de la durée d'un fonds, après que les capitaux ont été remis aux investisseurs, et peut être assujéti à une disposition de récupération jusqu'à ce que tous les placements aient été monétisés et qu'un rendement minimal des capitaux investis soit suffisamment assuré.

Intéressement aux plus-values réalisé : désigne une mesure conforme aux normes IFRS et représente notre quote-part des rendements des placements en fonction des profits réalisés par un fonds privé. L'intéressement aux plus-values réalisé gagné est comptabilisé lorsqu'un placement sous-jacent est cédé de façon rentable et que les rendements cumulatifs du fonds excèdent les rendements privilégiés, conformément aux modalités respectives prévues dans les accords qui régissent les fonds, et lorsqu'une récupération est improbable. Nous tenons compte de l'intéressement aux plus-values réalisé dans le calcul des résultats du secteur Gestion d'actifs dans nos états financiers consolidés.

Intéressement aux plus-values réalisé, montant net : désigne une mesure non conforme aux normes IFRS et représente l'intéressement aux plus-values réalisé déduction faite des coûts directs, qui incluent les charges liées au personnel et l'impôt en trésorerie.

Intéressement aux plus-values latent : désigne la variation du cumul de l'intéressement aux plus-values latent provenant des périodes antérieures et représente le montant de l'intéressement aux plus-values généré au cours de la période. Nous utilisons cette mesure pour fournir de l'information sur la valeur créée par nos placements au cours de la période.

Cumul de l'intéressement aux plus-values latent : fondé sur l'intéressement aux plus-values qui serait à recevoir en vertu de la formule contractuelle à la date de clôture, comme si un fonds avait été liquidé et que tous les placements avaient été monétisés aux valeurs enregistrées à cette date. Nous utilisons cette mesure pour fournir de l'information sur la possibilité de réaliser un intéressement aux plus-values dans l'avenir. Les composantes du cumul de notre intéressement aux plus-values latent sont présentées en détail dans la définition de l'intéressement aux plus-values latent ci-dessous.

Cumul de l'intéressement aux plus-values latent, montant net : cumul de l'intéressement aux plus-values latent déduction faite des coûts directs, qui incluent les charges liées au personnel et l'impôt.

Le tableau suivant présente les données liées au cumul de l'intéressement aux plus-values latent permettant d'obtenir l'intéressement aux plus-values latent généré au cours de la période.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values ajustés ¹	Multiple des capitaux ajusté ²	Pourcentage cible de l'intéressement aux plus-values des fonds ³	Intéressement aux plus-values courant ⁴
2018				
Immobilier	8 534 \$	1,8x	20 %	17 %
Infrastructures	10 022	1,4x	20 %	17 %
Capital-investissement	2 320	2,5x	20 %	20 %
	20 876 \$			
2017				
Immobilier	7 542 \$	1,8x	20 %	16 %
Infrastructures	9 613	1,4x	20 %	14 %
Capital-investissement	1 720	2,7x	20 %	20 %
	18 875 \$			
2016				
Immobilier	5 376 \$	1,8x	20 %	12 %
Infrastructures	5 777	1,4x	20 %	16 %
Capital-investissement	1 321	1,5x	20 %	6 %
	12 474 \$			

1. Excluent les engagements non appelés dans des fonds privés, les co-investissements et les fonds qui n'ont pas encore atteint leur rendement privilégié.
2. Le multiple des capitaux ajusté représente le ratio des distributions totales plus la valeur résiduelle estimative par rapport aux capitaux investis, et reflète la performance, déduction faite des honoraires de gestion de fonds et des charges, avant l'intéressement aux plus-values. Nos fonds principaux, nos fonds de crédit et nos fonds à valeur ajoutée versent des honoraires de gestion allant de 0,90 % à 1,50 %, et nos fonds axés sur les occasions et nos fonds liés au capital-investissement versent des honoraires allant de 1,50 % à 2,00 %. Habituellement, les fonds engagent des charges liées aux fonds qui représentent environ 0,35 % des capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values sur une base annuelle.
3. Le pourcentage cible de l'intéressement aux plus-values des fonds correspond à l'intéressement aux plus-values ciblé moyen des fonds dans les capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values ajustés à la fin de chaque période.
4. Lorsqu'un fonds atteint son rendement privilégié, nous gagnons un pourcentage anticipé du bénéfice additionnel du fonds jusqu'à ce que nous ayons gagné le pourcentage cible de l'intéressement aux plus-values du fonds. Les fonds qui en sont au début du processus d'intéressement n'auront pas encore généré l'intégralité du pourcentage du total du bénéfice du fonds auquel nous avons droit.

Le tableau suivant résume l'intéressement aux plus-values latent généré au cours de l'exercice considéré et des exercices antérieurs.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Cumul de l'intéressement aux plus-values latent			Variation	
	2018	2017	2016	2018 par rapport à 2017	2017 par rapport à 2016
Immobilier	1 087 \$	904 \$	503 \$	183 \$	401 \$
Infrastructures	725	559	348	166	211
Capital-investissement	674	616	47	58	569
Cumul de l'intéressement aux plus-values latent	2 486	2 079	898	407	1 181
Moins : charges connexes ¹	(754)	(649)	(322)	(105)	(327)
Cumul de l'intéressement aux plus-values latent, montant net	1 732 \$	1 430 \$	576 \$	302	854
Ajouter : intéressement aux plus-values réalisé, montant net				188	74
Intéressement aux plus-values latent, montant net				490 \$	928 \$

1. L'intéressement aux plus-values généré est assujéti à l'impôt et à la charge de rémunération incitative à long terme liée aux professionnels en placement. Ces charges représentent habituellement de 30 % à 35 % de l'intéressement aux plus-values généré.

Liquidités essentielles : représentent le montant de la trésorerie, des actifs financiers et des lignes de crédit non utilisées de la Société, des sociétés de personnes cotées et des placements détenus directement. Nous utilisons les liquidités essentielles en tant que mesure principale de notre capacité à financer les futures transactions et à profiter rapidement des occasions au fur et à mesure qu'elles se présentent. Nos liquidités essentielles nous permettent également de fournir un crédit de sûreté pour les transactions liées à nos différentes activités, au besoin, et de financer le développement de nouvelles activités qui ne conviennent pas encore à nos investisseurs.

Total des liquidités : représente la somme des liquidités essentielles et des engagements non appelés dans des fonds privés, et il est utilisé pour tenter de réaliser de nouvelles transactions.

Participation économique : représente la participation de la société dans nos sociétés de personnes cotées, qui peut comprendre des parts de rachat-échange, 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, ainsi que des parts ou des actions de filiales qui sont échangeables contre des parts de nos sociétés de personnes cotées (les « parts échangeables »). Les parts de rachat-échange et les parts 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 de personne cotée peut satisfaire avec l'émission de parts de société en commandite de catégorie A. Les parts de rachat-échange, les parts de commandité et les parts échangeables donnent droit 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.

Production moyenne à long terme : mesure utilisée dans notre secteur Énergie renouvelable et déterminée en fonction de la production électrique prévue 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 moyenne 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 production moyenne à long terme. Nous comparons la production 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 et de l'irradiance, lesquels varient d'une période à l'autre.

Production sur une base proportionnelle : expression utilisée dans notre secteur Énergie renouvelable pour décrire le montant total d'énergie produite par les installations que BEP détient, en proportion de la participation économique de BEP.

Produits sous forme d'honoraires : désignent une mesure conforme aux normes IFRS et comprennent les honoraires de gestion de base, les distributions incitatives, les honoraires en fonction du rendement et les frais transactionnels présentés dans notre secteur 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.

Profits ou pertes à la cession réalisés : désignent une composante des flux de trésorerie liés aux opérations et comprennent les profits ou les pertes découlant des transactions effectuées au cours de la période de présentation de l'information financière ainsi que les variations de la juste valeur et l'écart de réévaluation comptabilisés au cours de périodes précédentes, présentés déduction faite de l'impôt en trésorerie à payer ou à recevoir. 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 participation 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. 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.

Trésorerie disponible pour les distributions et/ou les réinvestissements : désigne une mesure non conforme aux normes IFRS qui fournit de l'information sur les bénéfices reçus par la Société qui sont disponibles aux fins de distribution aux actionnaires ordinaires ou aux fins de réinvestissement dans nos activités. Elle est calculée comme la somme des flux de trésorerie liés aux opérations de notre secteur Gestion d'actifs (c.-à-d. le bénéfice tiré des honoraires et l'intéressement aux plus-values réalisé, montant net); des distributions de nos sociétés de personnes cotées, des autres placements qui versent des distributions en trésorerie régulières et des distributions de la trésorerie et des actifs financiers de la Société; des autres bénéfices provenant du capital investi, qui incluent les flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités liées au secteur Aménagement résidentiel, de nos contrats liés à l'énergie, de nos ressources durables et d'autres placements des secteurs Immobilier, Capital-investissement et Activités du siège social qui ne versent pas de distributions en trésorerie régulières, les charges générales et les charges d'intérêts générales; déduction faite des paiements de dividendes sur actions privilégiées.

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs	1 317 \$	970 \$
Distributions reçues des placements	1 698	1 351
Autres bénéfices provenant du capital investi		
Emprunts généraux	(323)	(261)
Charges générales et impôt	(163)	(39)
Autres placements entièrement détenus	41	23
	(445)	(277)
Dividendes sur actions privilégiées.....	(151)	(145)
Trésorerie disponible pour les distributions et/ou les réinvestissements	2 419 \$	1 899 \$

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 2018, selon les critères établis en vertu de l'Internal Control – Integrated Framework (2013) publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the 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 2018. La direction a exclu de son évaluation le contrôle interne à l'égard de l'information financière de Brookfield Property REIT (auparavant GGP Inc.), de Forest City Realty Trust, de l'immeuble 666 Fifth Avenue, du portefeuille d'hôtels à séjour prolongé, de Saeta Yield S.A., de Gas Natural, S.A. ESP, de NorthRiver Midstream Inc., d'Enercare Inc., de Dawn Acquisitions LLC (Evoque), de Schoeller Allibert Group B.V., de Teekay Offshore Partners L.P. et de Westinghouse Electric Company, qui ont été acquis en 2018 et dont le total de l'actif, l'actif net, les produits et le bénéfice net, sur une base combinée, représentent respectivement environ 27 %, 29 %, 8 % et 8 % des montants inscrits dans les états financiers consolidés au 31 décembre 2018 et pour l'exercice clos à cette date.

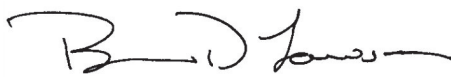
Le contrôle interne à l'égard de l'information financière de Brookfield au 31 décembre 2018 a été audité par Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., le cabinet d'experts-comptables inscrit indépendant, qui a également audité les états financiers consolidés de Brookfield pour l'exercice clos le 31 décembre 2018. 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 2018.

Le chef de la direction,



J. Bruce Flatt,

Le chef des finances,



Brian D. Lawson,

Le 26 mars 2019

Toronto, Canada

RAPPORT DU CABINET D'EXPERTS-COMPTABLES INSCRIT INDÉPENDANT

Aux actionnaires et au conseil d'administration de Brookfield Asset Management Inc.,

Opinion sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière

Nous avons audité le contrôle interne à l'égard de l'information financière de Brookfield Asset Management Inc. et ses filiales (la « société ») au 31 décembre 2018, d'après les critères énoncés dans le document Internal Control – Integrated Framework (2013) publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). 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 2018, d'après les critères énoncés dans le document Internal Control – Integrated Framework (2013) publié par le COSO.

Nous avons également audité les états financiers consolidés de la société au 31 décembre 2018 et pour l'exercice clos à cette date conformément aux normes du Public Company Accounting Oversight Board (États-Unis) (PCAOB), et nous avons exprimé dans notre rapport daté du 26 mars 2019 une opinion sans réserve sur ces états financiers.

Comme le décrit 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 Brookfield Property REIT (auparavant GGP Inc.), de Forest City Realty Trust, du portefeuille d'hôtels à séjour prolongé, de l'immeuble 666 Fifth Avenue, de Gas Natural, S.A. ESP, de NorthRiver Midstream Inc., d'Enercare Inc., de Dawn Acquisitions LLC, de Schoeller Allibert Group B.V., de Teekay Offshore Partners L.P., de Westinghouse Electric Company et de Saeta Yield S.A. qui ont été acquis en 2018, et dont les états financiers représentent, au total, 27 % du total de l'actif, 29 % de l'actif net, 8 % des produits et 8 % du bénéfice net inscrits dans les états financiers consolidés au 31 décembre 2018 et pour l'exercice clos à cette date. Par conséquent, notre audit n'a pas inclus le contrôle interne à l'égard de l'information financière de Brookfield Property REIT (auparavant GGP Inc.), de Forest City Realty Trust, du portefeuille d'hôtels à séjour prolongé, de l'immeuble 666 Fifth Avenue, de Gas Natural, S.A. ESP, de NorthRiver Midstream Inc., d'Enercare Inc., de Dawn Acquisitions LLC, de Schoeller Allibert Group B.V., de Teekay Offshore Partners L.P., de Westinghouse Electric Company et de Saeta Yield S.A.

Fondement de l'opinion

La responsabilité du maintien d'un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière et de l'évaluation de l'efficacité de ce contrôle, évaluation incluse dans le rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière, qui se trouve ci-joint, incombe à la direction de la société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société sur la base de notre audit. Nous sommes un cabinet d'experts-comptables inscrit auprès du PCAOB et nous devons être indépendants par rapport à la société au sens des lois sur les valeurs mobilières fédérales des États-Unis et des règles et règlements de la Securities and Exchange Commission et du PCAOB applicables.

Nous avons réalisé notre audit selon les normes du PCAOB. Ces normes exigent que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable qu'un contrôle interne efficace 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, une évaluation du risque de l'existence d'une faiblesse significative, des tests et une évaluation de l'efficacité de la conception et du fonctionnement du contrôle interne en fonction de notre évaluation du risque, ainsi que la mise en œuvre des autres procédures que nous avons jugées nécessaires dans les circonstances. Nous croyons que notre audit fournit un fondement raisonnable à notre opinion.

Définition et limites du contrôle interne à l'égard de l'information financière

Le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'une société est un processus conçu pour fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux principes comptables généralement reconnus. Il comprend les politiques et procédures qui 1) concernent 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 principes comptables généralement reconnus et que les encaissements et décaissements de la société ne sont faits qu'avec l'autorisation de la direction et du conseil d'administration; 3) fournissent une assurance raisonnable concernant la prévention ou la détection à temps de toute acquisition, utilisation ou cession non autorisée d'actifs de la société qui pourrait avoir une incidence significative sur les états financiers.

En raison des limites qui lui sont inhérentes, il se peut que le contrôle interne à l'égard de l'information financière ne permette pas de prévenir ou de détecter certaines anomalies. De plus, toute projection du résultat d'une évaluation de son efficacité 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.

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

Comptables professionnels agréés
Experts-comptables autorisés

Toronto, Canada
Le 26 mars 2019

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 119 à 200 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,

Le chef des finances,



J. Bruce Flatt,



Brian D. Lawson,

Le 26 mars 2019

Toronto, Canada

RAPPORT DU CABINET D'EXPERTS-COMPTABLES INSCRIT INDÉPENDANT

Aux actionnaires et au conseil d'administration de Brookfield Asset Management Inc.,

Opinion sur les états financiers consolidés

Nous avons effectué l'audit des bilans consolidés de Brookfield Asset Management Inc. et ses filiales (la « société ») aux 31 décembre 2018 et 2017, et des états consolidés du résultat net, des états consolidés du résultat global, des états consolidés des variations des capitaux propres et des tableaux consolidés des flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de deux ans close le 31 décembre 2018, ainsi que des notes annexes (collectivement, les « états financiers »). À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la société aux 31 décembre 2018 et 2017, ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de deux ans close le 31 décembre 2018, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board.

Conformément aux normes du Public Company Accounting Oversight Board (États-Unis) (PCAOB), nous avons aussi audité le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2018, d'après les critères énoncés dans le document Internal Control – Integrated Framework (2013) publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission et nous avons exprimé dans notre rapport daté du 26 mars 2019 une opinion sans réserve sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société.

Fondement de l'opinion

La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers de la société sur la base de nos audits. Nous sommes un cabinet d'experts-comptables inscrit auprès du PCAOB et nous devons être indépendants par rapport à la société au sens des lois sur les valeurs mobilières fédérales des États-Unis et des règles et règlements de la Securities and Exchange Commission et du PCAOB applicables.

Nous avons réalisé nos audits conformément aux normes du PCAOB. Ces normes exigent que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Nos audits comprennent la mise en œuvre de procédures pour évaluer les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et pour répondre à ces risques. Ces procédures incluent le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Nos audits comprennent également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers. Nous estimons que nos audits fournissent un fondement raisonnable à notre opinion.

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

Comptables professionnels agréés
Experts-comptables autorisés

Le 26 mars 2019
Toronto, Canada

Nous sommes l'auditeur de la société depuis 1971.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

BILANS CONSOLIDÉS

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	Notes	2018	2017
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6	8 390 \$	5 139 \$
Autres actifs financiers	6	6 227	4 800
Débiteurs et autres	7	16 931	11 973
Stocks	8	6 989	6 311
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	9	2 185	1 605
Placements mis en équivalence	10	33 647	31 994
Immeubles de placement	11	84 309	56 870
Immobilisations corporelles	12	67 294	53 005
Immobilisations incorporelles	13	18 762	14 242
Goodwill	14	8 815	5 317
Actifs d'impôt différé	15	2 732	1 464
Total de l'actif		256 281 \$	192 720 \$
Passif et capitaux propres			
Emprunts généraux	16	6 409 \$	5 659 \$
Créditeurs et autres	17	23 989	17 965
Passifs liés à des actifs classés comme détenus en vue de la vente	9	812	1 424
Emprunts sans recours d'entités gérées	18	111 809	72 730
Passifs d'impôt différé	15	12 236	11 409
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	19	3 876	3 661
Capitaux propres			
Capitaux propres privilégiés	21	4 168	4 192
Participations ne donnant pas le contrôle	21	67 335	51 628
Capitaux propres ordinaires	21	25 647	24 052
Total des capitaux propres		97 150	79 872
Total du passif et des capitaux propres		256 281 \$	192 720 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT NET

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

	Notes	2018	2017
Produits	22	56 771 \$	40 786 \$
Coûts directs.....	23	(45 519)	(32 388)
Autres produits et profits.....		1 166	1 180
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....	10	1 088	1 213
Charges			
Intérêts		(4 854)	(3 608)
Charges générales.....		(104)	(95)
Variations de la juste valeur	24	1 794	421
Amortissements.....		(3 102)	(2 345)
Impôt sur le résultat.....	15	248	(613)
Bénéfice net.....		7 488 \$	4 551 \$
Bénéfice net attribuable aux :			
Actionnaires.....		3 584 \$	1 462 \$
Participations ne donnant pas le contrôle		3 904	3 089
		7 488 \$	4 551 \$
Bénéfice net par action :			
Dilué	21	3,40 \$	1,34 \$
De base	21	3,47	1,37

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	Notes	2018	2017
Bénéfice net.....		7 488 \$	4 551 \$
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale)			
Éléments susceptibles d'être reclassés en résultat net :			
Contrats financiers et contrats de vente d'énergie		(20)	278
Titres négociables		(34)	95
Placements mis en équivalence.....	10	(29)	6
Écart de change.....		(3 254)	439
Impôt sur le résultat	15	(90)	11
		(3 427)	829
Éléments qui ne seront pas reclassés en résultat net :			
Réévaluation des immobilisations corporelles	12	6 290	934
Réévaluation des obligations à l'égard des régimes de retraite.....	17	(19)	4
Placements mis en équivalence.....	10	547	509
Titres négociables		94	—
Impôt sur le résultat	15	(1 324)	314
		5 588	1 761
Autres éléments de bénéfice global.....		2 161	2 590
Bénéfice global.....		9 649 \$	7 141 \$
Attribuable aux :			
Actionnaires			
Bénéfice net		3 584 \$	1 462 \$
Autres éléments de bénéfice global		406	849
Bénéfice global		3 990 \$	2 311 \$
Participations ne donnant pas le contrôle			
Bénéfice net		3 904 \$	3 089 \$
Autres éléments de bénéfice global		1 755	1 741
Bénéfice global		5 659 \$	4 830 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

AU 31 DÉCEMBRE 2018 ET POUR L'EXERCICE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)	Cumul des autres éléments du résultat global										Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
	Capital social ordinaire	Surplus d'apport	Bénéfices non distribués	Changements de participation ¹	Écart de réévaluation	Écart de change	Autres réserves ²	Capitaux propres ordinaires	Capitaux propres priviliés			
Solde au 31 décembre 2017	4 428 \$	263 \$	11 864 \$	1 459 \$	6 881 \$	(878) \$	35 \$	24 052 \$	4 192 \$	51 628 \$	79 872 \$	
Changements de méthodes comptables ³	—	—	(215)	—	—	—	(3)	(218)	—	(84)	(302)	
Solde ajusté au 1 ^{er} janvier 2018	4 428	263	11 649	1 459	6 881	(878)	32	23 834	4 192	51 544	79 570	
Variations au cours de la période :												
Bénéfice net	—	—	3 584	—	—	—	—	3 584	—	3 904	7 488	
Autres éléments de bénéfice global	—	—	—	—	1 060	(959)	305	406	—	1 755	2 161	
Bénéfice global	—	—	3 584	—	1 060	(959)	305	3 990	—	5 659	9 649	
Distributions aux actionnaires												
Capitaux propres ordinaires	—	—	(575)	—	—	—	—	(575)	—	—	(575)	
Capitaux propres privilégiés	—	—	(151)	—	—	—	—	(151)	—	—	(151)	
Participations ne donnant pas le contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(6 709)	(6 709)	
Autres éléments												
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats	29	(44)	(344)	—	—	—	—	(359)	(24)	6 663	6 280	
Rémunération fondée sur des actions	—	52	(33)	—	—	—	—	19	—	7	26	
Changements de participation	—	—	114	(814)	(385)	4	(30)	(1 111)	—	10 171	9 060	
Total des variations au cours de la période	29	8	2 595	(814)	675	(955)	275	1 813	(24)	15 791	17 580	
Solde au 31 décembre 2018	4 457 \$	271 \$	14 244 \$	645 \$	7 556 \$	(1 833) \$	307 \$	25 647 \$	4 168 \$	67 335 \$	97 150 \$	

1. Comprend les profits ou les pertes découlant des changements de participation dans les filiales consolidées.
2. Comprend les variations de la juste valeur des titres négociables, les couvertures de flux de trésorerie, les écarts actuariels liés aux régimes de retraite et les autres éléments du résultat global comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, déduction faite de l'impôt sur le résultat connexe.
3. Se reporter à la note 2b) des états financiers

AU 31 DÉCEMBRE 2017 ET POUR L'EXERCICE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)	Cumul des autres éléments du résultat global										Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
	Capital social ordinaire	Surplus d'apport	Bénéfices non distribués	Changements de participation ¹	Écart de réévaluation	Écart de change	Autres réserves ²	Capitaux propres ordinaires	Capitaux propres priviliés			
Solde au 31 décembre 2016	4 390 \$	234 \$	11 490 \$	1 199 \$	6 750 \$	(1 256) \$	(308) \$	22 499 \$	3 954 \$	43 235 \$	69 688 \$	
Variations au cours de la période :												
Bénéfice net	—	—	1 462	—	—	—	—	1 462	—	3 089	4 551	
Autres éléments de bénéfice global	—	—	—	—	237	280	332	849	—	1 741	2 590	
Bénéfice global	—	—	1 462	—	237	280	332	2 311	—	4 830	7 141	
Distributions aux actionnaires												
Capitaux propres ordinaires	—	—	(642)	—	—	—	—	(642)	—	—	(642)	
Capitaux propres privilégiés	—	—	(145)	—	—	—	—	(145)	—	—	(145)	
Participations ne donnant pas le contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(4 907)	(4 907)	
Autres éléments												
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats	38	(23)	(118)	—	—	—	—	(103)	238	7 193	7 328	
Rémunération fondée sur des actions	—	52	(31)	—	—	—	—	21	—	4	25	
Changements de participation	—	—	(152)	260	(106)	98	11	111	—	1 273	1 384	
Total des variations au cours de la période	38	29	374	260	131	378	343	1 553	238	8 393	10 184	
Solde au 31 décembre 2017	4 428 \$	263 \$	11 864 \$	1 459 \$	6 881 \$	(878) \$	35 \$	24 052 \$	4 192 \$	51 628 \$	79 872 \$	

1. Comprend les profits ou les pertes découlant des changements de participation dans les filiales consolidées.
2. Comprend les variations de la juste valeur des titres négociables, les couvertures de flux de trésorerie, les écarts actuariels liés aux régimes de retraite et les autres éléments du résultat global 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	2018	2017
Activités d'exploitation			
Bénéfice net.....		7 488 \$	4 551 \$
Autres produits et profits		(1 166)	(1 180)
Quote-part des bénéfices non distribués des placements mis en équivalence...		(294)	(481)
Variations de la juste valeur	24	(1 794)	(421)
Amortissements		3 102	2 345
Impôt différé.....	15	(1 109)	327
Investissements dans les stocks de propriétés résidentielles.....		258	19
Variation nette des soldes hors trésorerie du fonds de roulement.....		(1 326)	(1 155)
		<u>5 159</u>	<u>4 005</u>
Activités de financement			
Emprunts généraux contractés.....		1 090	1 284
Emprunts généraux remboursés.....		—	(434)
Papier commercial et emprunts bancaires, montant net.....		(103)	103
Emprunts sans recours contractés.....		43 541	26 251
Emprunts sans recours remboursés.....		(28 243)	(21 636)
Facilités de crédit sans recours, montant net		3 291	819
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales émis		212	419
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales rachetés.....		(485)	(347)
Capital fourni par les détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.....		9 306	9 488
Capital remboursé aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle		(2 643)	(2 295)
Émissions de titres de capitaux propres privilégiés		—	241
Rachats de titres de capitaux propres privilégiés		(17)	(7)
Émissions d'actions ordinaires		11	15
Rachats d'actions ordinaires		(389)	(124)
Distributions aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle		(6 709)	(4 907)
Distributions aux actionnaires		(726)	(685)
		<u>18 136</u>	<u>8 185</u>
Activités d'investissement			
Acquisitions.....			
Immeubles de placement		(2 879)	(2 114)
Immobilisations corporelles.....		(1 962)	(1 690)
Placements mis en équivalence.....		(953)	(2 718)
Actifs financiers et autres actifs.....		(5 288)	(4 623)
Acquisition de filiales		(22 269)	(10 336)
Cessions.....			
Immeubles de placement		4 311	2 906
Immobilisations corporelles.....		787	66
Placements mis en équivalence.....		2 163	889
Actifs financiers et autres actifs.....		4 523	2 843
Cession de filiales		1 729	2 834
Liquidités et dépôts soumis à restrictions		5	549
		<u>(19 833)</u>	<u>(11 394)</u>
Trésorerie et équivalents de trésorerie			
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.....		3 462	796
Variation nette de la trésorerie classée dans les actifs détenus en vue de la vente		(1)	(20)
Écart de réévaluation de change		(210)	64
Solde au début de l'exercice.....		5 139	4 299
Solde à la fin de l'exercice		<u>8 390 \$</u>	<u>5 139 \$</u>
Information supplémentaire sur les flux de trésorerie			
Impôt sur le résultat payé.....		980 \$	402 \$
Intérêts versés		4 712	3 374

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 que ses entités consolidées. La société possède et gère des actifs en axant ses activités sur l'immobilier, l'énergie renouvelable, les infrastructures et le capital-investissement. La Société est inscrite à la Bourse de New York, à la Bourse de Toronto et à la Bourse Euronext sous les symboles BAM, BAM.A et BAMA, respectivement. La Société a été constituée conformément à des statuts de fusion en vertu de la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario) et elle est inscrite en Ontario, au Canada. Le siège social de la Société est situé au Brookfield Place, 181 Bay Street, Suite 300, Toronto (Ontario) M5J 2T3.

2. PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

a) Déclaration de conformité

Les présents états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « normes IFRS »), telles qu'elles ont été 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 26 mars 2019.

b) Adoption de normes comptables

La société a appliqué de nouvelles normes et des normes révisées publiées par l'IASB, qui ont pris effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018, ce qui a donné lieu à une réduction de 302 M\$ du solde d'ouverture du total des capitaux propres. Les nouvelles normes ont été appliquées comme suit :

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 et exige la présentation d'informations au sujet de la nature, du montant, du calendrier et du degré d'incertitude des produits et des flux de trésorerie provenant de contrats conclus avec des clients. La société a adopté la norme le 1^{er} janvier 2018 selon l'approche rétrospective modifiée et a comptabilisé un ajustement cumulatif des bénéfices non distribués au 1^{er} janvier 2018, comme si la norme avait toujours été en vigueur.

La norme s'applique uniquement aux contrats qui n'étaient pas achevés au 1^{er} janvier 2018, et nous nous sommes également prévalus de la mesure de simplification qui permet aux entités qui adoptent la norme de ne pas appliquer de manière rétrospective les exigences relatives aux modifications apportées aux contrats, en ce qui a trait aux contrats modifiés avant le 1^{er} janvier 2018. Lorsque cela était possible, la société a aussi choisi d'appliquer la mesure de simplification prévue dans IFRS 15 pour évaluer la mesure dans laquelle une obligation de prestation est remplie et pour respecter les obligations d'information relativement aux obligations de prestation qui restent à remplir. Cette mesure de simplification permet à la société de comptabiliser les produits des activités ordinaires pour le montant que nous avons le droit de facturer, de telle sorte que la société a droit à une contrepartie dont le montant qui correspond directement à la valeur qu'ont pour le client les obligations de prestation remplies jusqu'à la date considérée.

L'information comparative n'a pas été retraitée et elle continue d'être présentée en vertu des normes comptables en vigueur pour ces périodes.

L'incidence de ce changement de méthode comptable sur le solde d'ouverture de nos capitaux propres s'établit comme suit :

(EN MILLIONS)	Solde au 31 décembre 2017	Ajustements selon IFRS 15	Solde au 1 ^{er} janvier 2018
Actif			
Débiteurs et autres	11 973 \$	(368) \$	11 605 \$
Stocks	6 311	258	6 569
Placements mis en équivalence	31 994	(3)	31 991
Actifs d'impôt différé	1 464	42	1 506
Autres actifs.....	140 978	—	140 978
Total de l'actif.....	192 720 \$	(71) \$	192 649 \$
Passif			
Créditeurs et autres	17 965 \$	208 \$	18 173 \$
Passifs d'impôt différé.....	11 409	1	11 410
Autres passifs	83 474	—	83 474
Total du passif.....	112 848	209	113 057
Capitaux propres			
Capitaux propres privilégiés.....	4 192	—	4 192
Participations ne donnant pas le contrôle	51 628	(83)	51 545
Capitaux propres ordinaires.....	24 052	(197)	23 855
Total des capitaux propres.....	79 872	(280)	79 592
Total du passif et des capitaux propres.....	192 720 \$	(71) \$	192 649 \$

La réduction de 280 M\$ du solde d'ouverture du total des capitaux propres est principalement imputable aux facteurs suivants :

- Au sein de notre secteur Capital-investissement, une hausse de 120 M\$ du passif au titre des travaux en cours aux termes des contrats et une baisse de 125 M\$ des débiteurs. L'incidence sur le solde d'ouverture du total des capitaux propres s'est chiffrée à 265 M\$. Ces ajustements découlent principalement de contrats de construction pour lesquels nous avons adopté la méthode des coûts engagés afin d'évaluer la mesure dans laquelle les obligations de prestation sont remplies, et pour lesquels la contrepartie variable sera uniquement comptabilisée lorsqu'il sera hautement probable que les produits des activités ordinaires liés à ces montants ne feront pas l'objet d'un ajustement à la baisse.
- Au sein de notre secteur Aménagement résidentiel, une réduction de 190 M\$ des débiteurs, une augmentation de 250 M\$ des stocks et une hausse de 90 M\$ des produits différés. L'incidence sur le solde d'ouverture du total des capitaux propres s'est chiffrée à 15 M\$. Ces ajustements découlent principalement de notre entreprise de construction de maisons au Brésil, dont les clients sont en mesure d'annuler leur contrat avant le transfert de la possession, et qui doit composer avec le fait que de récentes causes juridiques ont permis de confirmer que le contrôle de l'actif ne se produit qu'au moment où le client prend possession de l'unité.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, les produits ont été supérieurs de 273 M\$ à ceux qui auraient été comptabilisés en vertu de la norme annulée et remplacée. L'écart s'explique principalement par les facteurs suivants :

- Notre entreprise de construction de maisons au Brésil, dont les produits ont été supérieurs de 150 M\$ en vertu d'IFRS 15, en raison de son incidence sur le calendrier de comptabilisation des produits, des unités additionnelles ayant été considérées comme vendues en 2018;
- Notre secteur Capital-investissement, qui a comptabilisé des produits additionnels de 91 M\$ issus de notre entreprise de services de construction, ainsi qu'un montant supplémentaire de 32 M\$ lié à nos entreprises de services d'infrastructures et d'activités industrielles.

L'adoption d'IFRS 15 n'a pas eu une incidence significative sur nos autres activités et elle n'a eu aucune incidence significative sur les autres postes de nos états financiers au 31 décembre 2018 et pour l'exercice clos à cette date.

Méthodes de comptabilisation des produits des activités ordinaires par secteur

Les produits des activités ordinaires sont évalués en fonction de la contrepartie prévue dans le contrat conclu avec un client et ils excluent les sommes perçues pour le compte de tiers. Une obligation de prestation est une promesse, aux termes d'un contrat, de fournir un bien ou un service distinct (ou un groupe de biens et de services) au client et elle constitue l'unité de comptabilisation en vertu d'IFRS 15. Le prix de transaction prévu dans un contrat est affecté à chaque obligation de prestation distincte et comptabilisé en produits des activités ordinaires lorsque l'obligation de prestation est remplie ou à mesure qu'elle est remplie. La société comptabilise les produits des activités ordinaires lorsqu'elle transfère le contrôle d'un produit ou d'un service à un client.

La société comptabilise les produits des activités ordinaires tirés des principales sources suivantes.

Gestion d'actifs

Les principaux flux de produits tirés de la gestion d'actifs de la société comprennent les honoraires de gestion de base, les honoraires liés au rendement (y compris les distributions incitatives et les honoraires en fonction du rendement) et l'intéressement aux plus-values réalisé relativement auxquels les obligations de prestation sont remplies progressivement. Une tranche importante de nos produits tirés de la gestion d'actifs est de nature intersectorielle et est donc éliminée à la consolidation; la tranche qui n'est pas éliminée est comptabilisée dans les produits dans les états consolidés du résultat net.

La société touche des honoraires de gestion de base déterminés en fonction d'accords contractuels avec nos fonds privés, nos sociétés de personnes cotées et les instruments de placement de nos titres cotés en bourse. Les honoraires correspondent habituellement à un pourcentage des capitaux générant des honoraires du fonds ou de l'entité et ils sont comptabilisés trimestriellement. Ces honoraires sont gagnés sur la période de temps au cours de laquelle des services de gestion sont fournis et ils sont affectés aux services distincts fournis par la société au cours de la période de présentation de l'information financière.

Les distributions incitatives et les honoraires en fonction du rendement constituent des paiements incitatifs versés à la société à titre de récompense si elle atteint ou dépasse certaines cibles en matière de rendement des entités gérées. Les distributions incitatives, qui nous sont versées par nos sociétés de personnes cotées, sont déterminées en fonction d'accords contractuels et elles représentent une tranche des distributions versées par les sociétés de personnes cotées qui excèdent les seuils minimaux préétablis. Elles sont comptabilisées en produits aux dates de clôture des registres respectives aux fins des distributions des sociétés de personnes si le seuil minimal a été atteint. BBU verse des honoraires en fonction du rendement si la croissance de la valeur de marché excède un seuil minimal préétabli, la valeur étant basée sur le prix moyen pondéré en fonction du volume, chaque trimestre, des parts négociées sur le marché. Ces honoraires sont comptabilisés trimestriellement, sous réserve du rendement de l'instrument coté en bourse.

L'intéressement aux plus-values désigne un accord d'honoraires en fonction du rendement en vertu duquel nous recevons un pourcentage des rendements des placements, générés par un fonds privé sur les capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values, selon une formule prévue par un contrat. Nous sommes admissibles à l'intéressement aux plus-values d'un fonds lorsque les rendements dépassent les seuils minimaux de rendement contractuels du fonds; lorsque le fonds atteint ces seuils, nous gagnons un pourcentage anticipé du bénéfice additionnel du fonds jusqu'à ce que nous ayons gagné le pourcentage du bénéfice total du fonds, déduction faite des honoraires et des charges, auquel nous avons droit. Nous différons la comptabilisation en produits de l'intéressement aux plus-values jusqu'au moment où les rendements cumulatifs du fonds excèdent ses rendements privilégiés et lorsqu'une récupération est improbable, ce qui se produit généralement lorsque le placement sous-jacent est cédé de façon rentable. Habituellement, l'intéressement aux plus-values est seulement comptabilisé en produits à l'approche de la fin de la durée du fonds.

Immobilier

Les produits tirés des biens hôteliers découlent de l'offre d'installations d'hébergement, de restauration et de loisir aux clients d'un hôtel. Les produits tirés des activités d'hébergement sont comptabilisés sur la durée du séjour des clients à l'hôtel; les produits tirés de la vente d'aliments et de boissons ainsi que les produits tirés des activités de loisirs sont comptabilisés lorsque les biens et les services sont fournis.

Les produits locatifs sont comptabilisés conformément à IAS 17, *Contrats de location*. Étant donné que la société conserve la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de ses immeubles de placement, elle comptabilise les contrats de location conclus avec les locataires à titre de contrats de location simple et commence à comptabiliser les produits lorsque le locataire a le droit d'utiliser l'actif 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 locatifs 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 loyers participatifs proportionnels sont comptabilisés lorsque les cibles de vente liées à certains locataires précis sont atteintes.

Énergie renouvelable

Les produits sont tirés des ventes d'électricité faisant l'objet d'un contrat ou non provenant de nos installations de production d'énergie. Ils proviennent de la production livrée et de la capacité fournie aux taux contractuels établis ou aux taux en vigueur du marché, si les ventes ne sont pas effectuées en vertu de contrats. Les obligations de prestation sont remplies progressivement, à mesure que le client reçoit et consomme simultanément les avantages procurés par la livraison d'électricité et de produits connexes.

Nous vendons également de l'électricité et des produits connexes en vertu de contrats groupés. L'électricité, la capacité et les crédits renouvelables prévus dans les accords d'achat d'énergie sont considérés comme des obligations de prestation distinctes. Le prix de transaction prévu dans un contrat est affecté à chaque obligation de prestation distincte et comptabilisé en produits des activités ordinaires progressivement à mesure que l'obligation de prestation est remplie. La vente d'électricité et la capacité sont des biens distincts qui sont essentiellement les mêmes et qui sont fournis au même rythme selon la méthode fondée sur les extrants. Les crédits renouvelables sont des obligations de prestation remplies à un moment précis. L'évaluation de la mesure dans laquelle l'obligation de prestation est remplie et le transfert du contrôle au client des crédits renouvelables en vertu d'un contrat groupé coïncide avec le rythme de comptabilisation des produits tirés de la production d'énergie sous-jacente.

Infrastructures

Les produits tirés des infrastructures sont en grande partie comptabilisés progressivement, à mesure que les services sont fournis. Les obligations de prestation sont remplies en fonction de l'utilisation ou du débit réel, selon les modalités de l'accord. Le degré d'avancement des contrats est déterminé selon la méthode des coûts engagés. Tous les paiements initiaux qui peuvent être séparés des produits récurrents sont comptabilisés progressivement dans la période au cours de laquelle les services sont fournis.

De plus, nous avons conclu certains contrats en vertu desquels nous gagnons des produits des activités ordinaires à un moment précis, lorsque le contrôle du produit est ultimement transféré au client, moment qui coïncide avec la livraison du produit en ce qui concerne nos activités liées aux ressources durables.

Capital-investissement

Les produits tirés de nos activités liées au capital-investissement découlent principalement i) de la vente de biens ou de produits, les ventes étant comptabilisées en produits des activités ordinaires lorsque les produits sont expédiés et que le titre de propriété est transféré au client, et ii) de la prestation de services qui sont comptabilisés en produits des activités ordinaires durant la période au cours de laquelle les services sont rendus.

Les produits qui sont comptabilisés progressivement sur une période donnée sont déterminés selon la méthode des coûts engagés, laquelle sert à évaluer la mesure dans laquelle les obligations de prestation sont remplies, étant donné que les travaux réalisés aux termes des contrats créent ou valorisent un actif dont le client obtient le contrôle. Un actif sur contrat est comptabilisé à mesure que les coûts sont engagés et il est reclassé dans les débiteurs lors de la facturation. Un passif au titre du contrat est comptabilisé lorsque les paiements sont reçus avant l'achèvement des travaux. Une contrepartie variable, telle que des réclamations, des incitatifs et des variations découlant de modifications de contrats, est incluse dans le prix de transaction lorsqu'il est hautement probable que ces produits ne feront pas l'objet d'un ajustement à la baisse, soit au moment du dénouement ultérieur de l'incertitude relative à la contrepartie variable.

Aménagement résidentiel

Les produits tirés des ventes de terrains et de maisons ainsi que de l'achèvement des immeubles en copropriété sont comptabilisés à un moment précis, lorsque les obligations de prestation ont été remplies. Les obligations de prestation sont remplies lorsque nous transférons le titre de propriété du produit au client et que toutes les conditions significatives du contrat de vente ont été remplies. Si le titre de propriété est transféré, mais que des travaux d'aménagement futurs significatifs sont requis, la comptabilisation des produits sera reportée jusqu'au moment précis où les obligations de prestation restantes auront été remplies.

Activités du siège social et autres

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, conformément à IFRS 9, *Instruments financiers* (« IFRS 9 »).

Les produits d'intérêts tirés des prêts et des effets à recevoir, déduction faite d'une charge pour montants irrécouvrables, sont comptabilisés selon la méthode de la comptabilité d'engagement au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif, conformément à IFRS 9.

ii) 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 des flux de trésorerie futurs de l'entité. Cette nouvelle norme comprend également de nouvelles indications qui lient plus étroitement la comptabilité de couverture à la 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, elle permet 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. La société a adopté la norme le 1^{er} janvier 2018 et a appliqué IFRS 9 de manière rétrospective, conformément aux dispositions transitoires qui lui permettaient de ne pas retraiter l'information comparative de la période précédente, et elle a comptabilisé un ajustement négligeable du solde d'ouverture des capitaux propres. La société a décidé d'utiliser la comptabilité de couverture en vertu d'IFRS 9. La norme s'applique uniquement aux instruments financiers détenus au 1^{er} janvier 2018. L'information comparative n'a pas été retraitée et elle continue d'être présentée en vertu des normes comptables en vigueur pour ces périodes.

Classement des instruments financiers

La société classe ses actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net, à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global et au coût amorti, selon ses objectifs commerciaux aux fins de la gestion des actifs financiers et conformément aux caractéristiques des flux de trésorerie contractuels liés aux actifs financiers. La société classe ses passifs financiers au coût amorti ou à la juste valeur par le biais du résultat net.

- Les instruments financiers qui ne sont pas détenus uniquement en vue de percevoir des flux de trésorerie contractuels sont classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net et sont initialement comptabilisés à la juste valeur, et ils sont par la suite évalués à la juste valeur à chaque date de clôture. Les profits et pertes comptabilisés à chaque date de réévaluation sont comptabilisés en résultat net. Les coûts de transaction liés aux actifs financiers qui sont classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net sont passés en charges en résultat net.
- Les actifs financiers classés comme étant à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global sont initialement comptabilisés à leur juste valeur et ils sont par la suite évalués à la juste valeur à chaque date de clôture. Le cumul des profits et des pertes liés aux instruments de capitaux propres à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global n'est pas reclassé en résultat net à la cession, tandis que le cumul des profits et des pertes lié à tous les autres actifs à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global est reclassé en résultat net à la cession 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 à le consolider. Le cumul des profits ou des pertes liés à tous les passifs à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global est reclassé en résultat net à la cession.
- Les instruments financiers détenus en vue de percevoir des flux de trésorerie contractuels qui correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts sont évalués au coût amorti et sont initialement comptabilisés à la juste valeur, et ils sont par la suite évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les coûts de transaction des instruments financiers classés au coût amorti sont inscrits à l'actif et amortis en résultat net sur la même base que l'instrument financier.

Les pertes de crédit attendues relatives aux instruments d'emprunt comptabilisés au coût amorti et à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global sont évaluées de façon prospective. Pour établir la méthode de dépréciation qui doit être appliquée, il faut déterminer s'il y a eu une augmentation importante du risque de crédit. Les charges pour pertes de valeur sont comptabilisées en résultat net selon le modèle fondé sur les pertes de crédit attendues.

Le tableau suivant présente les types d'instruments financiers que la société détient dans chaque catégorie du classement des instruments financiers, en vertu d'IAS 39 et d'IFRS 9.

Type d'instrument financier	Évaluation	
	IAS 39	IFRS 9
Actifs financiers		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Prêts et créances	Coût amorti
Autres actifs financiers		
Obligations d'État	Juste valeur par le biais du résultat net, disponibles à la vente	Juste valeur par le biais du résultat net, juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global
Obligations de sociétés	Juste valeur par le biais du résultat net, disponibles à la vente	Juste valeur par le biais du résultat net, juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global
Titres à revenu fixe et autres	Juste valeur par le biais du résultat net, disponibles à la vente	Juste valeur par le biais du résultat net, juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global
Actions ordinaires et bons de souscription	Juste valeur par le biais du résultat net, disponibles à la vente	Juste valeur par le biais du résultat net, juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global
Prêts et effets à recevoir	Juste valeur par le biais du résultat net, prêts et créances	Juste valeur par le biais du résultat net, coût amorti
Débiteurs et autres ¹	Juste valeur par le biais du résultat net, prêts et créances	Juste valeur par le biais du résultat net, juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global, coût amorti
Passifs financiers		
Emprunts généraux	Prêts et créances	Coût amorti
Emprunts grevant des propriétés précises	Prêts et créances	Coût amorti
Emprunts de filiales	Prêts et créances	Coût amorti
Créditeurs et autres ¹	Juste valeur par le biais du résultat net, prêts et créances	Juste valeur par le biais du résultat net, coût amorti
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	Juste valeur par le biais du résultat net, prêts et créances	Juste valeur par le biais du résultat net, coût amorti

1. Comprend les instruments dérivés

Autres actifs financiers

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. Lorsque aucun cours acheteur ou vendeur n'est disponible, la société utilise le cours de clôture de la transaction la plus récente liée à cet instrument.

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.

Correction de valeur pour pertes de crédit

En ce qui concerne les actifs financiers classés au coût amorti ou les instruments d'emprunt classés à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global, à chaque période de présentation de l'information financière, la société évalue si le risque de crédit a fortement augmenté depuis la création de l'actif afin de déterminer s'il y a lieu de comptabiliser une perte de crédit attendue pour les 12 mois à venir ou une perte de crédit attendue pour la durée de vie, qu'il y ait eu une perte réelle ou non. La société utilise des scénarios de perte objectifs et fondés sur des pondérations probabilistes qui tiennent compte de multiples scénarios de perte basés sur des prévisions raisonnables et justifiables afin de calculer les pertes de crédit attendues. Ces modifications n'ont pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la société au 1^{er} janvier 2018 et au 31 décembre 2018.

La société effectue un test de dépréciation de la valeur comptable des titres évalués à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global et au coût amorti lorsqu'il existe une indication objective de dépréciation, par exemple lorsqu'un actif fait l'objet d'une défaillance. Des pertes de crédit attendues pour la durée de vie continuent d'être comptabilisées relativement aux actifs financiers dépréciés. Toutefois, les produits d'intérêts sont calculés selon la valeur comptable nette amortie, déduction faite de la correction de valeur pour pertes. Lorsqu'il existe une indication objective de dépréciation, les pertes découlant de la dépréciation sont reclassées du cumul des autres éléments du résultat global au résultat net.

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 Créditeurs et autres, respectivement.

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 participation. 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 à titre de 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 ajustements des charges d'intérêts. 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.

Certaines relations de couverture liées à des expositions globales au risque de change sont admissibles à la comptabilité de couverture en vertu de cette nouvelle norme, et la société a finalisé la documentation en matière de couverture à l'égard de ces relations en vue d'appliquer la comptabilité de couverture à ces relations de façon prospective depuis le 1^{er} janvier 2018.

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 les variations des prix des actions liées aux unités d'actions différées et aux unités d'actions à négociation restreinte dont 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 coûts directs 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 états consolidés du résultat net.

iii) 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 monnaies étrangères aux fins de la détermination du cours de change à appliquer lors de la comptabilisation initiale de l'actif, de la charge ou du produit connexe (ou de la partie d'actif, de charge ou de produit connexe) correspond à la date à laquelle une entité comptabilise pour la première fois l'actif non monétaire ou le passif non monétaire issu du paiement ou de la réception d'une contrepartie anticipée. L'interprétation entre en vigueur pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018 et elle peut être appliquée de façon rétrospective ou prospective. La société a adopté la norme selon l'approche prospective, et la norme n'a pas eu d'incidence significative.

c) Changements futurs de normes comptables

i) Contrats de location

En janvier 2016, l'IASB a publié une nouvelle norme, IFRS 16, *Contrats de location* (« IFRS 16 »). En vertu d'IFRS 16, un contrat est ou contient un contrat de location s'il confère le droit de contrôler l'utilisation d'un bien déterminé pour un certain temps moyennant une contrepartie. Pour les preneurs, la nouvelle norme 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. Bien que l'adoption d'IFRS 16 n'aura pas d'incidence sur les flux de trésorerie sous-jacents, le moment de la comptabilisation et le classement des éléments présentés dans les états consolidés du résultat net pourrait changer, car les charges d'exploitation liées aux contrats de location seront présentées en tant que charges d'intérêts (afin d'ajuster la valeur de l'obligation locative) et dotation à l'amortissement (afin d'ajuster la valeur de l'actif au titre du droit d'utilisation). Les actifs au titre du droit d'utilisation seront soumis à un test de dépréciation conformément à IAS 36, *Dépréciation d'actifs*. Cette exigence remplace l'exigence antérieure de comptabiliser une provision pour les contrats de location déficitaires. 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 reste inchangée. 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.

La direction a presque terminé son évaluation des ententes contractuelles existantes afin de cerner les contrats de location qui seront comptabilisés à l'actif en vertu de la nouvelle norme. La direction a également calculé la valeur actualisée des obligations cernées en établissant les taux d'emprunt marginaux appropriés pour chaque contrat. À l'heure actuelle, la direction a pratiquement finalisé l'analyse documentée et l'évaluation de l'incidence éventuelle sur les systèmes informatiques et les contrôles internes et a rédigé une ébauche des informations à fournir en vertu de la nouvelle norme. Avant l'adoption de la norme au premier trimestre de 2019, la direction doit terminer son évaluation des contrats de location détenus par certaines filiales consolidées acquises au quatrième trimestre de 2018.

Nous adopterons IFRS 16 selon la méthode rétrospective modifiée, ce qui entraînera un ajustement non récurrent au solde d'ouverture des capitaux propres au 1^{er} janvier 2019, comme si la norme avait toujours été en vigueur, et les périodes comparatives ne seront pas retraitées. Nous appliquerons certaines mesures de simplification et exemptions en matière de transition, comme le permet la norme. En particulier, nous avons choisi d'appliquer les mesures de simplification relatives aux contrats de location à court terme dont la valeur est peu élevée qui permettent à la société de comptabiliser les charges d'exploitation qui se rapportent à ces contrats de location de façon linéaire sans comptabiliser le contrat de location à l'actif. L'adoption d'IFRS 16 devrait entraîner la comptabilisation d'actifs au titre du droit d'utilisation et d'obligations locatives d'environ 3 G\$ au 1^{er} janvier 2019, excluant l'incidence liée aux filiales pour lesquelles l'évaluation est en cours. L'incidence sur les capitaux propres ne devrait pas être significative.

ii) Incertitude relative aux traitements fiscaux

En juin 2017, l'IASB a publié IFRIC 23, *Incertitude relative aux traitements fiscaux* (« IFRIC 23 »), qui entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019. Aux termes de l'interprétation, une entité doit évaluer s'il est probable qu'une administration fiscale accepte un traitement fiscal incertain utilisé par une entité, ou qu'une entité se propose d'utiliser, dans sa déclaration de revenus et elle doit faire preuve de jugement pour déterminer si chaque traitement fiscal doit être considéré au cas par cas ou si certains traitements fiscaux devraient plutôt être regroupés. Son choix doit se faire en fonction de la méthode offrant les meilleures prévisions quant au dénouement de l'incertitude. L'entité doit aussi déterminer s'il est probable que l'autorité compétente accepte chaque traitement fiscal ou chaque ensemble de traitements fiscaux, en supposant que l'autorité fiscale habilitée à contrôler un montant déclaré contrôlera effectivement le montant en question et aura, pour ce faire, pleine connaissance de toute l'information pertinente. L'interprétation peut être appliquée de façon entièrement rétrospective ou selon l'approche rétrospective modifiée sans retraitement de l'information comparative. La société ne s'attend pas à ce qu'elle ait une incidence significative sur ses états financiers consolidés.

iii) Regroupements d'entreprises

En octobre 2018, l'IASB a publié une modification d'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises* (« IFRS 3 »), qui entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020. Cette modification vient clarifier la définition d'une entreprise afin d'aider les sociétés à établir si une acquisition constitue un regroupement d'entreprises ou une acquisition d'un groupe d'actifs. La modification souligne que la raison d'être d'une entreprise est de fournir des biens et services à des clients, et elle fournit également des directives additionnelles. La société adoptera la modification de façon prospective et elle évalue actuellement l'incidence de celle-ci 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. La société exerce un contrôle lorsqu'elle a un pouvoir sur l'entité émettrice, qu'elle est exposée à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité émettrice et qu'elle a la capacité d'utiliser son pouvoir sur l'entité émettrice pour 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 inclut la totalité des produits et des charges de ses filiales dans les états consolidés du résultat net et la totalité des actifs et des passifs de ses filiales dans les bilans consolidés, et les participations ne donnant pas le contrôle dans les capitaux propres des filiales de la société sont incluses dans les capitaux propres de la société. L'ensemble des soldes, des transactions et des profits et pertes latents intersociétés ont été éliminés.

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 sont suffisants pour lui conférer le contrôle d'une entité émettrice.

Certaines des filiales de la société sont assujetties à des accords d'intéressement, comme un intéressement aux plus-values, 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 bénéfices. 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 bénéfices aux termes de l'entente n'est plus assujettie à un ajustement reposant sur des événements futurs et réduit d'un montant correspondant la quote-part de ces bénéfices revenant aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.

Les profits ou les pertes découlant de changements de 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 participation en tant que composante des capitaux propres. En cas de cession d'une partie ou de la totalité d'une filiale entraînant une perte de contrôle, l'écart entre la valeur comptable de la participation vendue et le produit de la cession est comptabilisé dans les autres produits et profits dans les états consolidés du résultat net.

Se reporter à la note 2p) pour obtenir une explication de la méthode comptable sur les regroupements d'entreprises utilisée par la société et à la note 4 pour obtenir 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 mis 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 mis 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 2m).

iii) Entreprises communes

Une entreprise commune est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise 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 états consolidés du résultat net et des états consolidés du résultat global.

e) Conversion des devises

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 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. La majorité des transactions avec des parties liées sont conclues entre des entités consolidées et sont éliminées au moment de la consolidation. La société et ses filiales peuvent également effectuer des transactions avec des entités sur lesquelles la société exerce une influence notable ou un contrôle conjoint. Les montants dus aux entreprises associées et aux coentreprises et les montants à recevoir de ces dernières ne sont pas éliminés à la consolidation. 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.

En plus de nos filiales et de nos placements mis en équivalence, nous considérons les principaux dirigeants, les membres du conseil d'administration et les actionnaires significatifs comme des parties liées. Se reporter à la note 28 pour obtenir plus de détails.

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. Les immeubles de placement sont initialement évalués au coût en incluant les coûts de transaction, ou à la juste valeur s'ils ont 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.

L'évaluation de la juste valeur est effectuée selon l'une des deux méthodes acceptées, soit : i) l'actualisation des flux de trésorerie futurs attendus, en général sur une durée de dix ans et compte tenu d'une valeur finale établie par l'application d'un taux de capitalisation aux flux de trésorerie estimatifs de la onzième année, habituellement utilisée pour nos immeubles de bureaux, nos immeubles de commerce de détail et nos actifs de logistique, soit ii) la méthode de la capitalisation directe utilisée pour certains de nos placements à titre de commanditaire et de nos immeubles résidentiels directement détenus, en vertu de laquelle un taux de capitalisation est appliqué aux flux de trésorerie estimatifs de l'exercice considéré. 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.

Les biens immobiliers commerciaux destinés à l'aménagement sont également évalués selon un modèle des flux de trésorerie actualisés, déduction faite des coûts d'achèvement, à la date du bilan. Les sites destinés à l'aménagement au stade de la planification sont évalués à l'aide de valeurs de marché comparables pour des biens semblables.

ii) 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 dès que celui-ci peut 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 participation, respectivement.

Les immobilisations corporelles détenues dans notre secteur Capital-investissement sont évaluées au coût. Les terrains sont comptabilisés au coût, tandis que les immobilisations à durée d'utilité déterminée, comme les bâtiments et le matériel, sont comptabilisées au coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur, le cas échéant. L'amortissement est calculé sur une base systématique sur la durée d'utilité des immobilisations.

Les modes d'amortissement et les durées d'utilité sont réévalués au moins une fois par année quelle que soit la méthode d'évaluation utilisée.

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.

Pour ce qui est des actifs perpétuels, comme un grand nombre de nos centrales hydroélectriques, 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. En ce qui concerne les actifs à durée d'utilité déterminée, qui comprennent les parcs éoliens et solaires, la société actualise les flux de trésorerie projetés sur les durées d'utilité restantes estimatives des actifs. La juste valeur et la durée d'utilité résiduelle estimative sont réévaluées annuellement.

L'amortissement des actifs de production d'énergie renouvelable est calculé selon le mode 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 41
Unités de production d'énergie solaire	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 à l'énergie renouvelable au Brésil s'effectue en fonction du terme des autorisations ou de la durée d'utilité des concessions. Au 31 décembre 2018, la durée restante moyenne pondérée était de 29 ans (2017 – 15 ans). Les droits fonciers font partie des concessions et des autorisations et sont ainsi assujettis à l'amortissement. En juin 2018, le gouvernement fédéral du Brésil a apporté des précisions à une loi adoptée en 2016, ce qui a amené Brookfield Renewable à tenir compte d'une période de renouvellement de la concession de 30 ans non-récurrente dans l'évaluation de certaines de ses centrales hydroélectriques au Brésil.

Infrastructures

Les actifs liés aux services publics, au transport, aux communications 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, à l'énergie et à aux infrastructures de données 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, à l'énergie et aux infrastructures de données est calculé selon le mode linéaire ou selon le mode de l'amortissement dégressif sur la durée d'utilité estimative des composants des actifs, qui est présentée ci-dessous :

(EN ANNÉES)	Durée d'utilité
Bâtiments.....	Jusqu'à 75
Postes de transport, pylônes et agencements connexes.....	Jusqu'à 40
Améliorations locatives	Jusqu'à 50
Immobilisations de production	Jusqu'à 40
Systèmes de réseaux	Jusqu'à 65
Voies.....	Jusqu'à 40
Systèmes d'énergie de quartier.....	Jusqu'à 50
Actifs de stockage de gaz	Jusqu'à 50

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.

En ce qui concerne nos activités liées aux ressources durables, les terres servant à la production de bois sur pied, ainsi que les ponts et les routes 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.

Immobilier – Biens hôteliers

Dans notre secteur Immobilier, 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 au moyen d'une méthode axée sur le coût de remplacement amorti en fonction de l'âge, de la condition et des coûts de construction de l'actif. La juste valeur des biens hôteliers est également examinée par comparaison avec la valeur d'entreprise de chaque actif hôtelier, laquelle est déterminée au moyen d'un modèle des flux de trésorerie actualisés.

L'amortissement des biens hôteliers est calculé selon le mode linéaire sur la durée d'utilité estimative de chaque composant de l'actif, de la manière suivante :

(EN ANNÉES)	Durée d'utilité
Bâtiments et améliorations.....	Jusqu'à 45
Matériel et agencements	Jusqu'à 20

Capital-investissement

La société comptabilise les immobilisations corporelles liées à son capital-investissement selon le modèle du coût. Le coût comprend les dépenses directement attribuables à l'acquisition de l'actif. L'amortissement d'un actif commence dès que celui-ci peut être utilisé. Les immobilisations corporelles sont amorties selon le mode linéaire sur la durée d'utilité de chaque composant des actifs, de la manière suivante :

(EN ANNÉES)	Durée d'utilité
Bâtiments	Jusqu'à 50
Améliorations locatives.....	Jusqu'à 40
Matériel et outillage	Jusqu'à 20
Matériel lié à la production de pétrole et de gaz.....	Jusqu'à 10
Navires	Jusqu'à 35

Les coûts préalables à l'obtention d'un permis de prospection pétrolière ou gazière pour une région donnée sont passés en charges 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 d'une estimation des réserves prouvées et probables de pétrole et de gaz naturel.

iii) Stocks

Capital-investissement

Les stocks de carburant de notre secteur du capital-investissement sont négociés sur des marchés actifs et achetés en vue de la revente dans un avenir rapproché, dans le but de générer un bénéfice découlant des fluctuations des prix ou des marges. Par conséquent, les stocks de carburant sont comptabilisés à la valeur de marché établie selon les cours d'un marché actif, conformément à l'exemption relative aux courtiers négociants en marchandises accordée en vertu d'IAS 2, *Stocks*. Les variations de la juste valeur diminuée des coûts de la vente sont comptabilisées dans les coûts directs. Les produits de carburant qui sont détenus durant de longues périodes afin de tirer parti de hausses futures prévues des prix du carburant, ou qui proviennent de territoires où il n'existe aucun marché actif sont comptabilisés au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation. Les substances et les produits chimiques qui servent à la production de biocarburants sont également évalués au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation.

Immobilier

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 comptabilisés à l'actif, 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.

Aménagement résidentiel

Les stocks comprennent les terrains détenus à des fins d'aménagement, les terrains en cours d'aménagement, les habitations en cours de construction ou construites ainsi que les maisons témoins. Outre les coûts directs liés à l'acquisition de terrains, à l'aménagement de terrains et aux améliorations et les coûts de construction des habitations, les coûts incluent également les intérêts, les impôts fonciers et les coûts indirects spécifiques liés à l'aménagement et à la construction, qui sont inscrits à l'actif dans les stocks pendant la période commençant au début de l'aménagement et se terminant à la fin de la construction ou de l'aménagement. Les coûts indirects sont affectés aux habitations ou aux lots en fonction du nombre d'unités que compte une collectivité.

Les actifs liés aux terrains et aux habitations sont comptabilisés au montant le moins élevé entre le coût et la valeur nette de réalisation, que la société calcule comme le prix de vente estimatif des stocks achevés dans le cours normal des activités, diminué des charges estimatives, y compris les coûts de stockage, les coûts d'achèvement et les coûts de la vente.

Ressources durables

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 la vente estimatifs au moment de la récolte et la valeur nette de réalisation.

iv) Ressources durables – Bois sur pied et autres actifs agricoles

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 la vente estimatifs, et comptabilisées dans les débiteurs et autres aux bilans consolidés. Les coûts de la 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.

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

Niveau 1 – Les données d'entrée 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 d'entrée (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 d'entrée 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 d'entrée utilisées pour réaliser l'estimation est pris en compte.

Se reporter aux paragraphes portant sur les immeubles de placement et la réévaluation des immobilisations corporelles pour connaître l'approche adoptée pour déterminer la juste valeur de ces actifs d'exploitation.

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

j) Débiteurs

Les créances clients sont initialement comptabilisées à la juste valeur et par la suite évaluées au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif, déduction faite d'une correction de valeur pour pertes de crédit attendues pour irrécouvrabilité.

k) 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 selon le mode linéaire sur leur durée d'utilité estimative. L'amortissement est comptabilisé au poste Amortissements dans les états consolidés du résultat net.

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 ne soit décelée et ne 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.

Infrastructures

Les immobilisations incorporelles dans notre secteur Infrastructures se composent principalement d'accords de concession de services comptabilisés en tant qu'immobilisations incorporelles en vertu d'IFRIC 12, *Accords de concession de services* (« IFRIC 12 »). Les accords de concession de services ont été acquis principalement par l'intermédiaire de l'acquisition d'une entreprise de transport de gaz naturel, d'une entreprise liée au terminal et d'entreprises de routes à péage et sont amortis selon le mode linéaire sur la durée de l'accord.

Les immobilisations incorporelles de l'entreprise liée au terminal réglementé en Australie ont trait à l'utilisation d'un terminal portuaire charbonnier particulier pour une durée contractuelle et sont amorties selon le mode linéaire sur la durée de l'entente contractuelle, la durée restante étant de 82 ans. Les immobilisations incorporelles de l'entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil ont trait à des accords de concession de gazoducs et sont amorties selon le mode linéaire sur la durée de l'entente contractuelle. Les immobilisations incorporelles liées aux routes à péage au Chili, en Inde et au Pérou ont trait au droit d'utiliser une route et de facturer un tarif prédéterminé aux utilisateurs pour une durée contractuelle et sont amorties sur la durée de l'entente contractuelle, la durée restante moyenne étant de 15 ans, de 15 ans et de 24 ans, respectivement.

Se reporter à la note 13 des états financiers consolidés pour plus d'information au sujet de ces accords de concession.

Les immobilisations incorporelles de notre entreprise d'infrastructure résidentielle se composent des relations contractuelles avec des clients, des contrats conclus avec des clients, de la technologie exclusive et des marques. Les relations contractuelles avec des clients et les contrats conclus avec des clients représentent les avantages économiques continus provenant des clients locataires et des contrats de gestion procurant des produits réguliers. La technologie exclusive est comptabilisée au titre du développement d'une nouvelle technologie de comptage, ce qui permet à l'entreprise de générer des produits par l'entremise de son entreprise de compteurs divisionnaires. Les marques représentent la valeur intrinsèque qu'accordent les clients aux diverses marques de l'entreprise. Les marques sont classées comme ayant une durée d'utilité indéterminée, et sont assujetties à des tests de dépréciation annuels. Les immobilisations incorporelles restantes sont amorties selon le mode linéaire sur une période de 10 à 20 ans.

Capital-investissement

Nos activités liées au secteur Capital-investissement comprennent les immobilisations incorporelles d'un grand nombre de sociétés en exploitation, dont la majorité sont des immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée ayant les durées d'utilité suivantes :

(EN ANNÉES)	Durée d'utilité
Accords de concession liés aux réseaux d'aqueduc et d'égout	Jusqu'à 40
Marques	Jusqu'à 20
Logiciels	Jusqu'à 10
Relations clients.....	Jusqu'à 30
Brevets et marques de commerce.....	Jusqu'à 40
Technologie exclusive	Jusqu'à 15
Développement de produits	Jusqu'à 5
Réseaux de distribution.....	Jusqu'à 25
Programme de fidélité.....	Jusqu'à 15

Immobilier

Les immobilisations incorporelles de notre secteur Immobilier sont principalement des marques de commerce liées à des biens hôteliers. Ces immobilisations ont une durée d'utilité indéterminée.

l) Goodwill

Le goodwill représente l'excédent du prix payé à l'acquisition d'une entité sur la juste valeur des actifs et passifs corporels et incorporels identifiables nets acquis et repris. 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.

m) Dépréciation des actifs non courants

À chaque date de clôture, ou plus souvent lorsque des événements ou des circonstances indiquent qu'il pourrait y avoir dépréciation, 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 sortie 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 états consolidés du résultat net. 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 comptabilisée antérieurement.

n) Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales

Les obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales comprennent les parts privilégiées 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 privilégiées et les titres de capital des filiales sont des actions privilégiées pouvant être réglées au moyen d'un nombre variable de parts 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 au coût amorti 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) 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 à 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.

p) 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 états consolidés du résultat net.

q) Autres éléments

i) Coûts comptabilisés à l'actif

Les coûts comptabilisés à l'actif 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 comptabilisés à l'actif 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 (« UAD ») et les unités d'actions à négociation restreinte (« UANR »), 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 Créancier et autres et est évalué à la juste valeur à 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 coûts directs. 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 Créditeurs et autres dans les 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 rémunération incitative à long terme

La société propose des régimes de rémunération incitative 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 créditeurs et autres, est calculé à la date de clôture, et la charge correspondante est comptabilisée dans les coûts directs.

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. À 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.

r) Estimations et jugements 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 et jugements ont été appliqués d'une manière cohérente à ceux 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 et jugements appliqués 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 biens immobiliers commerciaux portent sur les éléments suivants : l'échéancier des produits 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 ayant trait aux coûts d'aménagement futurs, aux coûts de conservation et aux prix de vente futurs.

e) 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 taux de capitalisation finaux; et les dates d'évaluation finale.

f) 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 valeurs recouvrables liées 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 le degré 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 sont ceux qui 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 qu'elle exerce 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 de personne 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, les volumes, les taux d'actualisation et les taux de capitalisation futurs. Le jugement est aussi exercé afin de déterminer les prix futurs de l'électricité, en tenant compte de cours fournis par des courtiers pour les exercices durant lesquels il existe un marché liquide et, pour les exercices ultérieurs, de notre meilleure estimation des prix de l'électricité provenant de sources renouvelables qui permettraient à de nouveaux venus de faire leur entrée sur le marché.

d) Identification des obligations de prestation aux fins de la comptabilisation des produits

La direction est tenue d'identifier les obligations de prestation liées aux contrats conclus avec des clients au moment de la passation de chaque contrat. IFRS 15, la nouvelle norme sur la comptabilisation des produits, exige que le prix de transaction prévu dans un contrat soit affecté à chaque obligation de prestation distincte et comptabilisé par la suite en résultat lorsque l'obligation de prestation est remplie ou à mesure qu'elle est remplie. L'exercice du jugement est nécessaire pour évaluer le profil de livraison du produit ou du service afin de déterminer si les produits des activités ordinaires doivent être comptabilisés à un moment précis ou progressivement. Pour certains contrats de services comptabilisés progressivement, l'exercice du jugement est requis pour déterminer si le montant des produits des activités ordinaires tirés d'une contrepartie variable, comme les incitatifs, les réclamations et les variations découlant des modifications de contrats, atteint le seuil de probabilité exigé pour être comptabilisé.

En outre, la direction a recours au jugement afin de déterminer si les contrats pour la vente de produits et de services comportent des obligations de prestation distinctes qui devraient être comptabilisées séparément ou comme une seule et même obligation de prestation. Les biens et les services sont considérés comme distincts si 1) un client peut tirer parti du bien ou du service pris isolément ou en le combinant avec d'autres ressources aisément disponibles et si 2) la promesse de l'entité de fournir le bien ou le service au client peut être identifiée séparément des autres promesses contenues dans le contrat.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les méthodes de comptabilisation des produits des activités ordinaires dans l'ensemble de nos secteurs opérationnels, se reporter à la note 2b) des états financiers consolidés.

e) 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 normes 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 normes 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, comptabilisés 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.

f) 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 coûts directs 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.

g) 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.

h) 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 détenteurs de 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.

i) 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 elles 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 au secteur *Gestion d'actifs* comprennent la gestion de nos sociétés de personnes cotées, de nos fonds privés et de nos titres cotés en bourse, en notre nom et en celui de nos investisseurs. 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 l'intéressement aux plus-values. Les capitaux propres ordinaires de notre secteur Gestion d'actifs ne sont pas significatifs.
- ii) Les activités liées au secteur *Immobilier* comprennent la propriété, l'exploitation et l'aménagement d'immeubles de bureaux principaux, d'immeubles de commerce de détail principaux, d'immeubles représentant des placements à titre de commanditaire et d'autres immeubles.
- iii) Les activités liées au secteur *Énergie renouvelable* comprennent la propriété, de l'exploitation et de l'aménagement de centrales hydroélectriques, de parcs éoliens, de parcs solaires, d'installations de stockage et d'autres installations de production d'énergie.
- iv) Les activités liées au secteur *Infrastructures* comprennent la propriété, l'exploitation et l'aménagement d'actifs liés aux services publics, au transport, à l'énergie, aux infrastructures de données et aux ressources durables.
- v) Les activités liées au secteur *Capital-investissement* visent une gamme variée de secteurs et elles sont principalement axées sur les services commerciaux, les services d'infrastructures et les activités industrielles.
- vi) Les activités liées au secteur *Aménagement résidentiel* englobent la construction de maisons, l'aménagement de copropriétés et l'aménagement de terrains résidentiels.
- vii) Le secteur *Activités du siège social* comprend le placement de la trésorerie et des actifs financiers ainsi que la gestion du levier financier de la société, y compris les emprunts généraux et les capitaux propres privilégiés, qui financent une partie du capital investi dans nos autres activités. Certaines charges générales, notamment celles liées 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.

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. Notre principal décideur opérationnel utilise les flux de trésorerie liés aux opérations pour évaluer les résultats d'exploitation et la performance de nos entreprises par secteur. Nous définissons les flux de trésorerie liés aux opérations comme le bénéfice net, excluant les variations de la juste valeur, les amortissements et l'impôt différé, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle. Lorsque nous calculons les flux de trésorerie liés aux opérations, nous incluons notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations des placements mis en équivalence, après dilution. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent également les profits et 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 participation.

Nous utilisons les flux de trésorerie liés aux opérations pour évaluer notre performance en tant que gestionnaire d'actifs et en tant qu'investisseur dans nos actifs. Les flux de trésorerie liés aux opérations de notre secteur Gestion d'actifs comprennent les honoraires, déduction faite des coûts connexes, que nous gagnons pour notre gestion du capital de nos sociétés de personnes cotées, de nos fonds privés et de nos comptes de titres cotés en bourse. Nous pouvons également recevoir des paiements incitatifs sous forme de distributions incitatives, d'honoraires en fonction du rendement ou d'un intéressement aux plus-values. À titre d'investisseur dans nos actifs, nos flux de trésorerie liés aux opérations représentent la quote-part des produits revenant à la société, diminuée des coûts engagés dans le cadre de nos activités, ce qui inclut les charges d'intérêts et les autres coûts. Plus particulièrement, les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent l'incidence des contrats que nous concluons pour générer des produits, y compris les contrats de vente d'électricité et les contrats que concluent nos entreprises en exploitation, comme des contrats de location et des contrats d'achat ferme et des ventes de stocks. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent l'incidence des variations de l'endettement ou du coût de l'endettement, ainsi que d'autres coûts engagés pour conduire nos activités.

Nous incluons les profits et les pertes à la cession réalisés dans les flux de trésorerie liés aux opérations pour fournir de l'information additionnelle sur le rendement de nos placements, selon les montants cumulatifs réalisés, y compris tout ajustement à la juste valeur latente comptabilisé au titre des capitaux propres, et qui n'est pas autrement reflété dans les flux de trésorerie liés aux opérations de la période considérée. 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 effectuons les investissements de maintien nécessaires, dont le calendrier et l'ampleur peuvent différer du montant de l'amortissement comptabilisé pour toute période donnée. De plus, le coût de base non amorti 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 normes IFRS.

Notre définition des flux de trésorerie liés aux opérations peut être différente de la définition utilisée par d'autres sociétés et de la définition des flux de trésorerie liés aux opérations utilisée par l'Association des biens immobiliers du Canada (la « REALpac ») et la National Association of Real Estate Investment Trusts, Inc. (la « NAREIT »), entre autres parce que la définition de la NAREIT est fondée sur les PCGR des États-Unis et non sur les normes 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 n'utilisons pas les flux de trésorerie liés aux opérations comme une mesure des flux de trésorerie provenant de nos activités d'exploitation.

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 et du bénéfice net à la note 3c)v) des états financiers consolidés.

Information sectorielle sur le bilan

Nous utilisons les capitaux propres ordinaires par secteur comme mesure des actifs sectoriels lors de l'examen de notre bilan déconsolidé, parce qu'il s'agit de la mesure utilisée par notre principal décideur opérationnel pour prendre les décisions relatives à l'attribution du capital.

Répartition et évaluation sectorielles

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

La société attribue les charges liées aux fonctions partagées, comme les technologies de l'information et l'audit interne, en vertu de politiques officielles. Autrement, ces charges seraient incluses dans le secteur Activités du siège social.

c) Mesures des secteurs à présenter

AU 31 DÉCEMBRE 2018 ET
POUR L'EXERCICE CLOS
À CETTE DATE
(EN MILLIONS)

	Gestion d'actifs	Immobilier	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Aménagement résidentiel	Activités du siège social	Total pour les secteurs	Notes
Produits externes	187 \$	8 075 \$	3 751 \$	5 013 \$	36 828 \$	2 683 \$	234 \$	56 771 \$	
Produits intersectoriels	1 760	41	11	5	442	—	(46)	2 213	i)
Produits sectoriels.....	1 947	8 116	3 762	5 018	37 270	2 683	188	58 984	
Flux de trésorerie liés aux opérations des placements mis en équivalence.....	—	945	46	846	526	15	(6)	2 372	ii)
Charges d'intérêts.....	—	(2 464)	(930)	(586)	(520)	(57)	(323)	(4 880)	iii)
Impôt exigible.....	—	(213)	(32)	(326)	(186)	(45)	(59)	(861)	iv)
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	1 317	1 786	328	602	795	49	(476)	4 401	v)
Capitaux propres ordinaires	328	17 423	5 302	2 887	4 279	2 606	(7 178)	25 647	
Placements mis en équivalence	—	22 949	685	7 636	1 943	395	39	33 647	
Entrées d'actifs non courants ¹	—	51 111	3 729	10 524	10 139	124	190	75 817	

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

AU 31 DÉCEMBRE 2017 ET
POUR L'EXERCICE CLOS
À CETTE DATE
(EN MILLIONS)

	Gestion d'actifs	Immobilier	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Aménagement résidentiel	Activités du siège social	Total pour les secteurs	Notes
Produits externes	286 \$	6 824 \$	2 788 \$	3 859 \$	24 220 \$	2 447 \$	362 \$	40 786 \$	
Produits intersectoriels	1 181	38	—	12	357	—	—	1 588	i)
Produits sectoriels.....	1 467	6 862	2 788	3 871	24 577	2 447	362	42 374	
Flux de trésorerie liés aux opérations des placements mis en équivalence.....	—	904	23	904	229	1	8	2 069	ii)
Charges d'intérêts.....	—	(1 901)	(691)	(453)	(237)	(83)	(261)	(3 626)	iii)
Impôt exigible.....	—	(63)	(39)	(111)	(84)	(46)	57	(286)	iv)
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	970	2 004	270	345	333	34	(146)	3 810	v)
Capitaux propres ordinaires	312	16 725	4 944	2 834	4 215	2 915	(7 893)	24 052	
Placements mis en équivalence	—	19 597	509	8 793	2 387	346	362	31 994	
Entrées d'actifs non courants ¹	—	10 025	7 555	7 991	6 307	74	328	32 280	

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

i) Produits intersectoriels

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, les ajustements apportés aux produits externes, aux fins de l'établissement des produits sectoriels, sont composés des produits tirés de la gestion d'actifs gagnés auprès d'entités consolidées d'un montant total de 1,8 G\$ (2017 – 1,2 G\$), des produits tirés de projets de construction conclus entre des entités consolidées totalisant 430 M\$ (2017 – 357 M\$) et des produits d'intérêts et autres produits totalisant 23 M\$ (2017 – 19 M\$), 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 mis en équivalence

La société calcule les flux de trésorerie liés aux opérations de ses placements mis en équivalence en appliquant la même méthode que celle utilisée aux fins de l'ajustement du bénéfice net des entités consolidées. Le tableau qui suit présente un rapprochement du bénéfice consolidé comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence de la société et des flux de trésorerie liés aux opérations des placements mis en équivalence.

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Bénéfice consolidé comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	1 088 \$	1 213 \$
Éléments ne faisant pas partie des flux de trésorerie liés aux opérations des placements mis en équivalence ¹	1 284	856
Flux de trésorerie liés aux opérations des placements mis en équivalence	2 372 \$	2 069 \$

1. Ajustement visant à déduire les charges (produits) ne faisant pas partie des flux de trésorerie liés aux opérations qui sont inclus dans le bénéfice consolidé comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence, y compris les amortissements, l'impôt différé et les variations de la juste valeur des placements mis en équivalence.

iii) Charges d'intérêts

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, les ajustements apportés aux charges d'intérêts sont composés des intérêts sur les prêts conclus entre les entités consolidées totalisant 26 M\$ (2017 – 18 M\$), lesquels ont été éliminés au moment de la consolidation, ainsi que des produits connexes.

iv) Impôt exigible

L'impôt exigible est inclus dans les flux de trésorerie liés aux opérations, mais il est regroupé avec l'impôt différé dans la charge d'impôt sur le résultat dans les états consolidés du résultat net de la société. Le tableau qui suit présente le rapprochement de l'impôt sur le résultat consolidé et de l'impôt exigible sectoriel.

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Charge d'impôt exigible	(861) \$	(286) \$
Économie (charge) d'impôt différé	1 109	(327)
Économie (charge) d'impôt sur le résultat	248 \$	(613) \$

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

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

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	Note	2018	2017
Bénéfice net		7 488 \$	4 551 \$
Profits à la cession réalisés comptabilisés dans les variations de la juste valeur ou les capitaux propres	vi)	1 445	1 116
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations		(6 015)	(4 964)
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		1 284	856
Variations de la juste valeur		(1 794)	(421)
Amortissements		3 102	2 345
Impôt différé		(1 109)	327
Total des flux de trésorerie liés aux opérations		4 401 \$	3 810 \$

vi) Profits à la cession réalisés

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

Les profits à la cession réalisés comptabilisés dans les variations de la juste valeur, dans l'écart de réévaluation ou directement dans les capitaux propres, se sont établis à 1,4 G\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 (2017 – 1,1 G\$), dont une tranche de 1,1 G\$ a trait à des périodes précédentes (2017 – 1,0 G\$), une tranche de 242 M\$ a été comptabilisée directement dans les capitaux propres à titre de changements de participation (2017 – néant) et une tranche de 95 M\$ a été comptabilisée dans les variations de la juste valeur (2017 – 78 M\$).

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)

	2018	2017
Royaume-Uni.....	23 684 \$	15 106 \$
États-Unis	9 756	8 284
Canada	6 422	5 883
Australie	4 968	4 405
Brésil.....	4 048	3 206
Autres pays d'Europe.....	3 275	617
Asie.....	1 643	1 119
Colombie	1 594	970
Autres	1 381	1 196
	56 771 \$	40 786 \$

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

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2018	2017
États-Unis	128 808 \$	84 860 \$
Canada	27 850	21 897
Royaume-Uni.....	23 093	20 005
Brésil.....	22 539	23 931
Australie	13 309	14 501
Autres pays d'Europe.....	13 250	3 979
Asie.....	10 479	8 089
Colombie	9 862	7 362
Autres	7 091	8 096
	256 281 \$	192 720 \$

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.

	Territoire de constitution	Pourcentage de participation détenu par des participations ne donnant pas le contrôle ^{1,2}	
		2018	2017
AUX 31 DÉCEMBRE			
Brookfield Property Partners L.P. (« BPY »).....	Bermudes	46,2 %	30,6 %
Brookfield Renewable Partners L.P. (« BEP »).....	Bermudes	39,5 %	39,8 %
Brookfield Infrastructure Partners L.P. (« BIP »).....	Bermudes	70,5 %	70,1 %
Brookfield Business Partners L.P. (« BBU »).....	Bermudes	32,0 %	32,0 %

1. Le contrôle et les droits de vote connexes des sociétés en commandite (BPY, BEP, BIP et BBU) appartiennent aux commandités respectifs, qui sont des filiales entièrement détenues de la société. La participation de commandité de la société donne droit à des honoraires de gestion de base et au versement de paiements incitatifs sous la forme de distributions incitatives ou d'honoraires en fonction du rendement.
2. La participation de la société dans BPY, BEP, BIP et BBU inclut une combinaison de parts de rachat-échange, de parts de société en commandite de catégorie A, de parts de société en commandite spéciales, de parts de commandité et de parts ou d'actions échangeables contre des parts dans nos sociétés de personnes cotées, 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 de rachat-échange et les parts de commandité sont considérées comme des participations ne donnant pas le contrôle pour les sociétés en commandite respectives. Les parts de rachat-échange ont les mêmes attributs économiques à tous les égards, sauf en ce qui a trait au droit de rachat y afférent. Les parts de rachat-échange et les parts de commandité donnent droit à une participation au bénéfice et aux distributions par part équivalant à la participation par part des parts de société en commandite de catégorie A de la filiale.

Au cours de 2018, la participation détenue par les détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle dans BPY a augmenté, passant de 30,6 % à 46,2 %, principalement en raison des titres de capitaux propres émis à l'intention des actionnaires de GGP à titre de contrepartie lors de la fermeture du capital de GGP au cours du troisième trimestre. L'augmentation du pourcentage de participation dans BPY détenu par des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle a été partiellement contrebalancée par l'incidence de l'acquisition de parts de BPY par BAM et BPY au cours des troisième et quatrième trimestres.

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 2018.

	TSX	NYSE	NASDAQ
BPY	BPY.UN	s.o.	BPY
BEP	BEP.UN	BEP	s.o.
BIP	BIP.UN	BIP	s.o.
BBU	BBU.UN	BBU	s.o.

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)

	2018	2017
BPY	31 580 \$	19 736 \$
BEP	12 457	10 139
BIP	12 752	11 376
BBU	4 477	4 000
Filiales qui ne sont pas significatives prises individuellement dans lesquelles se trouvent des participations ne donnant pas le contrôle	6 069	6 377
	67 335 \$	51 628 \$

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)	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Actifs courants.....	7 114 \$	3 912 \$	1 961 \$	1 666 \$	2 276 \$	1 512 \$	9 781 \$	6 433 \$
Actifs non courants.....	115 406	80 435	32 142	29 238	34 304	27 965	17 537	9 371
Passifs courants	(10 306)	(11 829)	(1 689)	(2 514)	(2 417)	(1 564)	(9 016)	(5 690)
Passifs non courants	(65 474)	(37 394)	(15 208)	(14 108)	(19 495)	(14 439)	(11 808)	(4 050)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(31 580)	(19 736)	(12 457)	(10 139)	(12 752)	(11 376)	(4 477)	(4 000)
Capitaux propres attribuables à Brookfield.....	15 160 \$	15 388 \$	4 749 \$	4 143 \$	1 916 \$	2 098 \$	2 017 \$	2 064 \$
Produits.....	7 239 \$	6 135 \$	2 982 \$	2 625 \$	4 652 \$	3 535 \$	37 168 \$	22 823 \$
Bénéfice net attribuable aux :								
Participations ne donnant pas le contrôle.....	2 356 \$	2 234 \$	401 \$	103 \$	724 \$	569 \$	1 106 \$	296 \$
Actionnaires.....	1 298	234	2	(52)	82	5	97	(81)
	3 654 \$	2 468 \$	403 \$	51 \$	806 \$	574 \$	1 203 \$	215 \$
Autres éléments du résultat global attribuable aux :								
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(122) \$	532 \$	2 292 \$	786 \$	(859) \$	269 \$	(292) \$	64 \$
Actionnaires.....	(294)	348	972	564	(86)	54	(96)	45
	(416) \$	880 \$	3 264 \$	1 350 \$	(945) \$	323 \$	(388) \$	109 \$

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.

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	BPY		BEP		BIP		BBU	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Flux de trésorerie liés aux :								
Activités d'exploitation.....	1 357 \$	639 \$	1 103 \$	928 \$	1 362 \$	1 481 \$	1 341 \$	290 \$
Activités de financement.....	8 873	1 248	(1 080)	(27)	4 418	3 814	3 561	1 353
Activités d'investissement.....	(8 406)	(1 886)	(624)	(328)	(5 564)	(5 721)	(3 999)	(1 595)
Distributions aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle dans les capitaux propres ordinaires	427 \$	255 \$	244 \$	227 \$	558 \$	489 \$	11 \$	9 \$

5. ACQUISITIONS D'ENTITÉS CONSOLIDÉES

a) Transactions conclues en 2018

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 2018. Aucun changement significatif n'a été apporté à la répartition provisoire.

(EN MILLIONS)	Immobilier	Infrastructures	Capital- investissement	Énergie renouvelable et autres	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 056 \$	71 \$	658 \$	388 \$	2 173 \$
Débiteurs et autres	2 247	511	2 267	623	5 648
Stocks	150	23	686	5	864
Placements mis en équivalence.....	12 379	15	329	29	12 752
Immeubles de placement	33 024	—	—	—	33 024
Immobilisations corporelles.....	1 748	2 945	4 913	2 970	12 576
Immobilisations incorporelles.....	54	3 208	2 942	386	6 590
Goodwill	96	2 905	971	186	4 158
Actifs d'impôt différé	220	—	38	582	840
Total de l'actif	50 974	9 678	12 804	5 169	78 625
Moins :					
Créditeurs et autres	(2 177)	(591)	(3 654)	(715)	(7 137)
Emprunts sans recours	(18 218)	(1 484)	(3 668)	(2 023)	(25 393)
Passifs d'impôt différé	(58)	(839)	(157)	(210)	(1 264)
Participations ne donnant pas le contrôle ¹	(2 603)	(544)	(515)	(22)	(3 684)
	(23 056)	(3 458)	(7 994)	(2 970)	(37 478)
Actifs nets acquis.....	27 918 \$	6 220 \$	4 810 \$	2 199 \$	41 147 \$
Contrepartie ²	26 759 \$	6 220 \$	4 810 \$	1 807 \$	39 596 \$

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 identifiables à la date d'acquisition. Pour certains regroupements d'entreprises dans notre secteur Capital-investissement, les participations ne donnant pas le contrôle comptabilisées dans le cadre de regroupements d'entreprises sont évaluées d'après la quote-part de la juste valeur du total de l'actif net 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 à titre d'investisseurs dans des fonds privés dont Brookfield est le promoteur ou à titre de co-investisseurs.

En raison des acquisitions conclues au cours de l'exercice, Brookfield a comptabilisé des produits de 5,1 G\$ et un bénéfice net de 711 M\$ en 2018 découlant des entreprises acquises. Si les acquisitions avaient eu lieu au début de l'exercice, leur apport au total des produits et au bénéfice net se serait élevé à 12,6 G\$ et à 1,8 G\$, respectivement.

Le tableau suivant présente un sommaire de l'incidence sur le bilan des regroupements d'entreprises importants qui ont eu lieu en 2018. L'évaluation des actifs acquis est toujours en cours et, par conséquent, les regroupements d'entreprises ont été comptabilisés sur une base provisoire.

(EN MILLIONS)	Immobilier			Capital- investissement	Infrastructures			Énergie renouvelable
	666 Fifth	GGP	Forest City	Westinghouse	NorthRiver	Enercare	Evoque	Saeta Yield
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	— \$	424 \$	451 \$	250 \$	10 \$	24 \$	— \$	187 \$
Débiteurs et autres	11	592	960	1 854	55	187	3	216
Stocks.....	—	—	89	626	—	—	—	—
Placements mis en équivalence.....	—	10 829	1 467	7	—	—	—	14
Immeubles de placement.....	1 292	17 991	9 397	—	—	—	—	—
Immobilisations corporelles.....	—	56	—	931	1 442	669	440	2 724
Immobilisations incorporelles.....	—	—	—	2 683	157	1 863	221	258
Goodwill	—	—	—	213	524	1 260	463	115
Actifs d'impôt différé.....	—	—	—	7	—	23	—	—
Total de l'actif	1 303	29 892	12 364	6 571	2 188	4 026	1 127	3 514
Moins :								
Créditeurs et autres	(4)	(691)	(1 119)	(2 645)	(46)	(235)	(24)	(320)
Emprunts sans recours	—	(13 147)	(3 664)	(3)	—	(877)	—	(1 906)
Passifs d'impôt différé.....	—	(11)	—	(81)	(186)	(472)	—	(174)
Participations ne donnant pas le contrôle ¹	—	(1 882)	(633)	(7)	—	—	—	—
	(4)	(15 731)	(5 416)	(2 736)	(232)	(1 584)	(24)	(2 400)
Actifs nets acquis.....	1 299 \$	14 161 \$	6 948 \$	3 835 \$	1 956 \$	2 442 \$	1 103 \$	1 114 \$
Contrepartie ²	1 299 \$	13 240 \$	6 948 \$	3 835 \$	1 956 \$	2 442 \$	1 103 \$	1 114 \$

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 identifiables à la date d'acquisition. Pour certains regroupements d'entreprises dans notre secteur Capital-investissement, les participations ne donnant pas le contrôle comptabilisées dans le cadre de regroupements d'entreprises sont évaluées d'après la quote-part de la juste valeur du total de l'actif net 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 à titre d'investisseurs dans des fonds privés dont Brookfield est le promoteur ou à titre de co-investisseurs.

Le 12 juin 2018, une filiale de la société a acquis, avec un partenaire institutionnel, une participation de 95 % dans Saeta Yield, S.A. (« Saeta Yield ») pour une contrepartie totale de 1,1 G\$ financée au moyen d'une émission de titres de capitaux propres par la filiale, de prélèvements sur une facilité de crédit sans recours et de la trésorerie disponible. L'acquisition a donné lieu à un goodwill de 115 M\$ en raison de la comptabilisation d'un passif d'impôt différé, puisque la base fiscale de l'actif net est inférieure à sa juste valeur à la date d'acquisition. Aucune tranche du goodwill comptabilisé n'est déductible aux fins de l'impôt. Le total des produits et le bénéfice net qui auraient été comptabilisés si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice s'élèvent à 407 M\$ et à 63 M\$, respectivement.

Le 1^{er} août 2018, une filiale de la société a acquis, de concert avec des investisseurs institutionnels, une participation de 100 % dans Westinghouse Electric Company (« Westinghouse »). La contrepartie totale de 3,8 G\$ a été versée en trésorerie, la filiale et ses partenaires ayant fourni un montant de 886 M\$ sur celle-ci, tandis que la tranche restante a été financée au moyen d'une dette au niveau de l'actif contractée au moment de la clôture. Un goodwill de 213 M\$, équivalent à la croissance future que la filiale s'attend à enregistrer grâce à l'intégration des activités de Westinghouse, a été comptabilisé au moment de l'acquisition, et ce goodwill n'est pas déductible aux fins de l'impôt. Le total des produits et la perte nette qui auraient été comptabilisés si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice s'élèvent à 3,9 G\$ et à 239 M\$, respectivement.

Le 3 août 2018, une filiale de la société a acquis, de concert avec des investisseurs institutionnels, la totalité des droits du preneur sur l'immeuble de bureaux situé au 666 Fifth Avenue, à New York, pour une contrepartie totale de 1,3 G\$. Le total des produits et le bénéfice net qui auraient été comptabilisés si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice s'élèvent à 84 M\$ et à 85 M\$, respectivement.

Le 28 août 2018, une filiale de la société a acquis la totalité des actions en circulation de GGP autres que celles qu'elle détenait déjà pour une contrepartie totale de 13,2 G\$, en plus de verser un dividende de 9,05 G\$ avant la conclusion de la transaction. Le dividende versé avant la conclusion de la transaction a été financé au moyen d'activités de financement ainsi que du produit de la vente de participations partielles dans certains immeubles de GGP.

- Une nouvelle entité, Brookfield Property REIT (« BPR »), a été constituée afin de détenir les actifs de GGP, et BPR a émis 161 millions d'actions à l'intention des actionnaires de GGP à titre de contrepartie. Les actions de BPR sont structurées de façon à offrir un rendement économique équivalent à celui des parts de BPY et elles sont présentées dans les participations ne donnant pas le contrôle au sein des capitaux propres.

- L'acquisition a été comptabilisée à titre de regroupement d'entreprises réalisé par étapes. Notre participation en titres de capitaux propres existante dans GGP a été réévaluée à sa juste valeur de 7,8 G\$ immédiatement avant la conclusion de la transaction en fonction de notre participation dans la juste valeur des actifs et des passifs nets identifiables de GGP, et cette réévaluation s'est traduite par la comptabilisation d'une perte d'environ 502 M\$ dans les variations de la juste valeur.
- La contrepartie totale de 13,2 G\$ se compose de notre participation en titres de capitaux propres existante de 7,8 G\$, de nouveaux titres de capitaux propres totalisant 5,2 G\$ (soit 88 millions de parts de société en commandite de BPY et 161 millions d'actions de catégorie A de BPR émises à l'intention des actionnaires de GGP), d'une contrepartie en trésorerie de 200 M\$ et de droits à des paiements fondés sur des actions d'une juste valeur de 28 M\$ attribués aux employés de GGP. Au moment de l'acquisition, nous avons comptabilisé un profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses de 921 M\$ dans les variations de la juste valeur, étant donné que le prix de transaction convenu et la juste valeur de la contrepartie transférée étaient inférieurs à la juste valeur totale des actifs acquis, déduction faite des passifs repris.
- Le total des produits et le bénéfice net qui auraient été comptabilisés si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice s'élèvent à 1,8 G\$ et à 1,1 G\$, respectivement.

Le 1^{er} octobre 2018, une filiale de la société, ainsi que des investisseurs institutionnels, a acquis une participation de 100 % dans NorthRiver Midstream Inc. (« NorthRiver »), une entreprise de collecte et de traitement de gaz naturel dans l'Ouest canadien, pour une contrepartie en trésorerie totale de 2,0 G\$. L'acquisition a été financée au moyen de fonds en caisse et d'une dette au niveau de l'actif contractée au moment de la clôture. Au moment de l'acquisition, un goodwill de 524 M\$ a été comptabilisé, ce qui représente le potentiel d'obtention de contrats à long terme visant la capacité inutilisée de l'entreprise et la croissance de la production dans certains emplacements. Aucune tranche du goodwill acquis n'est déductible aux fins de l'impôt. Le total des produits et le bénéfice net qui auraient été comptabilisés si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice s'élèvent à 246 M\$ et à 16 M\$, respectivement.

Le 16 octobre 2018, une filiale de la société, de concert avec des investisseurs institutionnels, a acquis une participation de 100 % dans Enercare Inc. (« Enercare »), une entreprise d'infrastructure d'énergie résidentielle en Amérique du Nord, pour une contrepartie totale de 2,4 G\$. L'acquisition a été financée au moyen d'un montant de trésorerie de 2,2 G\$ et le reste provient de l'émission de capitaux propres à l'intention de certains actionnaires d'Enercare. Au moment de l'acquisition, un goodwill de 1,3 G\$ a été comptabilisé, ce qui représente les perspectives de croissance et la solide position de l'entreprise sur le marché à titre d'important fournisseur d'infrastructures d'énergie résidentielle en Amérique du Nord. Aucune tranche du goodwill comptabilisé n'est déductible aux fins de l'impôt. Le total des produits et le bénéfice net qui auraient été comptabilisés si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice s'élèvent à 949 M\$ et à 5 M\$, respectivement.

Le 7 décembre 2018, une filiale de la société, de concert avec des investisseurs institutionnels, a acquis une participation de 100 % dans Forest City Realty Trust, Inc. (« Forest City ») pour une contrepartie en trésorerie totale de 6,9 G\$. L'acquisition a été financée au moyen de fonds en caisse et d'une dette au niveau de l'actif contractée au moment de la clôture. La participation ne donnant pas le contrôle acquise représente les capitaux propres d'entités consolidées partiellement détenues qui ne sont pas attribuables à Forest City. Le total des produits et le bénéfice net qui auraient été comptabilisés si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice s'élèvent à 1,1 G\$ et à 381 M\$, respectivement.

Le 31 décembre 2018, une filiale de la société, de concert avec des investisseurs institutionnels, a acquis une participation de 100 % dans Evoque Data Center Solutions (« Evoque »), l'entreprise de centres de données de grande envergure d'AT&T, pour une contrepartie en trésorerie totale de 1,1 G\$. L'acquisition a été financée au moyen de fonds en caisse et d'une dette au niveau de l'actif contractée au moment de la clôture. Au moment de l'acquisition, un goodwill de 463 M\$ a été comptabilisé, ce qui reflète surtout l'éventuelle croissance de la clientèle découlant de la position de l'entreprise, qui compte parmi les principaux fournisseurs de services de colocation aux États-Unis, ainsi que la croissance du taux de consommation de données à l'échelle mondiale. Tout le goodwill est déductible aux fins de l'impôt. 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 321 M\$ et à 6 M\$, respectivement.

En plus des regroupements d'entreprises importants susmentionnés, nous avons acquis un grand nombre d'entreprises dans l'ensemble de l'organisation en 2018. Par exemple :

- Le 1^{er} février 2018, une filiale de la société dans notre secteur Immobilier a acquis un portefeuille de 15 résidences pour étudiants au Royaume-Uni pour une contrepartie totale de 752 M\$.
- Le 1^{er} février 2018, une filiale de la société dans notre secteur Immobilier a acquis un portefeuille de 105 propriétés hôtelières à séjour prolongé situées aux États-Unis, pour une contrepartie totale de 764 M\$.
- Le 9 mars 2018, la société a obtenu le contrôle d'une entité précédemment détenue comme un placement mis en équivalence. La société a comptabilisé un profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses de 393 M\$ par suite de la comptabilisation d'actifs d'impôt différé non utilisés précédemment.
- Le 15 mai 2018, une filiale de la société dans notre secteur Capital-investissement, de concert avec des partenaires institutionnels, a acquis une participation de 70 % dans Schoeller Allibert Group B.V. (« Schoeller ») pour une contrepartie totale de 231 M\$. Le total des produits et la perte nette qui auraient été comptabilisés si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice se chiffrent à 635 M\$ et à 27 M\$, respectivement.

- Le 1^{er} juin 2018, une filiale de la société dans notre secteur Infrastructures, de concert avec des partenaires institutionnels, a acquis une participation de 55 % dans Gas Natural, S.A. ESP (« Gas Natural ») pour une contrepartie totale de 522 M\$. La croissance future découlant de la position de l'entreprise à titre de principal distributeur de gaz naturel en Colombie a donné lieu à un goodwill de 621 M\$, le reste du goodwill étant attribuable à l'écart entre la valeur comptable et la base fiscale des actifs acquis. Aucune tranche du goodwill comptabilisé n'est déductible aux fins de l'impôt. Le total des produits et le bénéfice net qui auraient été comptabilisés si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice s'élèvent à 884 M\$ et à 70 M\$, respectivement.
- Le 3 juillet 2018, une filiale de la société dans notre secteur Capital-investissement, de concert avec des investisseurs institutionnels, a exercé son option de commandité afin d'acquérir un bloc de droits de vote additionnel de 2 % dans le commandité de Teekay Offshore (« Teekay »), obtenant ainsi le contrôle de cette entité. Notre participation en titres de capitaux propres dans Teekay a été réévaluée à la juste valeur immédiatement avant que nous obtenions le contrôle de celle-ci, et cette réévaluation s'est traduite par un profit d'environ 206 M\$. Le montant total de la contrepartie versée s'est élevé à 653 M\$, dont une tranche de 651 M\$ représente la juste valeur de marché de notre placement existant. Le total de l'actif acquis se chiffre à 5,3 G\$ et comprend des immobilisations corporelles de 3,7 G\$. Le total du passif repris se chiffre à 4,1 G\$ et comprend des emprunts sans recours de 3,3 G\$. Le goodwill, qui s'élève à 547 M\$, représente les avantages que nous prévoyons tirer de l'intégration de ces activités. Aucune tranche du goodwill comptabilisé n'est déductible aux fins de l'impôt. L'évaluation des actifs acquis et des passifs repris est toujours en cours et ces éléments sont comptabilisés sur une base provisoire. Le total des produits et le bénéfice net qui auraient été comptabilisés si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice s'élèvent à 1,3 G\$ et à 214 M\$, respectivement.

b) Transactions conclues en 2017

Le tableau suivant présente un sommaire de l'incidence sur le bilan des regroupements d'entreprises qui ont eu lieu en 2017. Aucun changement significatif n'a été apporté à la répartition provisoire présentée dans les états financiers consolidés de 2017.

(EN MILLIONS)	Énergie renouvelable	Capital- investissement	Infrastructures	Immobilier et autres	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	762 \$	335 \$	89 \$	39 \$	1 225 \$
Débiteurs et autres	980	2 393	345	134	3 852
Stocks	—	701	—	3	704
Placements mis en équivalence.....	—	231	—	—	231
Immeubles de placement	—	—	—	5 851	5 851
Immobilisations corporelles.....	6 923	501	100	281	7 805
Immobilisations incorporelles	27	2 870	5 515	—	8 412
Goodwill.....	—	342	815	—	1 157
Actifs d'impôt différé	18	59	—	—	77
Total de l'actif	8 710	7 432	6 864	6 308	29 314
Moins :					
Créditeurs et autres	(1 391)	(2 109)	(222)	(169)	(3 891)
Emprunts sans recours	(4 902)	(1 678)	(30)	(1 955)	(8 565)
Passifs d'impôt différé.....	(59)	(806)	(957)	(45)	(1 867)
Participations ne donnant pas le contrôle ¹	(830)	(826)	(477)	(123)	(2 256)
	(7 182)	(5 419)	(1 686)	(2 292)	(16 579)
Actifs nets acquis.....	1 528 \$	2 013 \$	5 178 \$	4 016 \$	12 735 \$
Contrepartie ²	1 528 \$	2 006 \$	5 178 \$	3 845 \$	12 557 \$

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 à titre d'investisseurs dans des fonds privés dont Brookfield est le promoteur ou à titre de co-investisseurs.

En raison des acquisitions conclues au cours de l'exercice, Brookfield a comptabilisé des produits de 15,9 G\$ et un bénéfice net de 694 M\$ en 2017 découlant des entreprises acquises. Si les acquisitions avaient eu lieu au début de l'exercice, leur apport au total des produits et au bénéfice net se serait élevé à 25,5 G\$ et à 1,0 G\$, respectivement.

Le tableau suivant présente un sommaire de l'incidence sur le bilan des regroupements d'entreprises importants qui ont eu lieu en 2017.

(EN MILLIONS)	Énergie renouvelable		Capital-investissement		Infrastructures	Immobilier		
	TerraForm Power	TerraForm Global	BRK	Greenergy	NTS	Portefeuille de maisons préfabriquées	Houston Center	Portefeuille d'immeubles de bureaux à Mumbai
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	149 \$	611 \$	296 \$	28 \$	89 \$	16 \$	— \$	11 \$
Débiteurs et autres.....	707	266	1 043	1 290	317	79	22	12
Stocks.....	—	—	10	650	—	—	—	—
Placements mis en équivalence.....	—	—	109	114	—	—	—	—
Immeubles de placement.....	—	—	—	—	—	2 107	825	679
Immobilisations corporelles.....	5 678	1 208	200	154	—	—	—	—
Immobilisations incorporelles.....	—	—	2 467	212	5 515	—	—	—
Goodwill.....	—	—	17	92	804	—	—	—
Actifs d'impôt différé.....	—	18	50	9	—	—	—	—
Total de l'actif.....	6 534	2 103	4 192	2 549	6 725	2 202	847	702
Moins :								
Créditeurs et autres.....	(1 239)	(142)	(227)	(1 744)	(202)	(36)	(28)	(44)
Emprunts sans recours.....	(3 714)	(1 188)	(1 468)	(210)	—	(1 261)	—	(511)
Passifs d'impôt différé.....	(33)	(15)	(746)	(52)	(946)	—	—	(45)
Participations ne donnant pas le contrôle ¹	(829)	(1)	(745)	(81)	(477)	(30)	—	—
	(5 815)	(1 346)	(3 186)	(2 087)	(1 625)	(1 327)	(28)	(600)
Actifs nets acquis.....	719 \$	757 \$	1 006 \$	462 \$	5 100 \$	875 \$	819 \$	102 \$
Contrepartie ²	719 \$	757 \$	1 006 \$	462 \$	5 100 \$	768 \$	819 \$	102 \$

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 à titre d'investisseurs dans des fonds privés dont Brookfield est le promoteur ou à titre de co-investisseurs.

Le 9 mars 2017, une filiale de la société a acquis un portefeuille de quartiers de maisons préfabriquées aux États-Unis pour une contrepartie totale de 768 M\$, qui comprend une tranche en trésorerie de 578 M\$, le reste provenant d'un financement par emprunt. L'acquisition a été conclue par l'entremise d'un fonds de placement immobilier dont Brookfield est le promoteur et a généré un profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses de 107 M\$ comptabilisé dans les variations de la juste valeur, en raison des changements dans les conditions sous-jacentes du marché depuis la signature de l'accord d'achat et de vente au deuxième trimestre de 2016. Compte non tenu de l'incidence du profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses, le total des produits et le bénéfice net qui auraient été comptabilisés si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice se seraient élevés à 237 M\$ et à 86 M\$, respectivement.

Le 4 avril 2017, nous avons acquis une participation de 90 % dans Nova Transportadora do Sudeste S.A. (« NTS »), une entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil, de concert avec nos partenaires institutionnels. La contrepartie totale versée par le consortium s'est élevée à 5,1 G\$ et se compose d'une contrepartie en trésorerie de 4,2 G\$ et d'une contrepartie différée de moins de 1,0 G\$ payable dans les cinq années suivant la clôture de la transaction. Lors de l'acquisition de NTS, un passif d'impôt différé additionnel de 893 M\$ a été comptabilisé. Le passif d'impôt différé s'explique par le fait que la base fiscale des actifs nets acquis était inférieure à leur juste valeur. L'inclusion de ce passif dans la valeur comptable nette de l'entreprise acquise a donné lieu à un goodwill de 804 M\$, qui peut être recouvré tant que les circonstances fiscales qui l'ont fait naître restent inchangées. À ce jour, un tel changement ne s'est pas produit. Aucune tranche du goodwill comptabilisé n'est déductible aux fins de l'impôt. 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 1,3 G\$ et à 660 M\$, respectivement.

Le 25 avril 2017, une filiale de la société a acquis une participation de 70 % dans BRK Ambiental Participações S.A. (« BRK »), une entreprise de traitement des eaux au Brésil, de concert avec des partenaires institutionnels, pour une contrepartie totale de 1,0 G\$. BRK détient plusieurs autres participations, dont les pourcentages diffèrent. 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 758 M\$ et à 64 M\$, respectivement.

Le 10 mai 2017, une filiale de la société a acquis une participation de 85 % dans Greenergy Fuels Holdings Ltd. (« Greenergy »), un fournisseur de carburants pour véhicules routiers du Royaume-Uni, de concert avec nos partenaires institutionnels. L'acquisition a été effectuée pour une contrepartie totale de 462 M\$. Le total des produits et le bénéfice net qui auraient été comptabilisés si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice s'élèvent à 19,8 G\$ et à 26 M\$, respectivement.

Le 16 octobre 2017, une filiale de la société, de concert avec ses partenaires institutionnels, a acquis une participation de 51 % dans TerraForm Power, Inc., un portefeuille diversifié de grande envergure d'actifs solaires et éoliens principalement situés aux États-Unis, pour une contrepartie totale de 719 M\$. Le total des produits et la perte nette qui auraient été comptabilisés si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice se seraient élevés à 622 M\$ et à 46 M\$, respectivement.

Le 1^{er} décembre 2017, une filiale de la société a acquis le Houston Center, un complexe à usage mixte constitué de bureaux et de commerces de détail de 4,2 millions de pieds carrés à Houston, au Texas, pour une contrepartie totale de 819 M\$, qui comprend une tranche en trésorerie de 175 M\$, le reste provenant d'un financement par emprunt. 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 120 M\$ et à 26 M\$, respectivement.

Le 7 décembre 2017, une filiale de la société a acquis un portefeuille de 14 immeubles de bureaux de 2,7 millions de pieds carrés à Mumbai, en Inde (le « portefeuille d'immeubles de bureaux à Mumbai ») pour une contrepartie totale de 102 M\$. Le total des produits et le bénéfice net qui auraient été comptabilisés si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice s'élèvent à 53 M\$ et à 1 M\$, respectivement.

Le 28 décembre 2017, une filiale de la société, de concert avec ses partenaires institutionnels, a acquis une participation de 100 % dans TerraForm Global, Inc., un portefeuille diversifié de grande envergure d'actifs solaires et éoliens principalement situés en Asie et en Amérique du Sud, pour une contrepartie totale de 757 M\$. Le total des produits et la perte nette qui auraient été comptabilisés si la transaction avait eu lieu au début de l'exercice se seraient élevés à 249 M\$ et à 33 M\$, respectivement.

6. JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Les informations à fournir sur les instruments financiers au 31 décembre 2018 sont présentées conformément à IFRS 9 et les montants des périodes précédentes n'ont pas été retraités (se reporter à la note 2 des états financiers consolidés pour obtenir de plus amples renseignements).

a) Classement des instruments financiers

Les tableaux suivants présentent les instruments financiers de la société selon leur classement respectif aux 31 décembre 2018 et 2017.

AU 31 DÉCEMBRE 2018 (EN MILLIONS)	Juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global		Juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global	
	Juste valeur par le biais du résultat net	Juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global	Coût amorti	Total
Actifs financiers¹				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	— \$	— \$	8 390 \$	8 390 \$
Autres actifs financiers				
Obligations d'État.....	68	20	—	88
Obligations de sociétés	536	96	273	905
Titres à revenu fixe et autres.....	570	311	156	1 037
Actions ordinaires et bons de souscription	689	1 690	—	2 379
Prêts et effets à recevoir.....	50	—	1 768	1 818
	1 913	2 117	2 197	6 227
Débiteurs et autres ²	2 113	—	10 449	12 562
	4 026 \$	2 117 \$	21 036 \$	27 179 \$
Passifs financiers				
Emprunts généraux.....	— \$	— \$	6 409 \$	6 409 \$
Emprunts sans recours d'entités gérées				
Emprunts grevant des propriétés précises	—	—	103 209	103 209
Emprunts de filiales.....	—	—	8 600	8 600
	—	—	111 809	111 809
Créditeurs et autres ²	3 362	—	20 627	23 989
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	1 725	—	2 151	3 876
	5 087 \$	— \$	140 996 \$	146 083 \$

1. Les actifs financiers comprennent un montant de 7,2 G\$ d'actifs affectés en garantie.

2. Comprend les instruments dérivés qui sont désignés comme admissibles à la comptabilité de couverture, dont une tranche de 1,5 G\$ est incluse dans les débiteurs et autres et la tranche restante de 465 M\$ est incluse dans les créditeurs et autres, pour lesquels les variations de la juste valeur sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global.

AU 31 DÉCEMBRE 2017
(EN MILLIONS)

	Juste valeur par le biais du résultat net	Disponibles à la vente	Prêts et créances/ autres passifs financiers	Total
Base d'évaluation	(Juste valeur)	(Juste valeur)	(Coût amorti)	
Actifs financiers¹				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	— \$	— \$	5 139 \$	5 139 \$
Autres actifs financiers				
Obligations d'État	34	15	—	49
Obligations de sociétés	382	253	8	643
Titres à revenu fixe et autres	230	432	—	662
Actions ordinaires et bons de souscription	585	1 247	—	1 832
Prêts et effets à recevoir	63	—	1 551	1 614
	1 294	1 947	1 559	4 800
Débiteurs et autres ²	1 383	—	8 233	9 616
	2 677 \$	1 947 \$	14 931 \$	19 555 \$
Passifs financiers				
Emprunts généraux	— \$	— \$	5 659 \$	5 659 \$
Emprunts sans recours d'entités gérées				
Emprunts grevant des propriétés précises	—	—	63 721	63 721
Emprunts de filiales	—	—	9 009	9 009
	—	—	72 730	72 730
Créditeurs et autres ²	3 841	—	14 124	17 965
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	1 559	—	2 102	3 661
	5 400 \$	— \$	94 615 \$	100 015 \$

1. Les actifs financiers comprennent un montant de 4,1 G\$ d'actifs affectés en garantie.

2. Comprend les instruments dérivés qui sont désignés comme admissibles à la comptabilité de couverture, dont une tranche de 630 M\$ est incluse dans les débiteurs et autres et la tranche restante de 950 M\$ est incluse dans les créditeurs et autres, pour lesquels les variations de la juste valeur sont comptabilisées 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 états consolidés du résultat net 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 à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global sont comptabilisés dans les états consolidés du résultat net lorsque le droit de les recevoir est établi. Les intérêts relatifs aux actifs financiers à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global sont calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif et présentés dans les états consolidés du résultat net.

Les titres d'emprunt et de capitaux propres à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global sont comptabilisés au bilan à la juste valeur, et les variations de la juste valeur sont comptabilisées par le biais des autres éléments du résultat global. Au 31 décembre 2018, les profits et les pertes latents liés à la juste valeur des titres à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global s'élevaient à 212 M\$ (2017 – profits sur les titres disponibles à la vente de 26 M\$) et à 152 M\$ (2017 – pertes sur les titres disponibles à la vente de néant), respectivement.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, des pertes nettes différées de néant (2017 – 69 M\$), auparavant comptabilisées dans le cumul des autres éléments du résultat global, ont été reclassées en résultat net par suite de la cession ou de la perte de valeur de certains de nos actifs financiers à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global qui ne sont pas des instruments de capitaux propres.

Au 31 décembre 2018, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant en trésorerie de 7,7 G\$ (2017 – 4,5 G\$) et des dépôts à court terme de 685 M\$ (2017 – 635 M\$).

b) Valeur comptable et juste valeur

Le tableau suivant présente la valeur comptable et la juste valeur des instruments financiers aux 31 décembre 2018 et 2017.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2018		2017	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Actifs financiers				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8 390 \$	8 390 \$	5 139 \$	5 139 \$
Autres actifs financiers				
Obligations d'État.....	88	88	49	49
Obligations de sociétés	905	905	643	643
Titres à revenu fixe et autres.....	1 037	1 037	662	662
Actions ordinaires et bons de souscription	2 379	2 379	1 832	1 832
Prêts et effets à recevoir.....	1 818	1 818	1 614	1 657
	6 227	6 227	4 800	4 843
Débiteurs et autres	12 562	12 562	9 616	9 616
	<u>27 179 \$</u>	<u>27 179 \$</u>	<u>19 555 \$</u>	<u>19 598 \$</u>
Passifs financiers				
Emprunts généraux	6 409 \$	6 467 \$	5 659 \$	6 087 \$
Emprunts sans recours d'entités gérées				
Emprunts grevant des propriétés précises	103 209	104 291	63 721	65 399
Emprunts de filiales.....	8 600	8 557	9 009	9 172
	111 809	112 848	72 730	74 571
Créditeurs et autres	23 989	23 989	17 965	17 965
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	3 876	3 876	3 661	3 661
	<u>146 083 \$</u>	<u>147 180 \$</u>	<u>100 015 \$</u>	<u>102 284 \$</u>

Les soldes courants et non courants des autres actifs financiers se présentent comme suit :

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2018	2017
Courants	3 382 \$	2 568 \$
Non courants.....	2 845	2 232
Total	<u>6 227 \$</u>	<u>4 800 \$</u>

c) Niveaux hiérarchiques des justes valeurs

Le tableau suivant présente le classement des actifs et des passifs financiers comptabilisés à la juste valeur selon les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2018			2017		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers						
Autres actifs financiers						
Obligations d'État.....	— \$	88 \$	— \$	— \$	49 \$	— \$
Obligations de sociétés	—	632	—	127	508	—
Titres à revenu fixe et autres.....	22	369	490	20	233	409
Actions ordinaires et bons de souscription	1 928	229	222	1 586	—	246
Prêts et effets à recevoir.....	—	46	4	—	62	1
Débiteurs et autres	44	1 990	79	15	1 155	213
	<u>1 994 \$</u>	<u>3 354 \$</u>	<u>795 \$</u>	<u>1 748 \$</u>	<u>2 007 \$</u>	<u>869 \$</u>
Passifs financiers						
Créditeurs et autres	81 \$	2 622 \$	659 \$	134 \$	3 003 \$	704 \$
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....	—	85	1 640	—	—	1 559
	<u>81 \$</u>	<u>2 707 \$</u>	<u>2 299 \$</u>	<u>134 \$</u>	<u>3 003 \$</u>	<u>2 263 \$</u>

Aucun transfert entre les niveaux 1, 2 ou 3 n'a eu lieu au cours des exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017.

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 d'entrée utilisées afin d'évaluer la juste valeur des instruments financiers de niveau 2.

(EN MILLIONS)		Valeur comptable au 31 déc. 2018	Techniques d'évaluation et principales données d'entrée
Type d'actif ou de passif			
Actifs dérivés/passifs dérivés (débiteurs/créditeurs)		1 990 \$/ (2 622)	Contrats de change à terme – Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie – taux de change à terme (découlant des taux de change à terme observables à la fin de la période de présentation de l'information financière) et actualisés à un taux ajusté en fonction de la qualité du crédit Contrats de taux d'intérêt – Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie – taux d'intérêt à terme (découlant des courbes de rendement observables) et écarts de taux applicables actualisés à un taux ajusté en fonction de la qualité du crédit Contrats dérivés liés à l'énergie – Cours du marché ou, lorsqu'ils ne sont pas disponibles, modèles d'évaluation internes corroborés par des données de marché observables
Autres actifs financiers		1 364	Modèles d'évaluation basés sur des données de marché observables
Parts rachetables de fonds (obligations découlant des titres de capitaux propres de filiales)		(85)	Total des cours du marché des placements sous-jacents

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 d'entrée non observables, la société se base principalement sur des données de marché externes facilement observables, telles que les courbes de rendement des taux d'intérêt, les taux de change, ainsi que la volatilité des prix et des taux, selon le cas, afin d'élaborer des hypothèses concernant ces données d'entrée non observables.

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

(EN MILLIONS)	Valeur	Techniques	Données d'entrée	Relation entre les données d'entrée non
Type d'actif ou de passif	comptable au 31 déc. 2018	d'évaluation	non observables importantes	observables et la juste valeur
Titres à revenu fixe et autres	490 \$	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
Actions ordinaires (actions ordinaires et bons de souscription)	222	Modèle de Black et Scholes	• Volatilité • Durée jusqu'à l'échéance • Taux d'intérêt sans risque	• Une augmentation (diminution) de la volatilité entraîne une augmentation (diminution) de la juste valeur • Une augmentation (diminution) de la durée jusqu'à l'échéance entraîne une augmentation (diminution) de la juste valeur • Une augmentation (diminution) du taux d'intérêt sans risque entraîne une augmentation (diminution) de la juste valeur
Fonds à durée de vie limitée (obligations découlant des titres de capitaux propres de filiales)	(1 640)	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 diminution (augmentation) de la juste valeur
Actifs dérivés/passifs dérivés (débiteurs/ créditeurs)	79/ (659)	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 pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017.

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	2018		2017	
	Actifs financiers	Passifs financiers	Actifs financiers	Passifs financiers
Solde au début de l'exercice	869 \$	2 263 \$	1 739 \$	1 449 \$
Variations de la juste valeur comptabilisées en résultat net	(113)	(89)	(313)	(2)
Variations de la juste valeur comptabilisées dans les autres éléments du résultat global ¹	(2)	(48)	5	67
Entrées, déduction faite des cessions	41	173	(562)	749
Solde à la fin de l'exercice	795 \$	2 299 \$	869 \$	2 263 \$

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 en fonction des niveaux de la hiérarchie des justes valeurs.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2018			2017		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Emprunts généraux	6 376 \$	91 \$	— \$	6 087 \$	— \$	— \$
Emprunts grevant des propriétés précises	6 918	30 214	67 159	2 123	24 502	38 774
Emprunts de filiales	3 640	2 355	2 562	3 825	2 030	3 317
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	—	—	2 151	—	—	2 102

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. Les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à la juste valeur. Pour certains dérivés qui sont utilisés pour gérer les risques, la société détermine si la comptabilité de couverture peut être appliquée. La comptabilité de couverture est appliquée si le dérivé est désigné comme couverture d'un risque précis et s'il existe une assurance qu'il restera hautement efficace comme couverture, car on s'attend à ce qu'il compense les flux de trésorerie ou la juste valeur. La comptabilité de couverture cesse d'être appliquée de façon prospective lorsque le dérivé ne remplit plus les conditions pour être considéré comme une couverture ou lorsque la relation de couverture prend fin. Une fois que la comptabilité de couverture a cessé, le cumul des variations de la juste valeur d'un dérivé, qui avait été antérieurement comptabilisé dans les autres éléments du résultat global dans le cadre de l'application de la comptabilité de couverture, est comptabilisé en résultat net pendant la durée résiduelle de la relation de couverture initiale, à mesure que les montants liés à l'élément couvert sont comptabilisés en résultat net. Les actifs ou les passifs liés aux profits et aux pertes latents liés à l'évaluation à la valeur de marché sur les instruments financiers dérivés sont comptabilisés dans les actifs financiers et les passifs financiers, respectivement.

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 2018, des profits nets latents avant impôt de 38 M\$ (2017 – 42 M\$) ont été comptabilisés dans les autres éléments du résultat global relativement à la partie efficace des couvertures de flux de trésorerie. Au 31 décembre 2018, le solde de l'actif dérivé latent découlant des contrats dérivés désignés à titre de couvertures de flux de trésorerie se chiffrait à 468 M\$ (2017 – actif de 349 M\$).

ii) Couvertures d'investissement net

La société utilise des contrats de change et des instruments d'emprunt 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 2018, des profits nets latents avant impôt de 999 M\$ (2017 – pertes nettes latentes de 748 M\$) 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 2018, le solde de l'actif dérivé latent découlant des contrats dérivés désignés à titre de couvertures d'investissement net se chiffrait à 523 M\$ (2017 – solde du passif de 676 M\$).

e) Compensation d'instruments financiers

Les actifs et les passifs financiers sont compensés, et le montant net est présenté aux bilans consolidés lorsque la société 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	
	2018	2017	2018	2017
Montants bruts des instruments financiers avant la compensation	2 367 \$	1 605 \$	1 873 \$	2 124 \$
Montants bruts des instruments financiers compensés dans les bilans consolidés.....	(254)	(223)	(250)	(267)
Montant net des instruments financiers inscrit aux bilans consolidés.....	2 113 \$	1 382 \$	1 623 \$	1 857 \$

7. DÉBITEURS ET AUTRES

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Notes	2018	2017
Débiteurs	a)	9 167 \$	7 209 \$
Charges payées d'avance et autres actifs	a)	5 508	3 350
Liquidités soumises à restrictions	b)	1 923	1 024
Ressources durables.....	c)	333	390
Total		16 931 \$	11 973 \$

Les tranches courante et non courante des soldes des débiteurs et autres se présentent comme suit :

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2018	2017
Courante	11 911 \$	8 492 \$
Non courante	5 020	3 481
Total	16 931 \$	11 973 \$

a) Débiteurs et autres actifs

L'augmentation des débiteurs et autres au cours de 2018 s'explique essentiellement par les regroupements d'entreprises, Westinghouse, Forest City et la fermeture du capital de GGP ayant fourni des apports importants. Cette augmentation a été contrebalancée en partie par l'incidence du change.

Les débiteurs incluent les actifs sur contrats de 641 M\$. Les actifs sur contrats se rapportent principalement aux travaux en cours dans le cadre de nos contrats de services de construction à long terme qui n'ont pas encore été facturés aux clients.

b) Liquidités soumises à restrictions

Les liquidités soumises à restrictions sont principalement liées aux accords de financement relatifs aux activités liées à l'immobilier, à l'énergie renouvelable et au capital-investissement de la société, y compris les désendettements, les comptes de service de la dette et les dépôts détenus par l'entreprise 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 2018 (2017 – 1,7 million), ce qui représente 40,3 millions de mètres cubes (2017 – 40,6 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 (2017 – 1,3 million).

Le tableau qui suit présente la variation du solde des terres d'exploitation forestière et autres actifs agricoles.

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

	2018	2017
Solde au début de l'exercice	390 \$	387 \$
Entrées, déduction faite des cessions	21	78
Ajustements à la juste valeur	42	21
Diminution attribuable à la coupe	(89)	(103)
Écart de change	(31)	7
Solde à la fin de l'exercice	333 \$	390 \$

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 d'entrée 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 d'entrée non observables importantes	Relation entre les données d'entrée 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 accompagnée d'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 prix est souvent accompagnée d'une augmentation (diminution) des taux d'actualisation susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant des prix
	• 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 d'actualisation ou des taux de capitalisation finaux est souvent accompagnée d'une augmentation (diminution) des flux de trésorerie susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant des taux
	• Date de sortie	• Un report (devancement) de la date de sortie entraîne une diminution (augmentation) de la juste valeur	• Un report (devancement) de la date de sortie découle souvent d'une 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'exercice final

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 5,7 % (2017 – 5,7 %) ainsi qu'une date d'évaluation finale moyenne de 30 ans (2017 – 30 ans). 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)

	2018	2017
Immeubles résidentiels en cours d'aménagement.....	2 001 \$	2 245 \$
Terrains destinés à l'aménagement.....	1 794	1 922
Immeubles résidentiels terminés.....	1 398	917
Produits industriels et autres ¹	1 796	1 227
Total	6 989 \$	6 311 \$

1. Les produits industriels et autres comprennent les stocks de carburant de 585 M\$ (2017 – 612 M\$).

Les tranches courante et non courante des soldes des stocks sont les suivantes :

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Courante	4 578 \$	3 585 \$
Non courante	2 411	2 726
Total	6 989 \$	6 311 \$

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, la société a comptabilisé des stocks de 25,7 G\$ (2017 – 15,2 G\$) relativement au coût des marchandises vendues et une reprise de 22 M\$ d'une perte de valeur des stocks comptabilisée antérieurement (2017 – charge pour perte de valeur de 37 M\$). Au 31 décembre 2018, la valeur comptable des stocks donnés en garantie se chiffrait à 3,5 G\$ (2017 – 2,9 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 au 31 décembre 2018 et au 31 décembre 2017.

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	Immobilier	Énergie renouvelable	Capital- investissement	Total 2018	Total 2017
Actifs					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13 \$	8 \$	— \$	21 \$	20 \$
Débiteurs et autres	4	75	33	112	44
Immeubles de placement	617	—	—	617	1 007
Immobilisations corporelles.....	—	749	30	779	490
Placements mis en équivalence	568	—	—	568	—
Autres actifs à long terme	—	88	—	88	44
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	1 202 \$	920 \$	63 \$	2 185 \$	1 605 \$
Passifs					
Créditeurs et autres	11 \$	173 \$	9 \$	193 \$	212 \$
Emprunts sans recours d'entités gérées	259	360	—	619	1 212
Passifs liés à des actifs classés comme détenus en vue de la vente.....	270 \$	533 \$	9 \$	812 \$	1 424 \$

Au 31 décembre 2018, les actifs détenus en vue de la vente compris dans le secteur Immobilier de la société comprennent dix immeubles de bureaux aux États-Unis, trois immeubles de bureaux au Brésil, deux biens à bail hypernet aux États-Unis et un placement mis en équivalence au sein du portefeuille de placements à titre de commanditaire. Dans notre secteur Énergie renouvelable, nous détenons actuellement en vue de la vente des portefeuilles d'actifs liés à l'énergie éolienne et solaire en Afrique du Sud, en Thaïlande et en Malaisie.

Au cours de l'exercice, la société a vendu certains actifs et certaines filiales, y compris notre entreprise de transport d'électricité au Chili pour un produit de 1,3 G\$, un immeuble de bureaux principal à Toronto pour un produit de 660 M\$, un portefeuille d'installations de stockage en libre-service pour un produit de 1,3 G\$ et un portefeuille d'actifs de logistique aux États-Unis pour un produit de 3,4 G\$.

10. PLACEMENTS MIS EN ÉQUIVALENCE

Le tableau qui suit présente les pourcentages de participation et les valeurs comptables des participations dans des entreprises associées et des coentreprises de la société, qui sont toutes comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Participation ¹		Valeur comptable	
	2018	2017	2018	2017
Immobilier				
Entreprises associées				
Immeubles de bureaux principaux	7 – 23 %	10 – 23 %	107 \$	123 \$
Immeubles de commerce de détail principaux ²	s.o.	34 %	s.o.	8 845
Placements à titre de commanditaire et autres	6 – 90 %	12 – 90 %	1 173	1 563
Coentreprises				
Immeubles de bureaux principaux	15 – 56 %	15 – 56 %	8 258	8 112
Immeubles de commerce de détail principaux ²	12 – 68 %	n/a	11 159	s.o.
Placements à titre de commanditaire et autres	12 – 90 %	12 – 90 %	2 252	954
			22 949	19 597
Infrastructures				
Entreprises associées				
Services publics	11 – 50 %	11 – 39 %	339	1 279
Transport	26 – 58 %	26 – 58 %	4 100	4 639
Infrastructures de données	45 %	45 %	1 705	1 607
Autres	22 – 50 %	20 – 40 %	232	162
Coentreprises				
Énergie	50 %	50 %	1 121	1 013
Autres	50 %	50 %	139	93
			7 636	8 793
Capital-investissement				
Entreprises associées				
Norbord	42 %	40 %	1 287	1 364
Autres	13 – 90 %	14 – 90 %	656	1 023
			1 943	2 387
Énergie renouvelable et autres				
Entreprises associées liées à l'énergie renouvelable	14 – 60 %	16 – 50 %	685	509
Autres placements mis en équivalence ³	18 – 85 %	12 – 85 %	434	708
			1 119	1 217
Total			33 647 \$	31 994 \$

1. Les coentreprises ou les entreprises associées dans lesquelles la participation est supérieure à 50 % sont des participations dont 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.
2. Le 28 août 2018, une filiale de la société a acquis la totalité des actions en circulation de GGP Inc. autres que celles détenues auparavant par la société et ses sociétés liées. À ce moment, la société a obtenu le contrôle de l'entité et celle-ci a cessé d'être comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence. Nos activités liées aux immeubles de commerce de détail principaux comptent un certain nombre de coentreprises qui sont maintenant incluses dans les résultats financiers consolidés de la société. Se reporter à la note 5 des états financiers consolidés pour obtenir de plus amples renseignements au sujet de l'acquisition de GGP Inc.
3. La valeur comptable des coentreprises dans les autres placements mis en équivalence s'élève à 395 M\$ (2017 – 346 M\$).

Les tableaux qui suivent présentent les variations des soldes des placements dans des entreprises associées et des coentreprises.

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	Énergie				Total 2018	Total 2017
	Immobilier	Infrastructures	Capital- investissement	renouvelable et autres		
Solde au début de l'exercice	19 597 \$	8 793 \$	2 387 \$	1 217 \$	31 994 \$	24 977 \$
Entrées (cessions), montant net	(8 068)	(811)	(638)	(255)	(9 772)	5 063
Acquisitions par l'entremise de regroupements d'entreprises	12 379	15	328	30	12 752	231
Quote-part du résultat global	980	303	128	195	1 606	1 728
Distributions reçues	(1 519)	(121)	(221)	(42)	(1 903)	(732)
Écart de change	(420)	(543)	(41)	(26)	(1 030)	727
Solde à la fin de l'exercice	22 949 \$	7 636 \$	1 943 \$	1 119 \$	33 647 \$	31 994 \$

Les cessions, déduction faite des entrées, qui se sont chiffrées à 9,8 G\$ en 2018 se rapportent principalement à la fermeture du capital de GGP. À la conclusion de l'acquisition par étapes, nous avons comptabilisé une perte liée à la juste valeur de 502 M\$ puisque nous avons réduit la valeur comptable immédiatement avant l'acquisition du contrôle et avons décomptabilisé notre participation de 7,8 G\$ dans GGP. Les autres cessions survenues au cours de l'exercice comprennent la vente de notre entreprise de transport d'électricité au Chili et d'une entreprise énergétique en Australie, ainsi que le reclassement dans les filiales consolidées de notre fournisseur de services au secteur de la production pétrolière extracôtière et de deux entités dans nos secteurs Immobilier et Activités du siège social. Ces opérations ont été en partie contrebalancées par de nouveaux placements dans un portefeuille de résidences pour étudiants en Europe et dans des établissements de jeux en Ontario.

Les acquisitions de placements mis en équivalence dans le cadre de regroupements d'entreprises se rapportent principalement aux coentreprises de 10,8 G\$ détenues par GGP que nous consolidons depuis la conclusion de l'acquisition par étapes et aux coentreprises de 1,5 G\$ détenues par une FPI américaine diversifiée acquise au cours du quatrième trimestre.

Le tableau qui suit présente les actifs courants et non courants ainsi que les passifs courants et non courants liés aux participations dans des entreprises associées et des coentreprises de la société.

	2018				2017			
	Actifs courants	Actifs non courants	Passifs courants	Passifs non courants	Actifs courants	Actifs non courants	Passifs courants	Passifs non courants
AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)								
Immobilier								
Entreprises associées								
Immeubles de bureaux principaux	15 \$	1 998 \$	12 \$	457 \$	18 \$	1 671 \$	14 \$	456 \$
Immeubles de commerce de détail principaux	—	—	—	—	1 028	37 840	948	13 063
Placements à titre de commanditaire et autres	86	3 430	56	966	410	6 554	204	2 788
Coentreprises								
Immeubles de bureaux principaux	1 789	33 245	2 766	13 998	1 531	31 351	2 225	13 762
Immeubles de commerce de détail principaux	832	40 136	734	16 537	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Placements à titre de commanditaire et autres	686	11 645	776	5 256	166	3 312	343	803
Infrastructures								
Entreprises associées								
Services publics	289	2 227	325	1 391	631	9 068	756	4 891
Transport	1 507	15 676	1 871	6 358	1 532	16 876	1 387	6 951
Infrastructures de données	447	6 692	438	2 902	464	6 281	561	2 968
Autres	118	659	117	117	40	371	36	121
Coentreprises								
Énergie	165	5 034	144	2 813	139	4 741	139	2 716
Autres	13	216	5	89	17	228	8	51
Capital-investissement								
Entreprises associées								
Norbord	509	4 574	363	1 204	709	2 374	356	728
Autres	930	2 187	628	1 140	2 001	18 122	3 124	13 192
Énergie renouvelable et autres								
Entreprises associées liées à l'énergie renouvelable								
	182	2 845	93	974	153	2 536	115	1 080
Autres placements mis en équivalence	1 081	53	142	152	800	60	90	100
	8 649 \$	130 617 \$	8 470 \$	54 354 \$	9 639 \$	141 385 \$	10 306 \$	63 670 \$

Certains de nos placements dans des entreprises associées sont assujettis à des restrictions quant au montant des fonds qu'elles peuvent transférer à la société sous forme de dividendes en trésorerie ou utiliser pour rembourser des prêts et des 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.

	2018			2017		
	Produits	Bénéfice net	Autres éléments du résultat global	Produits	Bénéfice net	Autres éléments du résultat global
AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)						
Immobilier						
Entreprises associées						
Immeubles de bureaux principaux ...	60 \$	71 \$	— \$	41 \$	116 \$	— \$
Immeubles de commerce de détail principaux	1 536	(1 013)	(15)	2 405	(591)	12
Placements à titre de commanditaire et autres	545	301	191	586	320	103
Coentreprises						
Immeubles de bureaux principaux ...	1 559	1 544	(34)	1 439	1 066	5
Immeubles de commerce de détail principaux	889	449	—	s.o.	s.o.	s.o.
Placements à titre de commanditaire et autres	342	487	(2)	160	222	16
Infrastructures						
Entreprises associées						
Services publics	541	92	110	1 164	101	779
Transport	3 673	(309)	(826)	3 723	196	704
Infrastructures de données	804	64	244	783	58	435
Autres	84	83	363	45	(9)	(181)
Coentreprises						
Énergie.....	695	92	—	681	15	(1)
Autres	75	19	(29)	73	17	14
Capital-investissement						
Entreprises associées						
Norbord	2 424	248	(21)	498	(8)	5
Autres	1 947	148	(36)	2 548	710	(76)
Énergie renouvelable et autres						
Entreprises associées liées à l'énergie renouvelable.....	491	79	469	65	11	59
Autres placements mis en équivalence	133	44	(3)	194	23	4
	15 798 \$	2 399 \$	411 \$	14 405 \$	2 247 \$	1 878 \$

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 le cours du marché de ces placements mis en équivalence et la valeur comptable de la société.

	2018		2017	
	Cours du marché	Valeur comptable	Cours du marché	Valeur comptable
AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)				
GGP ¹	s.o.	s.o.	7 570 \$	8 844 \$
Norbord.....	925 \$	1 287 \$	1 176	1 364
Autres	36	—	286	201
	961 \$	1 287 \$	9 032 \$	10 409 \$

1. Notre placement dans GGP était consolidé au 31 décembre 2018; par conséquent, il n'a pas été inclus dans les montants de l'exercice considéré.

Au 31 décembre 2018, la société a effectué un examen pour déterminer s'il y avait une indication objective de dépréciation de sa participation dans Norbord. À la suite de cet examen, la direction a déterminé qu'il n'y avait pas d'indication objective de dépréciation de Norbord au 31 décembre 2018.

11. IMMEUBLES DE PLACEMENT

Le tableau qui suit présente les variations de la juste valeur des immeubles de placement de la société.

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

	2018	2017
Juste valeur au début de l'exercice	56 870 \$	54 172 \$
Entrées.....	3 069	593
Acquisitions par l'entremise de regroupements d'entreprises	33 024	5 851
Cessions ¹	(8 555)	(6 169)
Variations de la juste valeur	1 610	1 021
Écart de change.....	(1 709)	1 402
Juste valeur à la fin de l'exercice	84 309 \$	56 870 \$

1. Comprend les reclassements dans les actifs détenus en vue de la vente.

Les immeubles de placement comprennent les immeubles de bureaux, les immeubles de commerce de détail, les immeubles résidentiels, les immeubles de logistique 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 acquisitions et entrées de 36,1 G\$ sont principalement liées à des regroupements d'entreprises effectués au cours de l'exercice. L'acquisition par étapes de GGP au sein de notre secteur Immobilier a représenté un montant de 18,0 G\$ de cette hausse. GGP était auparavant un placement mis en équivalence, mais depuis le 28 août 2018, l'entreprise a commencé à respecter les critères relatifs au contrôle et elle a par conséquent été consolidée aux fins de la présentation des états financiers. Au cours du quatrième trimestre, l'acquisition d'une FPI américaine diversifiée comportant des immeubles de bureaux, des immeubles résidentiels et des immeubles de commerce de détail dans notre secteur Immobilier a donné lieu à l'ajout d'immeubles de placement de 9,4 G\$ au portefeuille de la société. Les autres acquisitions et entrées comprennent les entrées liées à notre portefeuille existant de résidences pour étudiants au Royaume-Uni, un immeuble de bureaux à New York et des dépenses d'investissement pour améliorer ou agrandir de nombreux immeubles au sein de notre portefeuille.

Les cessions en 2018 se sont chiffrées à 8,6 G\$ et elles ont principalement trait à la vente d'immeubles de bureaux principaux, d'un portefeuille d'installations de stockage et d'un portefeuille d'actifs de logistique aux États-Unis.

Les immeubles de placement ont généré des produits locatifs de 5,4 G\$ (2017 – 4,4 G\$) et engagé des coûts d'exploitation directs de 2,1 G\$ (2017 – 1,6 G\$). La majorité de nos immeubles de placement sont affectés en garantie des emprunts sans recours grevant les immeubles respectifs.

Le tableau ci-dessous présente nos immeubles de placement évalués à la juste valeur.

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Immeubles de bureaux principaux.....		
États-Unis	15 237 \$	14 827 \$
Canada.....	4 245	4 597
Australie	2 391	2 480
Europe	1 331	1 040
Brésil	329	327
Immeubles de commerce de détail principaux.....	17 607	—
Placements à titre de commanditaire et autres		
Immeubles de bureaux représentant des placements à titre de commanditaire	8 438	6 275
Immeubles de commerce de détail représentant des placements à titre de commanditaire.....	3 414	3 412
Actifs de logistique.....	183	1 942
Immeubles à usage mixte.....	12 086	2 315
Immeubles résidentiels	4 151	3 925
Biens à bail hypernet	5 067	4 804
Installations de stockage en libre-service.....	931	1 854
Résidences pour étudiants.....	2 417	1 353
Maisons préfabriquées.....	2 369	2 206
Autres immeubles de placement.....	4 113	5 513
	84 309 \$	56 870 \$

Des données d'entrée non observables importantes (niveau 3) sont utilisées pour déterminer la juste valeur des immeubles de placement. Les données d'entrée importantes du niveau 3 comprennent les éléments suivants :

Technique d'évaluation	Données d'entrée non observables importantes	Relation entre les données d'entrée non observables et la juste valeur	Facteurs atténuants
Analyse des flux de trésorerie actualisés ¹	Flux de trésorerie futurs provenant principalement du bénéfice d'exploitation net	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 accompagnée d'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 accompagnée d'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 augmentation (diminution) des taux de capitalisation finaux est souvent accompagnée d'une augmentation (diminution) des flux de trésorerie susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant des taux de capitalisation finaux
	Horizon de placement	Une augmentation (diminution) de l'horizon de placement entraîne une diminution (augmentation) de la juste valeur	Une augmentation (diminution) de l'horizon de placement découle souvent d'une 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'exercice final

1. Certains immeubles de placement sont évalués selon la méthode de la capitalisation directe plutôt que la méthode des flux de trésorerie actualisés. En vertu de la méthode de la capitalisation directe, un taux de capitalisation est appliqué aux flux de trésorerie estimatifs de l'exercice considéré.

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, outre les facteurs susmentionnés, 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 suivant résume les principaux paramètres d'évaluation des immeubles de placement de la société.

	2018			2017		
	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 principaux						
États-Unis.....	6,9 %	5,6 %	12	7,0 %	5,8 %	13
Canada.....	6,0 %	5,4 %	10	6,1 %	5,5 %	10
Australie.....	7,0 %	6,2 %	10	7,0 %	6,1 %	10
Brésil.....	9,6 %	7,7 %	6	9,7 %	7,6 %	7
Immeubles de commerce de détail principaux.....	7,1 %	6,0 %	12	s.o.	s.o.	s.o.
Placements à titre de commanditaire et autres						
Immeubles de bureaux représentant des placements à titre de commanditaire.....	10,2 %	7,0 %	6	10,2 %	7,5 %	7
Immeubles de commerce de détail représentant des placements à titre de commanditaire.....	8,9 %	7,8 %	9	9,0 %	8,0 %	10
Actifs de logistique.....	9,3 %	8,3 %	10	6,8 %	6,2 %	10
Immeubles à usage mixte.....	7,8 %	5,4 %	10	8,4 %	5,3 %	10
Immeubles résidentiels ¹	4,8 %	s.o.	s.o.	4,8 %	s.o.	s.o.
Biens à bail hypernet ¹	6,3 %	s.o.	s.o.	6,4 %	s.o.	s.o.
Installations de stockage en libre-service ¹	5,7 %	s.o.	s.o.	5,8 %	s.o.	s.o.
Résidences pour étudiants ¹	5,6 %	s.o.	s.o.	5,8 %	s.o.	s.o.
Maisons préfabriquées ¹	5,4 %	s.o.	s.o.	5,8 %	s.o.	s.o.
Autres immeubles de placement ¹ ..	7,0 %	s.o.	s.o.	5,8 %	s.o.	s.o.

1. Les immeubles résidentiels, les biens à bail hypernet, les installations de stockage en libre-service, les résidences pour étudiants, les maisons préfabriquées et les autres immeubles de placement sont évalués selon la méthode de la capitalisation directe. Les taux présentés en tant que taux d'actualisation représentent le taux de capitalisation global implicite. Le taux de capitalisation final et l'horizon de placement ne s'appliquent pas.

12. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Le tableau qui suit présente les immobilisations corporelles de la société, réparties par secteur opérationnel.

	Énergie renouvelable a)		Infrastructures b)		Immobilier c)		Capital-investissement et autres d)		Total	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)										
Coûts.....	26 108 \$	24 991 \$	12 059 \$	9 253 \$	7 713 \$	5 854 \$	9 027 \$	4 050 \$	54 907 \$	44 148 \$
Cumul des variations de la juste valeur.....	18 260	13 280	3 480	3 272	1 045	798	(434)	(231)	22 351	17 119
Cumul de l'amortissement.....	(5 497)	(4 681)	(1 889)	(1 622)	(1 106)	(873)	(1 472)	(1 086)	(9 964)	(8 262)
Total.....	38 871 \$	33 590 \$	13 650 \$	10 903 \$	7 652 \$	5 779 \$	7 121 \$	2 733 \$	67 294 \$	53 005 \$

1. Comprend les reclassements dans les actifs détenus en vue de la vente.

En ce qui concerne les secteurs de l'énergie renouvelable, des infrastructures et de l'immobilier, les immobilisations corporelles sont comptabilisées à la juste valeur et classées dans le niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs en raison des données d'entrée importantes non observables utilisées pour en déterminer la juste valeur. En ce qui concerne les secteurs Capital-investissement et autres, les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût amorti. Au 31 décembre 2018, des immobilisations corporelles d'un montant de 50,5 G\$ (2017 – 38,3 G\$), au coût, étaient affectées 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 ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	Hydroélectricité		Énergie éolienne ¹		Énergie solaire et autres		Total	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Coût au début de l'exercice.....	14 667 \$	14 382 \$	7 622 \$	3 285 \$	2 702 \$	364 \$	24 991 \$	18 031 \$
Entrées, déduction faite des cessions et des actifs reclassés dans les actifs détenus en vue de la vente.....	189	256	(21)	(273)	(684)	—	(516)	(17)
Acquisitions par l'entremise de regroupements d'entreprises.....	—	—	1 184	4 585	1 784	2 338	2 968	6 923
Écart de change.....	(988)	29	(209)	25	(138)	—	(1 335)	54
Coût à la fin de l'exercice.....	13 868	14 667	8 576	7 622	3 664	2 702	26 108	24 991
Cumul des variations de la juste valeur au début de l'exercice.....	12 176	11 440	1 053	807	51	51	13 280	12 298
Variations de la juste valeur.....	3 688	341	1 221	33	702	—	5 611	374
Cessions et actifs reclassés dans les actifs détenus en vue de la vente.....	—	(8)	—	—	—	—	—	(8)
Écart de change.....	(448)	403	(195)	213	12	—	(631)	616
Cumul des variations de la juste valeur à la fin de l'exercice.....	15 416	12 176	2 079	1 053	765	51	18 260	13 280
Cumul de l'amortissement au début de l'exercice.....	(3 564)	(2 947)	(1 008)	(740)	(109)	(89)	(4 681)	(3 776)
Dotation à l'amortissement.....	(547)	(579)	(416)	(267)	(192)	(20)	(1 155)	(866)
Cessions et actifs reclassés dans les actifs détenus en vue de la vente.....	5	—	6	51	35	—	46	51
Écart de change.....	227	(38)	60	(52)	6	—	293	(90)
Cumul de l'amortissement à la fin de l'exercice	(3 879)	(3 564)	(1 358)	(1 008)	(260)	(109)	(5 497)	(4 681)
Solde à la fin de l'exercice.....	25 405 \$	23 279 \$	9 297 \$	7 667 \$	4 169 \$	2 644 \$	38 871 \$	33 590 \$

1. Nos immobilisations corporelles liées à l'énergie éolienne sont maintenant présentées séparément de nos immobilisations corporelles liées à l'énergie solaire et autres.

Le tableau qui suit présente nos immobilisations corporelles liées à l'énergie renouvelable évaluées à la juste valeur, par emplacement géographique.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2018	2017
Amérique du Nord.....	24 274 \$	22 832 \$
Colombie.....	6 665	5 401
Europe.....	3 748	1 088
Brésil.....	3 505	3 443
Autres ¹	679	826
	38 871 \$	33 590 \$

1. Le poste Autres regroupe principalement la Chine, l'Inde, le Chili et l'Uruguay en 2018, et l'Afrique du Sud, la Chine, l'Inde, la Malaisie et la Thaïlande en 2017.

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 2018. Les évaluations utilisent des données d'entrée non observables importantes (niveau 3) pour déterminer la juste valeur des actifs de production d'énergie renouvelable. Les données d'entrée importantes du niveau 3 comprennent les éléments suivants :

Technique d'évaluation	Données d'entrée non observables importantes	Relation entre les données d'entrée non observables et la juste valeur	Facteurs atténuants
Analyse des flux de trésorerie actualisés	- Flux de trésorerie futurs principalement influencés par les hypothèses à l'égard des prix futurs de l'électricité - 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 - Un report (devancement) de la date de sortie entraîne une diminution (augmentation) de la juste valeur	- Une augmentation (diminution) des flux de trésorerie est souvent accompagnée d'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 accompagnée d'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 accompagnée d'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 d'une 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'exercice final

Les principaux paramètres ayant servi à l'évaluation des centrales hydroélectriques, des parcs éoliens et des parcs solaires de la société à la fin de 2018 et de 2017 sont présentés ci-après.

AUX 31 DÉCEMBRE	Amérique du Nord		Brésil		Colombie		Europe	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Taux d'actualisation								
Production sous contrat	4,8 – 5,6 %	4,9 – 6,0 %	9,0 %	8,9 %	9,6 %	11,3 %	4,0 – 4,3 %	4,1 – 4,5 %
Production sans contrat.....	6,4 – 7,2 %	6,5 – 7,6 %	10,3 %	10,2 %	10,9 %	12,6 %	5,8 – 6,1 %	5,9 – 6,3 %
Taux de capitalisation final ¹	6,1 – 7,1 %	6,2 – 7,5 %	s.o.	s.o.	10,4 %	12,6 %	s.o.	s.o.
Date de sortie.....	2039	2037	2047	2032	2038	2037	2033	2031

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

Les valeurs finales sont incluses dans l'évaluation des actifs hydroélectriques aux États-Unis, au Canada et en Colombie. 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 2018, la durée restante moyenne pondérée, qui comprenait une période de renouvellement de 30 ans non récurrente pour les actifs hydroélectriques concernés achevés au cours de l'exercice considéré, était de 29 ans (2017 – 15 ans). Par conséquent, aucune valeur finale n'a été attribuée aux actifs hydroélectriques au Brésil.

Le tableau qui suit résume les principales hypothèses qui sous-tendent la production sous contrat et les prix de l'énergie futurs.

	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 1 an à 10 ans	De 11 à 20 ans	De 1 an à 10 ans	De 11 à 20 ans	De 1 an à 10 ans	De 11 à 20 ans
AUX 31 DÉCEMBRE 2018 (EN MILLIONS)						
Amérique du Nord (prix en \$ US/MWh).....	44 %	21 %	93	95	62	114
Brésil (prix en BRL/MWh).....	69 %	35 %	286	397	287	452
Colombie (prix en COP/MWh).....	22 %	— %	201 000	—	252 000	354 000
Europe (prix en €/MWh).....	72 %	25 %	93	111	79	92

L'estimation de la société des prix futurs de l'énergie renouvelable est établie 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 entre 2022 et 2025 (2017 – entre 2021 et 2025), ce qui préservera la fiabilité du système et procurera des niveaux de réserves suffisants.

b) Infrastructures

Nos immobilisations corporelles liées aux infrastructures se composent de ce qui suit :

	Services publics		Transport		Énergie		Infrastructures de données		Ressources durables		Total	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)												
Coût au début de l'exercice.....	3 473 \$	2 894 \$	2 655 \$	2 361 \$	2 630 \$	2 382 \$	— \$	— \$	495 \$	408 \$	9 253 \$	8 045 \$
Entrées, déduction faite des cessions et des actifs reclassés dans les actifs détenus en vue de la vente	422	350	73	103	146	81	4	—	(2)	93	643	627
Acquisitions par l'entremise de regroupements d'entreprises....	394	—	—	—	2 111	100	440	—	—	—	2 945	100
Écart de change	(269)	229	(243)	191	(206)	67	—	—	(64)	(6)	(782)	481
Coût à la fin de l'exercice	4 020	3 473	2 485	2 655	4 681	2 630	444	—	429	495	12 059	9 253
Cumul des variations de la juste valeur au début de l'exercice...	1 256	1 044	873	782	629	351	—	—	514	513	3 272	2 690
Variations de la juste valeur	218	136	18	24	224	257	—	—	12	13	472	430
Écart de change	(73)	76	(81)	67	(31)	21	—	—	(79)	(12)	(264)	152
Cumul des variations de la juste valeur à la fin de l'exercice.....	1 401	1 256	810	873	822	629	—	—	447	514	3 480	3 272
Cumul de l'amortissement au début de l'exercice.....	(509)	(384)	(687)	(517)	(383)	(258)	—	—	(43)	(31)	(1 622)	(1 190)
Dotation à l'amortissement	(148)	(113)	(147)	(147)	(134)	(117)	—	—	(8)	(10)	(437)	(387)
Cessions et actifs reclassés dans les actifs détenus en vue de la vente	5	16	22	22	7	4	—	—	4	3	38	45
Écart de change	39	(28)	68	(45)	18	(12)	—	—	7	(5)	132	(90)
Cumul de l'amortissement à la fin de l'exercice	(613)	(509)	(744)	(687)	(492)	(383)	—	—	(40)	(43)	(1 889)	(1 622)
Solde à la fin de l'exercice	4 808 \$	4 220 \$	2 551 \$	2 841 \$	5 011 \$	2 876 \$	444 \$	— \$	836 \$	966 \$	13 650 \$	10 903 \$

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 2018. Les actifs de la société liés aux services publics se composent de réseaux de transport réglementé et de réseaux de distribution réglementée, 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 chemins de fer, de routes 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 d'énergie de quartier. Les immobilisations corporelles liées aux infrastructures de données comprennent principalement les tours de télécommunications, les réseaux de fibre optique et les actifs de stockage de données. Les immobilisations corporelles de nos activités liées aux ressources durables comprennent le bois d'œuvre sur pied, les terrains, les routes et les autres actifs agricoles.

Les évaluations pour déterminer la juste valeur des actifs liés aux services publics, au transport, à l'énergie, aux infrastructures de données et aux ressources durables du secteur Infrastructures sont fondées sur des données d'entrée non observables importantes (niveau 3). Les données d'entrée importantes du niveau 3 comprennent les éléments suivants :

Technique d'évaluation	Données d'entrée non observables importantes	Relation entre les données d'entrée non observables et la juste valeur	Facteurs atténuants
Analyse des flux de trésorerie actualisés	- Flux de trésorerie futurs - Taux d'actualisation - Multiple 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 multiple de capitalisation final entraîne une augmentation (diminution) 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 accompagnée d'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 accompagnée d'une augmentation (diminution) des flux de trésorerie susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant des taux d'actualisation - Une augmentation (diminution) du multiple de capitalisation final est souvent accompagnée d'une augmentation (diminution) des flux de trésorerie susceptible de contrebalancer les variations de la juste valeur découlant du multiple de capitalisation final - Une augmentation (diminution) de l'horizon de placement découle souvent d'une 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'exercice final

Le tableau suivant présente un sommaire des principaux paramètres d'évaluation des actifs de la société liés aux services publics, au transport, à l'énergie, aux infrastructures de données et aux ressources durables à la fin des exercices 2018 et 2017.

	Services publics		Transport		Énergie		Infrastructures de données		Ressources durables	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
AUX 31 DÉCEMBRE										
Taux d'actualisation.....	7 – 14 %	7 – 12 %	10 – 13 %	10 – 15 %	12 – 15 %	12 – 15 %	13 – 15 %	s.o.	5 – 8 %	5 – 8 %
Multiples de capitalisation finaux.....	8x – 22x	7x – 21x	9x – 14x	9x – 14x	10x – 14x	8x – 13x	10x – 11x	s.o.	12x – 23x	12x – 23x
Horizon de placement/ date de sortie (en années).....	10 – 20	10 – 20	10 – 20	10 – 20	10	10	10	s.o.	3 – 30	3 – 30

c) Immobilier

	Coût		Cumul des variations de la juste valeur		Cumul de l'amortissement		Total	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)								
Solde au début de l'exercice	5 854 \$	5 783 \$	798 \$	694 \$	(873) \$	(825) \$	5 779 \$	5 652 \$
Entrées (cessions) ¹ , déduction faite des actifs reclassés dans les actifs détenus en vue de la vente	352	(502)	5	44	43	246	400	(212)
Acquisitions par l'entremise de regroupements d'entreprises	1 748	281	—	—	—	—	1 748	281
Écart de change.....	(241)	292	(3)	1	27	(13)	(217)	280
Variations de la juste valeur	—	—	245	59	—	—	245	59
Dotation à l'amortissement.....	—	—	—	—	(303)	(281)	(303)	(281)
Solde à la fin de l'exercice.....	7 713 \$	5 854 \$	1 045 \$	798 \$	(1 106) \$	(873) \$	7 652 \$	5 779 \$

1. (Entrées) cessions, en ce qui concerne le cumul de l'amortissement.

Les immobilisations corporelles du secteur Immobilier 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 2018. La société a déterminé la juste valeur de ces actifs au moyen de la méthode du coût de remplacement amorti. Les évaluations pour déterminer la juste valeur des actifs immobiliers sont fondées sur des données d'entrée non observables importantes (niveau 3). Les données d'entrée importantes du niveau 3 comprennent les estimations du coût de remplacement des actifs et de leur durée économique restante.

d) Capital-investissement et autres

Les immobilisations corporelles liées au capital-investissement et aux autres activités comprennent les actifs détenus par les secteurs du capital-investissement et de l'aménagement résidentiel de la société. Ces actifs sont comptabilisés selon le modèle du coût, aux termes duquel les actifs sont comptabilisés au coût, déduction faite du cumul de l'amortissement et du cumul de toutes pertes de valeur. Le tableau qui suit présente les variations de la valeur comptable des immobilisations corporelles de la société comprises dans ces secteurs.

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	Coût		Cumul des pertes de valeur		Cumul de l'amortissement		Total	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Solde au début de l'exercice	4 050 \$	5 268 \$	(231) \$	(243) \$	(1 086) \$	(1 429) \$	2 733 \$	3 596 \$
Entrées (cessions) ¹ , déduction faite des actifs reclassés dans les actifs détenus en vue de la vente	360	(1 966)	1	36	72	752	433	(1 178)
Acquisitions par l'entremise de regroupements d'entreprises.....	4 915	501	—	—	—	—	4 915	501
Écart de change.....	(298)	247	15	(16)	78	(51)	(205)	180
Dotation à l'amortissement	—	—	—	—	(536)	(358)	(536)	(358)
Charges pour perte de valeur	—	—	(219)	(8)	—	—	(219)	(8)
Solde à la fin de l'exercice.....	9 027 \$	4 050 \$	(434) \$	(231) \$	(1 472) \$	(1 086) \$	7 121 \$	2 733 \$

1. (Entrées) cessions, en ce qui concerne le cumul de l'amortissement.

13. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Le tableau qui suit présente les soldes et les variations des immobilisations incorporelles de la société.

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	Coût		Cumul de l'amortissement et des pertes de valeur		Total	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Solde au début de l'exercice.....	15 251 \$	6 733 \$	(1 009) \$	(660) \$	14 242 \$	6 073 \$
Entrées, déduction faite des cessions.....	266	(25)	16	121	282	96
Acquisitions par l'entremise de regroupements d'entreprises	6 590	8 412	—	—	6 590	8 412
Amortissement	—	—	(659)	(442)	(659)	(442)
Écart de change	(1 803)	131	110	(28)	(1 693)	103
Solde à la fin de l'exercice	20 304 \$	15 251 \$	(1 542) \$	(1 009) \$	18 762 \$	14 242 \$

Le tableau qui suit présente les immobilisations incorporelles par région.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2018	2017
Brésil	6 270 \$	7 537 \$
États-Unis.....	2 986	73
Canada.....	2 051	364
Australie	1 873	2 078
Royaume-Uni	1 860	1 489
Pérou	1 118	1 144
Chili.....	928	1 100
Inde	843	130
Autres	833	327
	18 762 \$	14 242 \$

Les immobilisations incorporelles sont réparties entre les secteurs opérationnels suivants :

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Notes	2018	2017
Infrastructures	a)	11 641 \$	9 900 \$
Capital-investissement	b)	5 523	3 094
Immobilier.....	c)	1 179	1 188
Énergie renouvelable et autres		419	60
		18 762 \$	14 242 \$

a) Infrastructures

Les immobilisations incorporelles de notre secteur Infrastructures sont principalement liées à ce qui suit :

- Des accords de concession de 4,2 G\$ (2017 – 5,1 G\$) au sein de l'entreprise de transport de gaz naturel réglementé de la société au Brésil, qui prévoient le droit de facturer un tarif sur la durée des accords. Les accords arrivent à expiration entre 2039 et 2041, ce qui constitue la base sur laquelle la société se fonde pour déterminer la durée d'utilité restante. À l'expiration des accords, l'actif sera rendu à l'État et la concession fera l'objet d'un processus public de soumissions.
- Des accords d'accès de 1,8 G\$ (2017 – 2,0 G\$) avec les utilisateurs du terminal réglementé en Australie de la société, qui donnent lieu à des contrats d'achat ferme exclusivement, à un tarif déterminé selon la valeur de l'actif. Les accords d'accès arrivent à expiration en 2051 et la société dispose d'une option de prorogation pour une période supplémentaire de 49 ans. La durée totale des accords et de l'option de prorogation correspond à la durée d'utilité restante.
- Des accords de concession totalisant 2,9 G\$ (2017 – 2,4 G\$) liés aux routes à péage de la société au Pérou, au Chili et en Inde, en vertu desquels la société a le droit de facturer un tarif aux utilisateurs des routes sur la durée des concessions. Les concessions au Chili et au Pérou expirent en 2033 et en 2043, respectivement, tandis que les concessions en Inde sont assorties de dates d'expiration s'échelonnant de 2027 à 2041. La société se fonde sur ces dates d'expiration pour calculer la durée d'utilité restante des actifs.

- Des relations contractuelles avec des clients, des contrats conclus avec des clients et de la technologie exclusive de 1,4 G\$ (2017 – s.o.) au sein de l'entreprise d'infrastructure d'énergie résidentielle en Amérique du Nord de la société. Ces immobilisations sont amorties selon le mode linéaire sur des périodes allant de 10 à 20 ans.
- Des immobilisations incorporelles de 653 M\$ (2017 – 297 M\$). L'augmentation par rapport à 2017 est principalement attribuable à la valeur de la marque de notre entreprise d'infrastructure d'énergie résidentielle en Amérique du Nord acquise récemment.

b) Capital-investissement

Les immobilisations incorporelles de notre secteur Capital-investissement ont principalement trait à ce qui suit :

- Des accords de concession liés aux réseaux d'aqueduc et d'égout, principalement des ententes avec des administrations municipales au Brésil, de 1,8 G\$ (2017 – 2,1 G\$). Les accords de concession donnent à la société le droit de facturer des tarifs aux utilisateurs pour toute la durée des accords en contrepartie de services de traitement des eaux, de travaux d'entretien continus et réguliers à l'égard d'actifs de distribution des eaux et d'améliorations des réseaux d'aqueduc et d'égout. Les accords de concession arrivent à expiration entre 2037 et 2055, ce qui constitue la base sur laquelle la société se fonde pour déterminer la durée d'utilité restante. À l'expiration des accords, les actifs sont rendus à l'État.
- Des logiciels, des brevets, des marques de commerce et de la technologie exclusive de 2,1 G\$ (2017 – 126 M\$). L'augmentation par rapport à 2017 tient principalement à la technologie exclusive d'un fournisseur de services du secteur de la production d'énergie que nous avons acquise en août 2018. Cette technologie exclusive pourrait procurer des avantages concurrentiels et une différenciation des produits, et sa durée d'utilité est évaluée à 15 ans.

c) Immobilier

Les immobilisations incorporelles du secteur Immobilier de la société sont attribuables à des marques de commerce à durée indéterminée liées à ses actifs hôteliers, principalement Center Parcs et Atlantis. La société a déterminé que la durée d'utilité des actifs relatifs aux marques de commerce Center Parcs et Atlantis 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 les modèles d'affaires de Center Parcs et d'Atlantis.

Données d'entrées servant à calculer les valeurs recouvrables des immobilisations incorporelles

Nous soumettons les immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée à un test de dépréciation lorsqu'un indice de dépréciation est relevé. Les immobilisations incorporelles ayant une durée d'utilité indéterminée sont soumises à un test de dépréciation annuellement. Nous procédons à une évaluation des flux de trésorerie actualisés pour déterminer la valeur recouvrable et tenons compte des données d'entrées non observables importantes suivantes dans le cadre de notre évaluation :

Technique d'évaluation	Données d'entrée non observables importantes	Relation entre les données d'entrée non observables et la juste valeur	Facteurs atténuants
Modèles de flux de trésorerie actualisés	▪ Flux de trésorerie futurs	▪ Une augmentation (diminution) des flux de trésorerie futurs se traduit par une augmentation (diminution) de la valeur recouvrable	▪ Une augmentation (diminution) des flux de trésorerie est souvent accompagnée d'une augmentation (diminution) des taux d'actualisation susceptible de contrebalancer les variations de la valeur recouvrable découlant des flux de trésorerie
	▪ Taux d'actualisation	▪ Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation se traduit par une diminution (augmentation) de la valeur recouvrable	▪ Une augmentation (diminution) des taux d'actualisation est souvent accompagnée d'une augmentation (diminution) des flux de trésorerie susceptible de contrebalancer les variations de la valeur recouvrable découlant des taux d'actualisation
	▪ Taux de capitalisation final	▪ Une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final se traduit par une diminution (augmentation) de la valeur recouvrable	▪ Une augmentation (diminution) des taux de capitalisation finaux est souvent accompagnée d'une augmentation (diminution) des flux de trésorerie susceptible de contrebalancer les variations de la valeur recouvrable découlant des taux de capitalisation finaux
	▪ Date de sortie	▪ Un report (devancement) de la date de sortie se traduit par une diminution (augmentation) de la valeur recouvrable.	▪ Un report (devancement) de la date de sortie découle souvent d'une 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'exercice final

14. GOODWILL

Le tableau qui suit présente les soldes et les variations du goodwill.

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES (EN MILLIONS)	Coût		Cumul des pertes de valeur		Total	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Solde au début de l'exercice.....	5 707 \$	4 162 \$	(390) \$	(379) \$	5 317 \$	3 783 \$
Acquisitions par l'entremise de regroupements d'entreprises	4 158	1 157	—	—	4 158	1 157
Pertes de valeur	—	—	—	(5)	—	(5)
Écart de change et autres ¹	(667)	388	7	(6)	(660)	382
Solde à la fin de l'exercice	9 198 \$	5 707 \$	(383) \$	(390) \$	8 815 \$	5 317 \$

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)	2018	2017
Europe	2 131 \$	1 257 \$
Canada.....	1 923	432
Colombie.....	1 384	912
États-Unis.....	1 306	400
Australie	876	1 026
Brésil	762	905
Autres	433	385
	<u>8 815 \$</u>	<u>5 317 \$</u>

Le goodwill est réparti entre les secteurs opérationnels suivants :

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Notes	2018	2017
Infrastructures	a)	3 859 \$	1 301 \$
Capital-investissement	b)	2 411	1 555
Immobilier.....	c)	1 157	1 127
Énergie renouvelable.....	d)	941	901
Gestion d'actifs		328	312
Autres		119	121
Total		<u>8 815 \$</u>	<u>5 317 \$</u>

a) Infrastructures

Le goodwill de notre secteur Infrastructures tient principalement aux acquisitions conclues en 2018, y compris une entreprise d'infrastructure d'énergie résidentielle en Amérique du Nord (1,3 G\$), une entreprise de distribution de gaz naturel en Colombie (621 M\$), une entreprise de collecte et de traitement de gaz naturel dans l'Ouest canadien (524 M\$) et un portefeuille de centres de données en Amérique du Nord (463 M\$). La répartition du prix d'achat de ces acquisitions est préliminaire.

En excluant les acquisitions conclues en 2018, le reste du goodwill est principalement attribuable à une entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil et à une entreprise de ports en Australie.

Le goodwill attribuable à notre entreprise de transport de gaz naturel réglementé au Brésil découle de l'inclusion d'un passif d'impôt différé, puisque la base fiscale de l'actif net acquis est inférieure à sa juste valeur. Le goodwill peut être recouvré tant que les circonstances fiscales qui l'ont fait naître restent inchangées. À ce jour, un tel changement ne s'est pas produit.

Les hypothèses d'évaluation suivantes ont été utilisées pour déterminer la valeur recouvrable de notre entreprise de ports en Australie : un taux d'actualisation de 13,3 % (2017 – 15,0 %), un multiple de capitalisation final de 9,1 fois (2017 – 8,9 fois) et une période de flux de trésorerie de 10 ans (2017 – 10 ans). Il a été déterminé que les valeurs recouvrables pour les exercices clos en 2018 et en 2017 excèdent les valeurs comptables.

b) Capital-investissement

Le goodwill de notre secteur Capital-investissement tient principalement à notre entreprise de services de construction, laquelle est soumise 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 les valeurs recouvrables pour les exercices clos en 2018 et en 2017 excèdent les valeurs comptables. Les hypothèses d'évaluation suivantes ont été utilisées pour déterminer la valeur recouvrable : un taux d'actualisation de 10,0 % (2017 – 9,7 %), un taux de croissance à l'infini de 2,8 % (2017 – 2,9 %) et une date de sortie de 2023 pour les flux de trésorerie inclus dans les hypothèses (2017 – 2022). 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 à l'infini 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.

Les acquisitions conclues en 2018 ont fait augmenter le montant du goodwill au sein de notre secteur Capital-investissement, y compris un fournisseur de services au secteur de la production pétrolière extracôtière (547 M\$) et notre fournisseur de services au secteur de la production d'énergie (213 M\$). La répartition du prix d'achat de ces acquisitions est préliminaire. Le reste du goodwill tient principalement à notre entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers et à nos activités liées à l'énergie dans l'ouest du Canada.

c) Immobilier

Le goodwill de notre secteur Immobilier tient essentiellement à Center Parcs et à IFC Seoul. 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 les valeurs recouvrables pour les exercices clos en 2018 et en 2017 excèdent les valeurs comptables.

Les hypothèses d'évaluation suivantes ont été utilisées pour déterminer la valeur recouvrable de Center Parcs : un taux d'actualisation de 7,4 % (2017 – 7,7 %), en fonction du coût moyen pondéré du capital fondé sur le marché, et un taux de croissance à long terme de 2,0 % (2017 – 2,3 %).

Les hypothèses d'évaluation suivantes ont été utilisées pour déterminer la valeur recouvrable d'IFC Seoul : un taux d'actualisation de 7,7 % (2017 – s.o.), en fonction du coût moyen pondéré du capital fondé sur le marché, et un taux de croissance à long terme de 2,0 % (2017 – s.o.).

d) Énergie renouvelable

Le goodwill de notre secteur Énergie renouvelable, qui a principalement trait à un portefeuille de centrales hydroélectriques en Colombie, découle de l'inclusion d'un passif d'impôt différé, puisque la base fiscale de l'actif net acquis est inférieure à sa juste valeur. Le goodwill peut être recouvré tant que les circonstances fiscales qui l'ont fait naître restent inchangées. À ce jour, un tel changement ne s'est pas produit.

Données d'entrées servant à calculer les valeurs recouvrables du goodwill

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 d'entrée non observables importantes suivantes :

Technique d'évaluation	Données d'entrée non observables importantes	Relation entre les données d'entrée non observables et la juste valeur	Facteurs atténuants
Modèles de flux de trésorerie actualisés	▪ Flux de trésorerie futurs	▪ Une augmentation (diminution) des flux de trésorerie futurs se traduit par une augmentation (diminution) de la valeur recouvrable	▪ Une augmentation (diminution) des flux de trésorerie est souvent accompagnée d'une augmentation (diminution) des taux d'actualisation susceptible de contrebalancer les variations de la valeur recouvrable découlant des flux de trésorerie
	▪ Taux d'actualisation	▪ Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation se traduit par une (diminution) augmentation de la valeur recouvrable	▪ Une augmentation (diminution) des taux d'actualisation est souvent accompagnée d'une augmentation (diminution) des flux de trésorerie susceptible de contrebalancer les variations de la valeur recouvrable découlant des taux d'actualisation
	▪ Taux/multiple de capitalisation final	▪ Une augmentation (diminution) du taux/multiple de capitalisation final se traduit par une diminution (augmentation) de la valeur recouvrable	▪ Une augmentation (diminution) des taux ou multiples de capitalisation finaux est souvent accompagnée d'une augmentation (diminution) des flux de trésorerie susceptible de contrebalancer les variations de la valeur recouvrable découlant des taux de capitalisation finaux
	▪ Date de sortie/exercice final des flux de trésorerie	▪ Un report (devancement) de la date de sortie/de l'exercice final des flux de trésorerie se traduit par une diminution (augmentation) de la valeur recouvrable	▪ Un report (devancement) de la date de sortie ou de l'exercice final des flux de trésorerie découle souvent d'une 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'exercice final

15. IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

Les principaux éléments de la charge d'impôt sur le résultat pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017 sont présentés dans le tableau qui suit.

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Impôt exigible	<u>861 \$</u>	<u>286 \$</u>
Charge (économie) d'impôt différé		
Création et résorption de différences temporaires	143	499
Charge (économie) découlant d'actifs d'impôt non comptabilisés antérieurement	(955)	3
Variation des taux d'imposition et nouvelles lois	(297)	(175)
Total de l'impôt différé	<u>(1 109)</u>	<u>327</u>
Impôt sur le résultat.....	<u>(248) \$</u>	<u>613 \$</u>

Le taux d'imposition national prévu par la loi qui s'applique à la société est demeuré stable à 26 % en 2018 et en 2017. 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

	2018	2017
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	(4)	(3)
Activités internationales assujetties à divers taux d'imposition.....	(3)	3
Bénéfice imposable attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle.....	(8)	(9)
Tranche des profits assujettis à des taux d'imposition différents.....	(4)	(5)
Comptabilisation d'actifs d'impôt différé.....	(12)	(2)
Non-comptabilisation des avantages liés aux pertes fiscales de l'exercice considéré	1	3
Autres	1	(1)
Taux d'imposition effectif.....	<u>(3) %</u>	<u>12 %</u>

Les actifs et les passifs d'impôt différé aux 31 décembre 2018 et 2017 se rapportent aux éléments suivants :

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Pertes autres qu'en capital (Canada)	685 \$	657 \$
Pertes en capital (Canada).....	108	171
Pertes (États-Unis).....	2 219	590
Pertes (autres pays).....	645	861
Différence entre la base fiscale et la valeur comptable	(13 161)	(12 224)
Total des passifs nets d'impôt différé.....	<u>(9 504) \$</u>	<u>(9 945) \$</u>

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 2018 s'élève à environ 6 G\$ (2017 – environ 5 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)

	2018	2017
Un an après la date de clôture	16 \$	— \$
Deux ans après la date de clôture	—	—
Trois ans après la date de clôture	2	6
Plus de trois ans après la date de clôture	1 125	530
Ne venant pas à expiration	1 526	990
Total	<u>2 669 \$</u>	<u>1 526 \$</u>

Les composantes de l'impôt sur le résultat présentées dans les autres éléments du résultat global pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017 se détaillent comme suit :

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Réévaluation des immobilisations corporelles	1 302 \$	(315) \$
Contrats financiers et contrats de vente d'énergie	26	27
Titres à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global ¹	10	5
Écart de change	69	(43)
Réévaluation des obligations à l'égard des régimes de retraite	7	1
Total de l'impôt différé présenté dans les autres éléments du résultat global	1 414 \$	(325) \$

1. Les montants de la période précédente n'ont pas été retraités (se reporter à la note 2 des états financiers consolidés).

16. EMPRUNTS GÉNÉRAUX

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	Date d'échéance	Taux annuel	Monnaie	2018	2017
Emprunts à terme					
Public – Canada	9 avril 2019	3,95 %	\$ CA	440 \$	478 \$
Public – Canada	1 ^{er} mars 2021	5,30 %	\$ CA	257	278
Public – Canada	31 mars 2023	4,54 %	\$ CA	441	479
Public – Canada	8 mars 2024	5,04 %	\$ CA	367	398
Public – États-Unis	1 ^{er} avril 2024	4,00 %	\$ US	749	748
Public – États-Unis	15 janvier 2025	4,00 %	\$ US	500	500
Public – Canada	28 janvier 2026	4,82 %	\$ CA	633	689
Public – États-Unis	2 juin 2026	4,25 %	\$ US	496	496
Public – Canada	16 mars 2027	3,80 %	\$ CA	366	397
Public – États-Unis	25 janvier 2028	3,90 %	\$ US	648	—
Public – États-Unis	1 ^{er} mars 2033	7,38 %	\$ US	250	250
Public – Canada	14 juin 2035	5,95 %	\$ CA	309	335
Privé – Japon	1 ^{er} décembre 2038	1,42 %	JPY	91	—
Public – États-Unis	20 septembre 2047	4,70 %	\$ US	903	546
				6 450	5 594
Papier commercial et emprunts bancaires		— %	\$ CA	—	103
Coûts de financement différés ¹				(41)	(38)
Total				6 409 \$	5 659 \$

1. Les coûts 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 4,5 % (2017 – 4,6 %) et ces emprunts comprennent un montant de 2,8 G\$ (2017 – 3,2 G\$) remboursable en dollars canadiens, ce qui correspond à 3,8 G\$ CA (2017 – 4,0 G\$ CA) et un montant de 91 M\$ (2017 – néant) remboursable en yens japonais, ce qui correspond à 10 G¥ (2017 – néant).

17. CRÉDITEURS ET AUTRES

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Créditeurs	6 873 \$	5 158 \$
Provisions	2 830	1 651
Autres passifs	14 286	11 156
Total	23 989 \$	17 965 \$

Les tranches courante et non courante des soldes des créditeurs, des provisions et des autres passifs sont les suivantes :

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Tranche courante	14 337 \$	11 148 \$
Tranche non courante	9 652	6 817
Total	23 989 \$	17 965 \$

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. L'acquisition d'un fournisseur de services au secteur de la production d'énergie réalisée en 2018 au sein de notre secteur Capital-investissement a donné lieu à une augmentation de l'actif de nos régimes et des obligations au titre des prestations définies. La variation de l'évaluation des régimes d'avantages en cours d'exercice a été une baisse de 19 M\$ (2017 – hausse de 4 M\$). Le taux d'actualisation a été fixé à 2 % (2017 – 4 %), le taux de croissance de la rémunération, à 2 % (2017 – 3 %) et le taux d'investissement, à 3 % (2017 – 5 %).

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Actifs des régimes	1 981 \$	516 \$
Moins l'obligation au titre des prestations définies :		
Régimes de retraite à prestations définies.....	(2 548)	(685)
Autres avantages postérieurs à l'emploi	(148)	(90)
Passif net	(715)	(259)
Moins : gains actuariels nets (pertes actuarielles nettes) et autres.....	(10)	(2)
Passif au titre des prestations définies	(725) \$	(261) \$

18. EMPRUNTS SANS RECOURS D'ENTITÉS GÉRÉES

AUX 31 DÉCEMBRE

	Note	2018	2017
Emprunts de filiales.....	a)	8 600 \$	9 009 \$
Emprunts grevant des propriétés précises	b)	103 209	63 721
Total		111 809 \$	72 730 \$

a) 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)	Immobilier	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital-investissement	Aménagement résidentiel	Total
2019	343 \$	— \$	— \$	52 \$	— \$	395 \$
2020	1	330	275	—	603	1 209
2021	1 868	—	—	—	86	1 954
2022	—	293	330	—	497	1 120
2023	292	—	510	—	184	986
Par la suite	—	1 705	878	—	353	2 936
Total – 31 décembre 2018.....	2 504 \$	2 328 \$	1 993 \$	52 \$	1 723 \$	8 600 \$
Total – 31 décembre 2017.....	3 214 \$	1 665 \$	2 102 \$	380 \$	1 648 \$	9 009 \$

Au 31 décembre 2018, le taux d'intérêt moyen pondéré sur les emprunts de filiales s'établissait à 4,5 % (2017 – 4,1 %).

Les tranches courante et non courante des soldes des emprunts de filiales s'établissent comme suit :

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Tranche courante	395 \$	1 956 \$
Tranche non courante	8 205	7 053
Total	8 600 \$	9 009 \$

Les emprunts de filiales selon la monnaie locale comprennent ce qui suit :

AUX 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2018	Monnaie locale	2017	Monnaie locale
Dollar américain.....	6 846 \$	6 846 \$ US	5 305 \$	5 305 \$ US
Dollar canadien	1 613	2 200 \$ CA	3 547	4 460 \$ CA
Dollar australien	141	200 \$ AU	156	199 \$ AU
Livre sterling	—	— £	1	1 £
Total	8 600 \$		9 009 \$	

b) Emprunts grevant des propriétés précises

Les remboursements sur le capital à l'égard des emprunts grevant des propriétés précises venant à échéance au cours des cinq prochaines années civiles et par la suite s'établissent comme suit :

(EN MILLIONS)	Immobilier	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Aménagement résidentiel	Total
2019	6 108 \$	1 196 \$	1 544 \$	1 772 \$	144 \$	10 764 \$
2020	11 895	788	1 112	1 003	105	14 903
2021	13 731	603	834	792	29	15 989
2022	5 742	1 346	839	986	40	8 953
2023	6 721	2 441	3 595	807	10	13 574
Par la suite.....	19 297	7 859	6 410	5 460	—	39 026
Total – 31 décembre 2018.....	63 494 \$	14 233 \$	14 334 \$	10 820 \$	328 \$	103 209 \$
Total – 31 décembre 2017.....	37 235 \$	14 230 \$	9 010 \$	2 898 \$	348 \$	63 721 \$

Au 31 décembre 2018, le taux d'intérêt moyen pondéré sur les emprunts grevant des propriétés précises s'établissait à 5,0 % (2017 – 4,9 %).

Les tranches courante et non courante des soldes des emprunts grevant des propriétés précises s'établissent comme suit :

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2018	2017
Tranche courante	10 764 \$	8 800 \$
Tranche non courante	92 445	54 921
Total	103 209 \$	63 721 \$

Les emprunts grevant des propriétés précises selon la monnaie locale comprennent ce qui suit :

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	2018	Monnaie locale	2017	Monnaie locale
Dollar américain.....	72 747 \$	72 747 \$ US	39 164 \$	39 164 \$ US
Livre sterling	7 200	5 643 £	6 117	4 525 £
Dollar canadien	6 285	8 573 \$ CA	5 272	6 627 \$ CA
Real brésilien.....	3 825	14 820 BRL	2 677	8 856 BRL
Euro de l'Union européenne.....	3 264	2 846 €	766	638 €
Dollar australien	2 968	4 210 \$ AU	3 518	4 506 \$ AU
Roupie indienne	2 026	140 694 INR	1 346	85 720 INR
Peso colombien	1 855	6 025 270 COP	1 556	4 645 648 COP
Won coréen	1 613	1 797 415 KRW	1 682	1 795 518 KRW
Unidad de Fomento chilien	837	21 UF	976	22 UF
Autres monnaies.....	589	s.o. s.o.	647	s.o. s.o.
Total	103 209 \$		63 721 \$	

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	2018	2017
Parts privilégiées des filiales	a)	1 622 \$	1 597 \$
Fonds à durée de vie limitée et parts rachetables de fonds	b)	1 724	1 559
Actions privilégiées et titres de capital des filiales	c)	530	505
Total		3 876 \$	3 661 \$

a) Parts privilégiées des filiales

En 2014, BPY a émis des parts privilégiées échangeables pour un montant de 1,8 G\$ en trois tranches de 600 M\$ rachetables en 2021, en 2024 et en 2026, respectivement. Les parts privilégiées sont échangeables contre des parts 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 privilégiées après les périodes spécifiées si le prix des parts de BPY est supérieur aux montants prédéterminés. À la date d'échéance, les parts privilégiées toujours en circulation seront converties en parts de BPY au prix de 25,70 \$ ou au prix du marché en vigueur à ce moment pour une part de BPY, selon le montant le moins élevé. Les parts privilégiées représentent un instrument financier composé comprenant un passif financier qui représente les obligations de la société de racheter les parts privilégiées à l'échéance pour un nombre variable de parts de BPY et un instrument de capitaux propres qui représente le droit du porteur de convertir les parts privilégiées en un nombre fixe de parts de BPY. La société est tenue, dans certaines circonstances, d'acheter les parts privilégiées 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 29a).

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS, SAUF LES DONNÉES LIÉES AUX ACTIONS)	Actions en circulation	Taux de dividende cumulatif	Monnaie locale	2018	2017
Série 1	24 000 000	6,25 %	\$ US	562 \$	551 \$
Série 2	24 000 000	6,50 %	\$ US	537	529
Série 3	24 000 000	6,75 %	\$ US	523	517
Total				1 622 \$	1 597 \$

b) Fonds à durée de vie limitée et parts rachetables de fonds

Les fonds à durée de vie limitée et les parts rachetables du fonds représentent des participations dans nos fonds consolidés détenues par des tiers investisseurs qui ont été classées comme des passifs plutôt que comme des participations ne donnant pas le contrôle, puisque les détenteurs de ces participations peuvent exiger que nos fonds rachètent leurs participations dans le fonds en contrepartie d'équivalents de trésorerie à un moment précis. Au 31 décembre 2018, nous avons des obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales découlant de fonds à durée de vie limitée et de parts rachetables de fonds de 1,7 G\$ (2017 – 1,6 G\$ découlant de fonds à durée de vie limitée).

En ce qui concerne notre secteur Immobilier, les obligations découlant de fonds à durée de vie limitée comprennent des participations en titres de capitaux propres de 813 M\$ (2017 – 813 M\$) détenues par des tiers investisseurs dans deux fonds consolidés qui ont été classées comme un passif, plutôt que comme une participation ne donnant pas le contrôle, puisque les détenteurs de ces participations peuvent exiger que nos fonds rachètent leurs participations dans le fonds en contrepartie d'équivalents de trésorerie à la juste valeur à une date précise.

Au 31 décembre 2018, nous avons des obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales de 826 M\$ (2017 – 746 M\$) attribuables aux parts de fonds à durée de vie limitée dans notre secteur Infrastructures. Ces obligations se composent principalement de la tranche des participations en titres de capitaux propres détenues par des tiers investisseurs dans nos fonds d'exploitation forestière et d'activités agricoles qui est attribuée à la valeur des terres détenues dans le fonds. La valeur de ces participations en titres de capitaux propres a été classée comme un passif plutôt que comme une participation ne donnant pas le contrôle, puisque nous sommes obligés d'acheter les terres auprès des tiers investisseurs à l'expiration du fonds.

Nous avons également 85 M\$ de parts rachetables de fonds (2017 – néant) dans certains fonds gérés par notre division des titres cotés en bourse.

c) Actions privilégiées et titres de capital des filiales

Les actions privilégiées sont classées dans les passifs si les détenteurs d'actions privilégiées 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 rachetées. Les dividendes versés sur ces titres sont comptabilisés dans les charges d'intérêts. Aux 31 décembre 2018 et 2017, le solde avait trait aux obligations de BPY et ses filiales.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS, SAUF LES DONNÉES LIÉES AUX ACTIONS)	Actions en circulation	Taux de dividende cumulatif	Monnaie locale	2018	2017
Actions privilégiées de premier rang de Brookfield Property Split Corp. (« BOP Split »)					
Série 1	924 390	5,25 %	\$ US	23 \$	23 \$
Série 2	699 165	5,75 %	\$ CA	13	14
Série 3	909 994	5,00 %	\$ CA	17	18
Série 4	940 486	5,20 %	\$ CA	17	19
Capitaux propres privilégiés de BSREP II RH B LLC (« portefeuille de maisons préfabriquées »)	—	9,00 %	\$ US	249	249
Actions privilégiées de Rouse, série A	5 600 000	5,00 %	\$ US	142	142
Capitaux propres privilégiés de Forest City Enterprises L.P. (« Forest City »)				29	—
Actions privilégiées de BSREP II Vintage Estate Partners LLC (« Vintage Estate »)	1 111 004	2,00 %	\$ US	40	40
Total	10 000	5,00 %	\$ US	530 \$	505 \$

Chaque série d'actions privilégiées de premier rang de BOP Split est rachetable, au gré de l'émetteur ou du détenteur puisque les dates de rachat et de conversion sont passées.

Les capitaux propres privilégiés des filiales comprenaient un montant de 249 M\$ au 31 décembre 2018 (2017 – 249 M\$) représentant les participations en capitaux propres privilégiés détenues par un tiers investisseur dans le portefeuille de maisons préfabriquées, qui ont été classées comme un passif plutôt que comme une participation ne donnant pas le contrôle, puisque les détenteurs ont seulement le droit de recevoir des distributions équivalentes à leur solde de capital, majoré d'un rendement annuel de 9 % payable en distributions mensuelles jusqu'à l'échéance en décembre 2025. Les capitaux propres privilégiés ont été émis pour financer en partie l'acquisition du portefeuille de maisons préfabriquées au cours du premier trimestre de 2017.

Les actions privilégiées de filiales incluaient un montant de 142 M\$ au 31 décembre 2018 (2017 – 142 M\$) représentant les participations en titres de capitaux propres privilégiés détenus par un tiers investisseur dans Rouse Properties, L.P., qui ont été classées comme un passif plutôt que comme des 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 2018 (2017 – 40 M\$) représentant les participations en titres de capitaux propres privilégiés détenus par le co-investisseur de la société en commandite dans Vintage Estate, 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 filiale entièrement détenue exclusive indirecte de la Société qui peut offrir ou vendre des titres d'emprunt. Tout titre d'emprunt émis par BFI est garanti entièrement et sans condition par la Société. BFI a émis des billets à 4,25 % d'une valeur de 500 M\$ échéant en 2026 le 2 juin 2016, des billets à 4,70 % d'une valeur de 550 M\$ et de 350 M\$ échéant en 2047 le 14 septembre 2017 et le 17 janvier 2018, respectivement, et des billets à 3,90 % d'une valeur de 650 M\$ échéant en 2028 le 17 janvier 2018.

Brookfield Finance LLC (« BFL ») est une société à responsabilité limitée constituée au Delaware le 6 février 2017 et une filiale entièrement détenue indirecte de la Société. BFL est une « filiale de financement », tel qu'il est défini à la Règle 3-10 du règlement S-X. Les titres d'emprunt émis par BFL sont garantis entièrement et sans condition par la Société. Le 10 mars 2017, BFL a émis des billets à 4,00 % d'une valeur de 750 M\$ échéant en 2024. Le 31 décembre 2018, dans le cadre d'une restructuration interne, BFI a acquis la quasi-totalité des actifs de BFL et est devenue un des débiteurs obligataires des billets échéant en 2024 de BFL. BFL ne possède pas d'activités ni d'actifs indépendants autres que ceux liés aux titres d'emprunt qu'elle peut émettre.

Brookfield Investments Corporation (« BIC ») est une société de placement qui détient des placements dans les secteurs immobilier et des produits forestiers, ainsi qu'un portefeuille d'actions privilégiées émises par les filiales de la Société. 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 BIC. Au 31 décembre 2018, une tranche de 42 M\$ CA de ces actions privilégiées de premier rang était détenue par des actionnaires tiers, et ces actions sont rachetables au gré du porteur.

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

AU 31 DÉCEMBRE 2018 ET POUR L'EXERCICE
CLOS À CETTE DATE
(EN MILLIONS)

	La Société ¹	BFI	BFL	BIC	Filiales de la Société autres que BFI, BFL et BIC ²	Ajustements de consolidation ³	La société (données consolidées)
Produits.....	810 \$	43 \$	53 \$	163 \$	62 984 \$	(7 282) \$	56 771 \$
Bénéfice net attribuable aux actionnaires.....	3 584	(46)	(1)	145	4 506	(4 604)	3 584
Total de l'actif	59 105	4 330	13	3 296	271 534	(81 997)	256 281
Total du passif	29 290	2 909	6	2 198	154 458	(29 730)	159 131

AU 31 DÉCEMBRE 2017 ET POUR L'EXERCICE
CLOS À CETTE DATE
(EN MILLIONS)

	La Société ¹	BFI	BFL	BIC	Filiales de la Société autres que BFI, BFL et BIC ²	Ajustements de consolidation ³	La société (données consolidées)
Produits.....	168 \$	30 \$	43 \$	22 \$	44 908 \$	(4 385) \$	40 786 \$
Bénéfice net attribuable aux actionnaires.....	1 462	—	—	59	2 019	(2 078)	1 462
Total de l'actif	53 688	1 060	757	3 761	206 907	(73 453)	192 720
Total du passif	25 444	1 042	756	2 309	113 336	(30 039)	112 848

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, BFL 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)

	Note	2018	2017
Capitaux propres privilégiés.....	a)	4 168 \$	4 192 \$
Participations ne donnant pas le contrôle	b)	67 335	51 628
Capitaux propres ordinaires.....	c)	25 647	24 052
		97 150 \$	79 872 \$

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		2018	2017
	2018	2017		
Actions privilégiées perpétuelles				
Taux variable	2,90 %	2,33 %	531 \$	531 \$
Taux fixe	4,82 %	4,82 %	744	749
	4,02 %	3,78 %	1 275	1 280
Actions privilégiées à taux fixe révisé.....	4,26 %	4,21 %	2 893	2 912
	4,19 %	4,08 %	4 168 \$	4 192 \$

Le tableau suivant présente des renseignements supplémentaires sur chacune des séries d'actions privilégiées.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS, SAUF LES DONNÉES LIÉES AUX ACTIONS)	Émises et en circulation				
	Taux	2018	2017	2018	2017
Actions privilégiées de catégorie A					
Actions privilégiées perpétuelles					
Série 2.....	70 % P	10 457 685	10 465 100	169 \$	169 \$
Série 4.....	70 % P/8,5 %	2 795 910	2 800 000	45	45
Série 8.....	Variable jusqu'au P	2 476 185	2 479 585	42	43
Série 13.....	70 % P	9 290 096	9 297 700	195	195
Série 15.....	AB + 40 pb ¹	2 000 000	2 000 000	42	42
Série 17.....	4,75 %	7 901 476	7 950 756	172	173
Série 18.....	4,75 %	7 921 178	7 966 158	179	180
Taux des bons du Trésor trois mois +					
Série 25.....	230 pb ¹	1 529 133	1 533 133	38	38
Série 36.....	4,85 %	7 900 764	7 949 024	199	200
Série 37.....	4,90 %	7 888 143	7 949 083	194	195
				1 275	1 280
Actions privilégiées à taux révisé ²					
Série 9.....	2,75 %	1 515 981	1 519 115	21	21
Série 24.....	3,01 %	9 338 572	9 394 250	228	230
Série 26.....	3,47 %	9 840 588	9 903 348	241	243
Série 28.....	2,73 %	9 289 397	9 359 387	233	235
Série 30 ³	4,69 %	9 852 258	9 934 050	243	245
Série 32 ⁴	5,06 %	11 849 808	11 982 568	300	303
Série 34.....	4,20 %	9 926 620	9 977 889	254	255
Série 38.....	4,40 %	7 955 948	8 000 000	180	181
Série 40.....	4,50 %	11 914 515	12 000 000	273	275
Série 42.....	4,50 %	11 943 400	12 000 000	268	269
Série 44.....	5,00 %	9 882 879	9 945 189	188	189
Série 46.....	4,80 %	11 810 653	11 895 790	219	220
Série 48.....	4,75 %	11 961 701	12 000 000	245	246
				2 893	2 912
Total				4 168 \$	4 192 \$

1. Taux déterminé chaque trimestre

2. 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, le 31 décembre 2016 et le 31 décembre 2017, respectivement, et sont rajustés après cinq à six ans à un taux équivalant au rendement des obligations du gouvernement du Canada sur cinq ans, majoré de 180 à 417 points de base.

3. Taux de dividende révisé avec prise d'effet le 31 décembre 2017.

4. Taux de dividende révisé avec prise d'effet le 30 septembre 2018.

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 25,00 \$ 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)	2018	2017
Capitaux propres ordinaires.....	62 109 \$	47 281 \$
Capitaux propres privilégiés	5 226	4 347
Total	67 335 \$	51 628 \$

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)

	2018	2017
Actions ordinaires	4 457 \$	4 428 \$
Surplus d'apport	271	263
Bénéfices non distribués.....	14 244	11 864
Changements de participation	645	1 459
Cumul des autres éléments de bénéfice global	6 030	6 038
Capitaux propres ordinaires.....	25 647 \$	24 052 \$

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 catégorie A et de catégorie B sont de rang égal à l'égard du paiement de dividendes et du remboursement de capital, en cas de liquidation ou de dissolution de la société ou de toute autre distribution de ses actifs à ses actionnaires en vue de la liquidation de ses affaires. Les détenteurs d'actions de catégorie A ont le droit d'élire la moitié du conseil d'administration de la société, et les détenteurs d'actions de catégorie B ont le droit d'élire l'autre moitié du conseil d'administration. En ce qui a trait aux actions de catégorie A et de catégorie B, il n'existe aucun facteur dilutif, significatif ou autre, qui pourrait entraîner un résultat dilué par action différent d'une catégorie à l'autre. Cette relation demeure la même, quel que soit le nombre d'instruments dilutifs émis dans l'une ou l'autre des catégories d'actions ordinaires respectives, puisque les deux catégories d'actions donnent droit à une part égale proportionnelle des dividendes, du résultat et de l'actif net de la société, qu'ils soient calculés avant ou après la prise en considération des instruments dilutifs, quelle que soit la catégorie d'actions diluées.

Les actionnaires ordinaires de la société ont reçu des dividendes en trésorerie de 0,60 \$ par action en 2018 (2017 – 0,56 \$ par action).

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

	2018	2017
Actions de catégorie A ¹	955 057 721	958 688 000
Actions de catégorie B	85 120	85 120
Actions en circulation ¹	955 142 841	958 773 120
Options non exercées et autres régimes fondés sur des actions ²	42 086 712	47 474 284
Nombre total d'actions après dilution	997 229 553	1 006 247 404

1. Déduction faite de 37 538 531 actions de catégorie A (2017 – 30 569 215) 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 de catégorie A et 85 120 actions de catégorie B. La variation des actions émises et en circulation s'est établie comme suit :

AUX 31 DÉCEMBRE ET POUR LES EXERCICES CLOS À CES DATES

	2018	2017
En circulation au début de l'exercice ¹	958 773 120	958 168 417
Actions émises (rachetées)		
Rachats	(9 579 740)	(3 448 665)
Régimes d'actionnariat à long terme ²	5 752 331	3 826 248
Régime de réinvestissement des dividendes et autres.....	197 130	227 120
En circulation à la fin de l'exercice ³	955 142 841	958 773 120

1. Déduction faite de 30 569 215 actions de catégorie A détenues par la société conformément aux ententes de rémunération à long terme au 31 décembre 2017 (31 décembre 2016 – 27 846 452).

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

3. Déduction faite de 37 538 531 actions de catégorie A détenues par la société conformément aux ententes de rémunération à long terme au 31 décembre 2018 (31 décembre 2017 – 30 569 215).

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)

	2018	2017
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	3 584 \$	1 462 \$
Dividendes sur actions privilégiées	(151)	(145)
Effet dilutif de la conversion des actions privilégiées d'une filiale.....	(105)	—
Bénéfice net disponible pour les actionnaires	3 328 \$	1 317 \$
Moyenne pondérée – actions ordinaires	957,6	958,8
Effet dilutif de la conversion des options et des actions incessibles selon la méthode des actions propres.....	19,8	21,2
Actions ordinaires et équivalents d'actions ordinaires	977,4	980,0

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)

	2018	2017
Charge liée aux transactions dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en instruments de capitaux propres.....	73 \$	69 \$
Charge (économie) liée aux transactions dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en trésorerie	(64)	281
Total de la charge liée aux transactions dont le paiement est fondé sur des actions.....	9	350
Incidence du programme de couverture	75	(275)
Total de la charge incluse dans le bénéfice consolidé	84 \$	75 \$

Les régimes de paiements fondés sur des actions sont décrits ci-dessous. Aucun régime n'a été annulé ni modifié en 2018 ou en 2017.

Droits à des paiements fondés sur des actions réglés en instruments de capitaux propres

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 de la société s'acquièrent 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 2018 et en 2017 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 2018.....	2 797	12,35 \$ CA	34 893	27,71 \$ US
Attribuées.....	—	—	4 538	40,42
Exercées	(2 007)	12,59	(2 492)	23,58
Annulées.....	—	—	(197)	34,81
En circulation au 31 décembre 2018	790	11,77 \$ CA	36 742	29,52 \$ 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 2017.....	7 684	15,63 \$ CA	31 483	25,77 \$ US
Attribuées.....	—	—	6 331	36,92
Exercées	(4 887)	17,50	(2 149)	24,36
Annulées.....	—	—	(772)	33,28
En circulation au 31 décembre 2017	2 797	12,35 \$ CA	34 893	27,71 \$ 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.

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 :

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE

	Unité	2018	2017
Cours de l'action moyen pondéré.....	\$ US	40,42	36,92
Juste valeur moyenne pondérée par option.....	\$ US	5,38	4,92
Durée moyenne jusqu'à l'exercice des options	Années	7,5	7,5
Volatilité du cours de l'action ¹	%	16,3	18,9
Escompte de liquidité	%	25,0	25,0
Rendement annuel moyen pondéré de l'action.....	%	1,9	2,1
Taux d'intérêt sans risque.....	%	2,8	2,3

1. 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 2018.

Prix d'exercice	Durée de vie restante moyenne pondérée	Options en circulation (en milliers)		
		Droits acquis	Droits non acquis	Total
11,77 \$ CA.....	0,2 an	790	—	790
15,45 \$ US.....	1,2 ans	4 255	—	4 255
16,83 \$ US à 23,37 \$ US.....	2,8 ans	5 160	—	5 160
25,21 \$ US à 30,59 \$ US.....	5,5 ans	8 410	3 293	11 703
33,75 \$ US à 36,32 \$ US.....	6,1 ans	2 873	2 115	4 988
36,88 \$ US à 44,24 \$ US.....	8,6 ans	1 197	9 439	10 636
		22 685	14 847	37 532

Le tableau qui suit présente le nombre d'options sur actions de catégorie A en circulation au 31 décembre 2017.

Prix d'exercice	Durée de vie restante moyenne pondérée	Options en circulation (en milliers)		
		Droits acquis	Droits non acquis	Total
11,77 \$ CA	1,2 an	2 620	—	2 620
21,08 \$ CA	0,1 an	177	—	177
15,45 \$ US.....	2,2 ans	4 772	—	4 772
16,83 \$ US à 23,37 \$ US.....	3,8 ans	5 834	—	5 834
25,21 \$ US à 30,59 \$ US.....	6,5 ans	6 858	5 967	12 825
33,75 \$ US à 36,32 \$ US.....	7,1 ans	2 049	3 191	5 240
36,88 \$ US à 37,75 \$ US.....	9,1 ans	—	6 222	6 222
		22 310	15 380	37 690

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 ») d'une ou plusieurs sociétés fermées qui détiennent des actions de catégorie A sont attribuées aux cadres dirigeants. Les actions de catégorie A sont achetées sur le marché libre, le coût d'achat étant financé par 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 2018, 5,8 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 (2017 – 3,7 millions d'actions de catégorie A). Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, le total de la charge engagée à l'égard du régime d'actions incessibles s'est élevé à 25 M\$ (2017 – 26 M\$).

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	2018	2017
Cours de l'action moyen pondéré.....	\$ US	40,39	36,88
Juste valeur moyenne pondérée par action.....	\$ US	5,38	4,92
Durée moyenne jusqu'à l'exercice des actions.....	Années	7,5	7,5
Volatilité du cours de l'action ¹	%	16,3	18,9
Escompte de liquidité.....	%	25	25
Rendement annuel moyen pondéré de l'action.....	%	1,9	2,1
Taux d'intérêt sans risque.....	%	2,8	2,3

1. 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 des actions.

Le nombre d'actions incessibles a varié de la façon suivante en 2018 et en 2017 :

	Nombre d'unités (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré
En circulation au 1 ^{er} janvier 2018.....	27 772	29,01 \$
Attribuées.....	5 815	40,39
Exercées.....	(6 484)	21,40
En circulation au 31 décembre 2018	27 103	33,27 \$

	Nombre d'unités (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré
En circulation au 1 ^{er} janvier 2017.....	24 167	27,77 \$
Attribuées.....	3 700	36,88
Exercées.....	(95)	21,74
En circulation au 31 décembre 2017	27 772	29,01 \$

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 sont assujetties à une période de détention pouvant aller jusqu'à cinq ans. Les détenteurs d'actions à négociation restreinte 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 2018, Brookfield a attribué 581 051 actions de catégorie A (2017 – 760 754) 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 20 M\$ (2017 – 18 M\$) dans la charge de rémunération.

Droits à des paiements fondés sur des actions réglés en trésorerie

Régime d'unités d'actions différées et régime d'unités d'actions à négociation restreinte

Le régime d'unités d'actions différées et le régime d'unités d'actions à négociation restreinte prévoient l'émission d'unités d'actions différées et d'unités d'actions à négociation restreinte, respectivement. En vertu de ces régimes, 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 et d'unités d'actions à négociation restreinte. 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 894 M\$ au 31 décembre 2018 (2017 – 1,0 G\$).

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 2018, la charge de rémunération des salariés a totalisé 11 M\$ (2017 – 7 M\$), 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 2018 et en 2017 :

	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 2018.....	14 944	10 920	9,09 \$ CA
Attribuées et réinvesties	466	—	—
Exercées et annulées.....	(773)	(380)	5,89
En circulation au 31 décembre 2018	14 637	10 540	9,21 \$ 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 2017.....	14 986	10 920	9,09 \$ CA
Attribuées et réinvesties	661	—	—
Exercées et annulées.....	(703)	—	—
En circulation au 31 décembre 2017	14 944	10 920	9,09 \$ CA

La juste valeur des unités d'actions différées correspond au cours négocié des actions ordinaires de la société.

	Unité	31 déc. 2018	31 déc. 2017
Cours de l'action à la date d'évaluation	\$ CA	52,32	54,72
Cours de l'action à la date d'évaluation	\$ US	38,35	43,54

La juste valeur des unités d'actions à négociation restreinte a été principalement déterminée au moyen des données d'entrée suivantes :

	Unité	31 déc. 2018	31 déc. 2017
Cours de l'action à la date d'évaluation	\$ CA	52,32	54,72
Juste valeur moyenne pondérée d'une unité.....	\$ CA	43,11	45,63

22. PRODUITS

Les produits ont totalisé 56,8 G\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 (2017 – 40,8 G\$). Les montants présentés pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 ont été calculés conformément à IFRS 15. Les montants de la période précédente n'ont pas été retraités (se reporter à la note 2 des états financiers consolidés).

Nous procédons à une analyse ventilée des produits et tenons compte de la nature, du montant, du calendrier et du degré d'incertitude des produits. Nous présentons notamment des informations sur nos produits par secteur et par type, ainsi qu'une ventilation des produits selon que les biens ou services connexes sont fournis à un moment précis ou qu'ils sont transférés progressivement sur une période donnée.

a) Produits par type

POUR L'EXERCICE CLOS
LE 31 DÉCEMBRE 2018
(EN MILLIONS)

	Gestion d'actifs	Immobilier	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Aménagement résidentiel	Activités du siège social	Total des produits
Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients	187 \$	3 107 \$	3 651 \$	4 859 \$	36 693 \$	2 651 \$	13 \$	51 161 \$
Autres produits	—	4 968	100	154	135	32	221	5 610
	187 \$	8 075 \$	3 751 \$	5 013 \$	36 828 \$	2 683 \$	234 \$	56 771 \$

b) Calendrier de comptabilisation des produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients

POUR L'EXERCICE CLOS
LE 31 DÉCEMBRE 2018
(EN MILLIONS)

	Gestion d'actifs	Immobilier	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Aménagement résidentiel	Activités du siège social	Total des produits
Biens et services fournis à un moment précis	— \$	1 118 \$	79 \$	201 \$	28 860 \$	2 651 \$	13 \$	32 922 \$
Services transférés progressivement sur une période donnée	187	1 989	3 572	4 658	7 833	—	—	18 239
	187 \$	3 107 \$	3 651 \$	4 859 \$	36 693 \$	2 651 \$	13 \$	51 161 \$

Obligations de prestation qui restent à remplir

Capital-investissement

En ce qui a trait à notre entreprise de services de construction, le carnet de commandes correspond aux produits tirés des biens ou services qui restent à livrer (c'est-à-dire les obligations de prestation qui restent à remplir) dans le cadre de projets de construction garantis en vertu d'un contrat exécuté, d'un ordre de travail ou d'une lettre d'intention. Au 31 décembre 2018, notre carnet de commandes de projets de construction se chiffrait à approximativement 8 G\$, et la durée restante moyenne pondérée de l'ensemble des projets était d'approximativement deux ans.

Au sein de notre entreprise de services de gestion des eaux et des eaux usées au Brésil, la durée restante moyenne de nos accords de concession de services ajustés en fonction de l'inflation conclus avec diverses municipalités était de 25 ans au 31 décembre 2018.

Autres

En ce qui concerne nos secteurs Gestion d'actifs, Infrastructures et Énergie renouvelable, les produits sont habituellement comptabilisés au moment de la facturation dans le cas des contrats comptabilisés progressivement sur une période donnée, étant donné que les montants facturés correspondent à la valeur fournie aux clients.

23. COÛTS DIRECTS

Les coûts directs 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 coûts directs pour 2018 et 2017 se présentent comme suit, par nature :

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Coût des ventes	37 506 \$	26 461 \$
Rémunération	3 954	2 795
Frais de vente, généraux et administratifs	1 765	1 339
Impôts fonciers, taxes de vente et autres	2 294	1 793
	45 519 \$	32 388 \$

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 elles se composent de ce qui suit :

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Immeubles de placement	1 610 \$	1 021 \$
Profits liés à des transactions, déduction faite des coûts de transaction	1 132	637
Contrats financiers	(189)	(868)
Perte de valeur et provisions	(309)	(344)
Autres variations de la juste valeur	(450)	(25)
	1 794 \$	421 \$

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 2018 et 2017.

AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)	Notes	2018	2017
Dérivés sur devises.....	a)	33 298 \$	28 573 \$
Dérivés sur taux d'intérêt	b)	38 490	18 433
Swaps sur défaillance	c)	56	43
Dérivés sur actions	d)	1 375	1 384
 Instruments sur marchandises	 e)	 2 018	 2 017
Énergie (en GWh).....		14 752	28 808
Gaz naturel (MBtu – en milliers).....		63 076	48 163

a) Dérivés sur devises

Le tableau qui suit présente le montant notionnel des contrats de change détenus par la société au 31 décembre 2018 et au 31 décembre 2017.

(EN MILLIONS)	Montant notionnel (en dollars américains)		Taux de change moyen	
	2018	2017	2018	2017
Contrats de change				
Dollar canadien.....	4 959 \$	2 619 \$	0,76	0,78
Livre sterling	4 952	7 312	1,32	1,29
Euro de l'Union européenne.....	3 829	2 754	1,21	1,15
Dollar australien	3 781	3 610	0,74	0,75
Roupie indienne ¹	697	256	72,73	65,24
Peso chilien ¹	615	—	647	—
Won coréen ¹	561	578	1 102	1 100
Yuan chinois ¹	543	346	6,85	6,72
Yen japonais ¹	404	14	104,45	110,17
Peso colombien ¹	370	—	2 977	—
Real brésilien.....	78	62	0,24	0,27
Autres monnaies	530	—	Divers	—
Swaps de devises et de taux d'intérêt				
Dollar canadien.....	4 167	2 442	0,75	0,76
Euro de l'Union européenne.....	1 914	1 914	1,06	1,06
Dollar australien	1 454	1 610	1,00	0,98
Yen japonais ¹	750	750	113,32	113,33
Livre sterling	257	272	1,49	1,45
Peso colombien ¹	125	299	3 056	3 056
Autres monnaies	15	—	Divers	—
Options sur devises				
Livre sterling	1 736	534	1,31	1,19
Roupie indienne ¹	500	—	67,95	—
Yuan chinois ¹	500	—	7,10	—
Euro de l'Union européenne.....	463	1 801	1,15	1,21
Dollar canadien.....	—	1 000	—	0,76
Yen japonais ¹	—	400	—	118,00
Autres monnaies	98	—	Divers	—

1. Le taux moyen est fondé sur le dollar américain comme monnaie de base.

Le bénéfice net comprend les profits nets latents sur les contrats de change dérivés, qui se sont élevés à 457 M\$ (2017 – pertes de 364 M\$), et l'écart de change cumulé inclus dans les autres éléments du résultat global comprend les profits de 1,3 G\$ (2017 – pertes de 1,5 G\$) liés aux contrats de change conclus à des fins de couverture.

b) Dérivés sur taux d'intérêt

Au 31 décembre 2018, la société détenait des swaps de taux d'intérêt et des swaps à départ différé d'un montant notionnel total de 13,9 G\$ (2017 – 8,8 G\$), des swaptions de taux d'intérêt d'un montant notionnel total de 5,3 G\$ (2017 – 872 M\$) et des contrats de taux plafonds garantis d'un montant notionnel total de 19,3 G\$ (2017 – 8,7 G\$).

c) Swaps sur défaillance

Au 31 décembre 2018, la société détenait des contrats de swaps sur défaillance d'un montant notionnel total de 56 M\$ (2017 – 43 M\$). 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 56 M\$ (2017 – 43 M\$) du montant notionnel, et pourrait être tenue d'effectuer des paiements pour une tranche de néant (2017 – néant) du montant notionnel.

d) Dérivés sur actions

Au 31 décembre 2018, la société détenait des dérivés sur actions d'un montant notionnel de 1,4 G\$ (2017 – 1,4 G\$) dont une tranche de 1,1 G\$ (2017 – 1,1 G\$) servait à couvrir les ententes de rémunération à long terme. Le solde représente les positions sur capitaux propres ordinaires prises relativement aux activités d'investissement 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 des contrats financiers de gaz naturel en cours représentant 63 076 000 MBtu (2017 – 48 163 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 2018 et 2017, 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.

	2018			2017		
	Notionnel	Partie efficace	Partie inefficace	Notionnel	Partie efficace	Partie inefficace
POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS)						
Couvertures de flux de trésorerie ¹	24 999 \$	38 \$	(3) \$	10 254 \$	42 \$	(16) \$
Couvertures d'investissement net.....	17 319	999	9	14 587	(748)	—
	42 318 \$	1 037 \$	6 \$	24 841 \$	(706) \$	(16) \$

1. Le notionnel n'inclut pas des dérivés sur marchandises visant 6 040 GWh, 8 423 MBtu (en milliers) ainsi que 3 151 barils (en millions) au 31 décembre 2018 (2017 – 15 586 GWh, 45 014 MBtu [en milliers] et 3 087 barils [en millions]).

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 2018 et 2017, 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 2018	Pertes latentes en 2018	Variation nette en 2018	Variation nette en 2017
Dérivés sur devises.....	570 \$	(113) \$	457 \$	(364) \$
Dérivés sur taux d'intérêt	33	(50)	(17)	(15)
Swaps sur défaillance	3	—	3	2
Dérivés sur actions	87	(216)	(129)	169
Dérivés sur marchandises	27	(93)	(66)	(34)
	720 \$	(472) \$	248 \$	(242) \$

Le tableau qui suit présente les montants notionnels sous-jacents des instruments dérivés de la société aux 31 décembre 2018 et 2017 classés par durée jusqu'à l'échéance, 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)	2018				2017
	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.....	7 402 \$	1 901 \$	— \$	9 303 \$	10 632 \$
Dérivés sur taux d'intérêt	3 738	11 123	1 760	16 621	11 532
Swaps sur défaillance	—	56	—	56	43
Dérivés sur actions	537	838	—	1 375	1 362
Instruments sur marchandises					
Énergie (en GWh).....	1 100	7 612	—	8 712	13 222
Gaz naturel (MBtu – en milliers).....	53 283	1 370	—	54 653	3 149
Dérivés admissibles à la comptabilité de couverture					
Dérivés sur devises.....	15 819 \$	6 700 \$	1 476 \$	23 995 \$	17 941 \$
Dérivés sur taux d'intérêt	9 955	10 127	1 787	21 869	6 901
Dérivés sur actions	—	—	—	—	22
Instruments sur marchandises					
Énergie (en GWh).....	674	3 357	2 009	6 040	15 586
Gaz naturel (MBtu – en milliers).....	8 423	—	—	8 423	45 014

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 les variations de 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 198 M\$ du bénéfice net avant impôt (2017 – 80 M\$) pour les exercices considérés.

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 128 M\$ du bénéfice net avant impôt (2017 – 53 M\$) et à une augmentation de 149 M\$ des autres éléments de bénéfice global (2017 – 98 M\$) pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017.

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 80 M\$ (2017 – 44 M\$) 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 240 M\$ (2017 – 142 M\$) de la valeur de ces instruments de couverture au 31 décembre 2018, 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 capitaux propres et les dérivés sur actions. Une diminution de 5 % du cours de marché des titres de capitaux propres 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 50 M\$ du bénéfice net (2017 – 45 M\$) et par une baisse de 85 M\$ des autres éléments de bénéfice global (2017 – 62 M\$), 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 53 M\$ du passif et des charges au titre de la rémunération (2017 – 65 M\$). Cette augmentation serait contrebalancée par une variation de la valeur des dérivés sur actions connexes de 53 M\$ (2017 – 65 M\$). De ce montant, un montant de 51 M\$ (2017 – 64 M\$) servirait à contrebalancer l'augmentation des charges au titre de la rémunération mentionnée ci-dessus et un montant de 2 M\$ (2017 – 1 M\$) 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 9 M\$ du bénéfice net pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 (2017 – 11 M\$) et par une diminution de 9 M\$ des autres éléments de bénéfice global (2017 – 4 M\$), 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 63 M\$ au 31 décembre 2018 (2017 – 43 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 hausse du bénéfice net de 1 M\$, avant impôt, pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 (2017 – 1 M\$).

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 en vue de s'assurer 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 de la Société 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 2018 et 2017.

AU 31 DÉCEMBRE 2018 (EN MILLIONS)	Paiements 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	440	\$ 257	\$ 441	\$ 5 271	\$ 6 409
Emprunts sans recours d'entités gérées	11 159	34 055	24 633	41 962	111 809
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	185	1 417	356	1 918	3 876
Charges d'intérêts ¹					
Emprunts généraux	278	535	504	1 697	3 014
Emprunts sans recours	5 126	8 124	5 820	7 324	26 394
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	151	307	218	209	885

1. Correspond au total des charges d'intérêts devant être payées sur la durée des obligations. Les paiements liés à des taux d'intérêt variables ont été calculés d'après les taux actuels.

	Paiements échéant par période				
AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN MILLIONS)	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	— \$	478 \$	278 \$	4 903 \$	5 659 \$
Emprunts sans recours d'entités gérées	10 756	17 695	16 764	27 515	72 730
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	76	53	1 001	2 531	3 661
Charges d'intérêts ¹					
Emprunts généraux	259	494	462	1 433	2 648
Emprunts sans recours	3 248	5 024	3 575	5 314	17 161
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	226	428	340	322	1 316

1. Correspond au total des charges d'intérêts devant être payées sur la durée des obligations. Les paiements liés à des taux d'intérêt variables ont été calculés d'après les 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 2018, les montants comptabilisés dans les états financiers consolidés au titre de ces éléments totalisaient 29,8 G\$ (2017 – 28,2 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 notations de première qualité au niveau de la Société, tout en procurant aux actionnaires un montant modéré d'emprunts généraux pour améliorer les rendements. Les emprunts généraux, qui comprennent des obligations des filiales qui sont garanties par la société ou considérées comme relevant de celle-ci, totalisait 6,4 G\$ au 31 décembre 2018 (2017 – 5,7 G\$), selon les valeurs comptables. La société surveille son capital et son endettement principalement en ce qui a trait à ses ratios d'endettement après déconsolidation. Le ratio au 31 décembre 2018 se chiffrait à 17 % (2017 – 16 %).

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 générale et respectait la totalité de ces clauses aux 31 décembre 2018 et 2017. 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 coentreprises, 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 membres de la haute direction 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 principaux dirigeants et des administrateurs de la société au cours des exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017 se détaille comme suit :

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Salaires, incitatifs et avantages à court terme	21 \$	18 \$
Paiements fondés sur des actions	90	54
	<u>111 \$</u>	<u>72 \$</u>

La rémunération des principaux dirigeants et des administrateurs de la société est déterminée par le comité de gestion des ressources et 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 en fonction du 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. Les transactions et les soldes réciproques des entités consolidées sont entièrement éliminés lors de la consolidation.

Le tableau suivant présente les soldes entre parties liées qui sont inclus dans les états financiers consolidés aux 31 décembre 2018 et 2017 et pour les exercices clos à ces dates.

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIONS)

	2018	2017
Pertes de placement et autres pertes	— \$	(268) \$
Honoraires de gestion reçus	56	47

29. AUTRES INFORMATIONS

a) 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. Au 31 décembre 2018, la société s'était engagée pour un montant de 3,1 G\$ (2017 – 2,6 G\$). La société avait également des obligations futures en vertu des contrats de location simple de 9,8 G\$ au 31 décembre 2018 (2017 – 3,8 G\$).

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 qui 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 2018 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 privilégiées 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 privilégiées sont échangeables contre des parts 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 privilégiées après les périodes spécifiées si le prix des parts de BPY est supérieur aux montants prédéterminés. À la date d'échéance, les parts privilégiées seront converties en parts de BPY au prix de 25,70 \$ ou au prix du marché en vigueur à ce moment pour une part 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 privilégiées 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 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 privilégiées faisant l'objet du rachat, au prix de rachat, et échangera ces parts privilégiées contre des parts privilégiées ayant des modalités similaires, dont la date de rachat, à celles de la tranche rachetable en 2026.

b) Information supplémentaire sur les flux de trésorerie

Au cours de l'exercice, la société a inscrit à l'actif des intérêts d'un montant de 176 M\$ (2017 – 203 M\$), principalement au titre des immeubles de placement et des projets résidentiels en cours d'aménagement.

30. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Le 13 mars 2019, la société a annoncé qu'elle avait conclu une entente en vertu de laquelle elle procédera à l'acquisition d'une participation d'approximativement 62 % dans Oaktree Capital Group, LLC (« Oaktree »). Dans le cadre de la transaction, la société acquerra la totalité des parts de catégorie A en circulation d'Oaktree en contrepartie, au choix des porteurs de parts de catégorie A d'Oaktree, d'un montant en trésorerie de 49,00 \$ ou de 1,0770 action de catégorie A de Brookfield par part. Les choix seront faits par part et pourront faire l'objet d'une répartition proportionnelle de façon à ce que la contrepartie approximative de 4,7 G\$ à verser par la société se compose à 50 % de trésorerie et à 50 % d'actions de catégorie A de Brookfield. La tranche de la contrepartie payée en trésorerie sera financée à même les liquidités disponibles. À compter de 2022, les fondateurs, les membres de la haute direction et les employés porteurs de parts d'Oaktree pourront vendre progressivement les parts d'Oaktree toujours en leur possession à Brookfield conformément à un calendrier convenu. Aux termes de ce calendrier, Brookfield ne sera pas propriétaire de 100 % d'Oaktree avant 2029.

L'entente prévoit également le paiement, par Oaktree, de frais de résiliation de 225 M\$ dans l'éventualité où l'entente est résiliée dans certaines circonstances précises.

La transaction est assujettie à l'approbation des porteurs de parts d'Oaktree représentant au moins la majorité des blocs de droits de vote d'Oaktree, ainsi qu'à d'autres conditions de clôture habituelles, y compris certaines approbations réglementaires. Oaktree Capital Group Holdings, L.P., qui représente approximativement 92 % des blocs de droits de vote d'Oaktree, a accepté d'exercer tous les votes liés à ses parts en faveur de la transaction. La transaction devrait se conclure au troisième trimestre de 2019.

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 AST (Canada)
C.P. 700, succursale B Montréal (Québec) H3B 3K3
Tél. : 1-877 715-0498 (en Amérique du Nord)
416-682-3860 (ailleurs qu'en Amérique du Nord)
Téléc. : 1-888-249-6189
www.astfinancial.com/ca-fr
inquiries@astfinancial.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
Série 48	BAM.PF.J	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 2018 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 de 2019 se tiendra le vendredi 14 juin 2019 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 est basé sur le taux de change quotidien moyen de la Banque du Canada en vigueur 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 ainsi qu'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, 46 et 48	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, la date de paiement sera le jour ouvrable précédent.

CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DIRIGEANTS

CONSEIL D'ADMINISTRATION

M. Elyse Allan, C.M.

Ancienne présidente et chef de la direction, General Electric Canada Company Inc. et ancienne vice-présidente, General Electric Co.

Jeffrey M. Blidner

Vice-président du conseil, Brookfield Asset Management Inc.

Angela F. 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 et ancien président du conseil, Syncrude Canada Ltd.

Murilo Ferreira

Ancien chef de la direction, Vale SA

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, General Motors Corporation Amérique latine, Afrique et Moyen-Orient

Brian D. Lawson

Chef des finances, Brookfield Asset Management Inc.

L'honorable Frank J. McKenna, P.C., O.C., O.N.B.

Président du conseil, Brookfield Asset Management Inc. et vice-président du conseil, Groupe Banque TD

Rafael Miranda

Administrateur de sociétés et ancien chef de la direction, Endesa, S.A.

Youssef A. Nasr

Administrateur de sociétés et ancien président du conseil et chef de la direction, HSBC Middle East Ltd., et ancien président, Banque HSBC Brésil

Lord O'Donnell

Président du conseil, Frontier Economics Limited

Seek Ngee Huat

Ancien président du conseil, Division de l'Amérique latine, Government of Singapore Investment Corporation

Diana L. Taylor

Vice-présidente, Solera Capital LLC

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 D. Lawson, chef des finances

Justin B. Beber, chef de la stratégie d'entreprise et chef des affaires juridiques

Brookfield intègre des pratiques de développement durable au sein de notre Société.
Ce document a été imprimé au Canada avec de l'encre végétale sur du papier certifié FSC.

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, NY
10281-1023
+1.212.417.7000

Canada

Brookfield Place
181 Bay Street, Suite 300
Bay Wellington Tower
Toronto, ON M5J 2T3
+1.416.363.9491

Royaume-Uni

One Canada Square
Level 25
Canary Wharf
London E14 5AA
+44 (0) 20.7659.3500

Australie

Level 22
135 King Street
Sydney, NSW 2000
+61.2.9158.5100

Brésil

Avenida Antônio Gallotti s/n
Edifício Pacific Tower
BL 2, 2º andar
Barra da Tijuca, Rio de Janeiro, RJ
22775-029
+55.21.3725.7800

Émirats arabes unis

Level 15
Gate Building, DIFC
P.O. Box 507234
Dubai
+971.4.401.9211

Inde

8th Floor
A Wing, One BKC
Bandra Kurla Complex
Bandra East
Mumbai 400 051
+91.22.6600.0700

Chine

Suite 2101, Shui On Plaza
No. 333 Huai Hai Road
Shanghai 200021
+86.21.2306.0700

BUREAUX RÉGIONAUX

Amérique du Nord

Calgary
Chicago
Houston
Los Angeles
Mexico City
Vancouver

Amérique du Sud

Bogota
Lima
São Paulo

Europe

Madrid

Asie-Pacifique

New Delhi
Hong Kong
Seoul
Singapore
Tokyo