

Brookfield Asset Management Inc.

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DU PREMIER TRIMESTRE DE 2020

Rapport intermédiaire du premier trimestre de 2020

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS	2020	2019
TOTAL (EN MILLIONS)		
Produits	16 586 \$	15 208 \$
(Perte nette) bénéfice net	(157)	1 256
Flux de trésorerie liés aux opérations ¹	884	1 051
PAR ACTION²		
(Perte nette) bénéfice net	(0,20) \$	0,39 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations ¹	0,55	0,69
Dividendes ³		
En trésorerie	0,12	0,11
AU 31 MARS 2020 ET AU 31 DÉCEMBRE 2019	2020	2019
TOTAL (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)		
Actifs sous gestion ¹	518 956 \$	544 896 \$
Résultats consolidés		
Actifs au bilan	312 583	323 969
Capitaux propres	112 447	116 846
Capitaux propres ordinaires	28 665	30 868
Nombre d'actions ordinaires en circulation après dilution ²	1 571	1 579
Cours du marché de l'action – NYSE ²	29,50 \$	38,53 \$

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire, dans le rapport de gestion, à la page 59.
2. Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois pour deux, avec prise d'effet le 1^{er} avril 2020.
3. Se reporter à la rubrique « Dividendes de la société » à la page 27.

TABLE DES MATIÈRES

Brookfield en un coup d'œil	3
Lettre aux actionnaires	4
Rapport de gestion	10
PARTIE 1 – Nos activités et notre stratégie	13
PARTIE 2 – Examen des résultats financiers consolidés	15
PARTIE 3 – Résultats des secteurs opérationnels	30
PARTIE 4 – Structure du capital et situation de trésorerie	48
PARTIE 5 – Méthodes comptables et contrôles internes	56
Glossaire	59
États financiers consolidés	67
Information à l'intention des actionnaires	89
Conseil d'administration et dirigeants	90

Dans notre rapport intermédiaire, 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 **515 G\$**, y compris **264 G\$** de capitaux générant des honoraires. 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, capital-investissement et crédit
- **Offre de produits diversifiés** – Stratégies de placement dans des fonds à capital fixe principaux, de crédit, à valeur ajoutée et axés sur les occasions et dans des véhicules perpétuels
- **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 43 G\$.

GESTION D'ACTIFS

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



IMMOBILIER

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



CAPITAL-INVESTISSEMENT

Services commerciaux, services d'infrastructures et activités industrielles



INFRASTRUCTURES

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



CRÉDIT

Obligations à rendement élevé, emprunts généraux, créances sinistrées et titres convertibles



ÉNERGIE RENOUVELABLE

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



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 59 pour une définition des principales mesures de la performance que nous utilisons pour évaluer notre entreprise.

Lettre aux actionnaires

APERÇU

Au cours du premier trimestre de 2020, nos honoraires ont considérablement augmenté, la plupart de nos entreprises sous-jacentes ont été résilientes, et nos actifs financiers ont été essentiellement protégés car nous en avons couvert beaucoup au moyen d'indices. Par conséquent, nos résultats récurrents ont été très solides, et les couvertures ont contrebalancé une bonne partie des pertes liées à la valeur de marché sur nos positions financières. Notre bénéfice tiré des honoraires a augmenté de 44 % au cours des 12 derniers mois, et les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 6 % au cours de la même période. Pour le trimestre, nous avons présenté des flux de trésorerie liés aux opérations de 884 M\$, une trésorerie disponible pour les distributions ou les réinvestissements de 751 M\$ et une perte nette par suite de certains ajustements sans effet sur la trésorerie non récurrents de 157 M\$.

Outre la gestion de nos entreprises au cours des derniers mois, nous avons assuré le financement de bon nombre de mesures d'allègement aux États-Unis, au Canada, en Europe, en Inde, au Brésil, en Australie et en Asie. Nous avons ainsi fourni des capitaux, mais également des fournitures médicales aux hôpitaux et des chambres d'hôtel pour le personnel médical de première ligne, sans compter que nous avons mis nos hôpitaux à la disposition des gouvernements. Nous avons également des dizaines de milliers d'employés qui, dans des conditions difficiles, travaillent à maintenir l'approvisionnement en eau et en électricité, à livrer du gaz naturel pour les besoins en chauffage et en refroidissement, à garder les bureaux ouverts, à rendre disponibles les marchandises dans les magasins et à exploiter les infrastructures essentielles. Sans ces services, le monde ne peut fonctionner alors nous tenons à remercier nos gens pour leur engagement et leur courage.

Les perspectives pour notre entreprise de gestion d'actifs sont très bonnes, car nous disposons de capitaux substantiels à investir ainsi que d'importantes relations desquelles nous pourrions puiser d'autres capitaux. De plus, notre entreprise de créances sinistrées, Oaktree, découvre des occasions intéressantes. Pour ce qui est de l'ensemble des entreprises que nous détenons, notre bilan fait bonne figure. La plupart de nos entreprises n'ont été que marginalement touchées par la COVID-19. Nos entreprises liées à l'énergie renouvelable, aux infrastructures et aux immeubles de bureaux ont offert une très bonne performance. Nous travaillons également très fort pour faire en sorte que, dans les entreprises qui ont été éprouvées, nous soyons en mesure de résister au ralentissement, mais aussi d'utiliser notre situation de capital afin d'améliorer les activités en cette période de tensions.

Bien que nos entreprises aient, pour la plupart, maintenu leurs activités pendant la crise du fait de leur statut d'infrastructure essentielle, nous nous concentrons maintenant sur la phase de réouverture pour l'ensemble de nos autres bureaux et entreprises.

CONJONCTURE DU MARCHÉ

Au cours du premier trimestre, beaucoup de mesures ont atteint des niveaux records. Ceux-ci ont été abondamment présentés, nul besoin de les répéter. Il n'est toutefois pas exagéré de dire que, même si les écueils en ce qui concerne la santé et les finances étaient bien réels au cours du trimestre, nous émergeons de cette période en relativement bonne position. Le deuxième trimestre sera certes difficile pour toutes les entreprises, et la nôtre ne fait pas exception, mais, à tout le moins, nous connaissons maintenant mieux l'ennemi à affronter.

Les marchés du crédit ont ouvert leurs portes aux emprunteurs de premier ordre, certains émetteurs de moindre qualité ont eu accès à des capitaux et une reprise partielle s'est dessinée sur les marchés boursiers qui, à proprement parler, représentaient un marché haussier. Or, l'économie paraîtra assez affaiblie à court terme, et il ne fait aucun doute que le contexte d'affaires restera épineux pendant un certain temps.

Grâce aux mesures prises par les gouvernements pour combattre la crise sanitaire, ainsi qu'aux imposants programmes de relance budgétaire lancés partout dans le monde, en particulier aux États-Unis, les marchés des actions et des obligations présentent un visage plus radieux. Personne ne sait comment ils se comporteront ultimement, mais il est évident que sans ces efforts, la situation serait tout autre.

MISE À JOUR SUR LE RENDEMENT

Les résultats financiers ont été solides ce trimestre, bénéficiant de la stabilité et de la croissance des flux de trésorerie provenant de notre entreprise de gestion d'actifs et de la solide performance sous-jacente de nos actifs et des sociétés qui composent notre portefeuille. Les actifs sous gestion et les capitaux générant des honoraires ont augmenté au cours des 12 derniers mois, pour se chiffrer à 519 G\$ et à 264 G\$, respectivement, soit une augmentation respective de 42 % et de 76 % par rapport à l'exercice précédent. Cette croissance s'explique notamment par l'ajout d'Oaktree et par les capitaux de plus de 45 G\$ mobilisés auprès de tiers au cours des 12 derniers mois, dont environ 9 G\$ au cours du plus récent trimestre.

AUX 31 MARS ET POUR LES PÉRIODES DE 12 MOIS CLOSES À CES DATES (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	2016	2017	2018	2019	2020	Taux de croissance annuel composé
Trésorerie disponible pour les réinvestissements ou les distributions aux actionnaires de BAM par action	0,95 \$	1,26 \$	1,51 \$	1,67 \$	1,88 \$	19 %
Total des actifs sous gestion	239 766 \$	245 205 \$	282 731 \$	365 957 \$	518 956 \$	21 %
Bénéfice tiré des honoraires (avant les honoraires en fonction du rendement)	567	691	791	889	1 284	23 %
Montant annualisé brut des honoraires et intéressement aux plus-values ciblé	1 568	2 058	2 465	3 100	5 561	37 %

Mobilisation de capitaux et capitaux générant des honoraires

Les capitaux de notre dernière série de fonds vedettes sont maintenant investis ou engagés dans une proportion d'environ 50 %, et nous nous attendons à trouver encore de très bonnes occasions d'investir les capitaux restants, lorsque la situation actuelle commencera à se stabiliser, au cours des mois à venir. Oaktree a également investi activement les capitaux de son dernier fonds de créances sinistrées, puisque les occasions ont considérablement augmenté. Les capitaux du fonds sont maintenant investis dans une proportion d'environ 80 %, et la mobilisation de capitaux a commencé pour le prochain fonds, dont la première clôture devrait avoir lieu dans les prochains mois.

La croissance de nos capitaux générant des honoraires a mené à une hausse de 35 % du bénéfice tiré des honoraires au cours du trimestre, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, et à une hausse de 44 % du bénéfice pour les 12 derniers mois, dans les deux cas compte non tenu des honoraires en fonction du rendement. Ces hausses sont attribuables aux capitaux mobilisés par l'intermédiaire de nos fonds vedettes liés aux infrastructures et de capital-investissement, ainsi que dans le cadre de nos stratégies de fonds privés perpétuels. Le bénéfice tiré des honoraires a également profité des produits accrus provenant de nos sociétés de personnes au cours des 12 derniers mois, ainsi que de l'ajout du bénéfice tiré des honoraires d'Oaktree pour deux trimestres.

Flux de trésorerie liés aux opérations et trésorerie disponible pour les distributions ou les réinvestissements

Nos flux de trésorerie liés aux opérations provenant de notre capital investi au cours du trimestre et au cours des 12 derniers mois ont légèrement diminué, principalement en raison de la baisse des profits liés à la valeur de marché sur les actifs financiers et des flux de trésorerie de notre entreprise de commercialisation d'énergie renouvelable. De plus, certaines sociétés de notre portefeuille ont enregistré un ralentissement de la production au cours du trimestre, qui s'explique par le contexte économique, mais les répercussions ont été modestes. Si celles-ci seront plus importantes au cours du prochain trimestre, nous prévoyons toutefois qu'elles seront de courte durée, vu la qualité et la nature défensive de nos entreprises. Au final, nos flux de trésorerie liés aux opérations sont demeurés essentiellement inchangés par rapport à l'exercice précédent, s'établissant à environ 720 M\$, tandis que pour les 12 derniers mois, ils se sont établis à un montant relativement élevé de 2,9 G\$.

L'autre mesure d'exploitation importante que nous présentons est la trésorerie disponible pour les distributions ou les réinvestissements, qui correspond aux flux de trésorerie disponibles que nous générons au sein de BAM (bénéfice tiré des honoraires, plus les distributions que nous recevons de nos sociétés liées cotées). Au cours du premier trimestre, nous avons généré une trésorerie disponible pour les distributions ou les réinvestissements avant intéressement aux plus-values de 721 M\$, soit un montant supérieur à celui enregistré au quatrième trimestre de 2019 et considérablement plus élevé que celui enregistré au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette hausse reflète la croissance de l'entreprise de gestion d'actifs et l'augmentation des distributions provenant des émetteurs cotés. Alors que nos flux de trésorerie liés aux opérations reflètent notre bénéfice pour le trimestre, la trésorerie disponible pour les distributions ou les réinvestissements est un bon indicateur de la capacité de l'entreprise à générer un bénéfice à long terme, car cette mesure combine le bénéfice tiré des honoraires avec ce que nous estimons être le bénéfice durable à long terme des sociétés liées cotées. De plus, ces résultats mettent en évidence la résilience et la stabilité de notre modèle économique. Le montant annualisé de notre trésorerie disponible pour les distributions ou les réinvestissements se chiffre à 2,4 G\$, compte non tenu de tout intéressement aux plus-values.

Intéressement aux plus-values

Au 31 mars 2020, le montant brut de l'intéressement aux plus-values latent accumulé relativement à notre quote-part des profits liés aux placements se chiffrait à 3,2 G\$. La nature à long terme de nos fonds nous permet d'être patients en ce qui concerne la vente de placements, et donc de maximiser la création de valeur, ce qui nous démarque de nombreux autres gestionnaires qui détiennent des quantités bien plus importantes de titres liquides dans des fonds et qui ont donc subi des pertes liées à la valeur de marché plus importantes au cours du trimestre. En outre, nous suivons des normes comptables prudentes et cet actif de 3,2 G\$ n'a pas encore été enregistré dans notre état du résultat net, ni dans notre bilan.

Au cours des 12 derniers mois, nous avons comptabilisé en résultat un intéressement aux plus-values réalisé net de 370 M\$, dont 59 M\$ au cours du premier trimestre. Au cours de la même période, nous avons également inscrit un nouvel intéressement aux plus-values de 379 M\$, avant l'incidence du change et des coûts. L'incidence du dernier trimestre n'a pas été importante par rapport au total actuel de notre intéressement aux plus-values latent, car la majorité des placements de nos fonds sont des actifs essentiels et/ou des actifs qui génèrent des flux de trésorerie à long terme, contractuels ou réglementés. Nous avons une exposition minimale aux titres cotés en bourse ou aux placements dans le secteur de l'énergie, de sorte que la plupart de nos actifs n'ont pas été touchés par la volatilité sur ces marchés.

Placements

Nous avons investi ou nous sommes engagés à investir environ 11 G\$ de capitaux au cours du trimestre. Nous avons conclu plusieurs transactions précédemment annoncées, et nous avons annoncé un accord de fusion pour la fermeture du capital de TerraForm Power au sein de Brookfield Renewable. Nous avons investi 5,5 G\$ dans les stratégies de Brookfield, et Oaktree a investi 1,5 G\$ de capitaux provenant de son plus récent fonds vedette de créances sinistrées ainsi que 4 G\$ supplémentaires dans ses autres stratégies.

Nous avons récemment investi environ 2 G\$ de capitaux sur les marchés publics des titres de capitaux propres, y compris pour racheter des actions de BAM et de nos sociétés liées ouvertes à des escomptes importants par rapport à ce que nous pensons être leur valeur intrinsèque, car leurs prix ont baissé en raison des ventes massives dans l'ensemble du marché. Nous avons également accru nos participations à échelle réduite dans les actions de plusieurs sociétés qui sont, à notre avis, nettement sous-évaluées, comme le sont nos propres actions, dans l'actuel contexte du marché.

Disponibilité du capital

Nous avons plus de 60 G\$ en trésorerie et en engagements de fonds et d'emprunts non appelés de la part de clients et de partenaires financiers. De ce montant, une tranche de 46 G\$ a trait à des engagements de clients relatifs à de nouveaux placements et une tranche de 15 G\$ a trait à des liquidités sous forme de trésorerie, d'actifs financiers et de facilités de crédit engagées à long terme de BAM et de nos sociétés liées ouvertes, qui restent en grande partie non utilisées. Ce montant comprend un financement à long terme d'environ 1,5 G\$ mobilisé après la fin du trimestre par BAM et nos sociétés liées ouvertes, dont des montants de 750 M\$, de 400 M\$ CA et de 350 M\$ CA liés respectivement à BAM, à BIP et à BEP.

Nous avons également augmenté nos facilités de crédit de 2 G\$, et nous continuons à bénéficier d'un grand accès aux marchés du crédit. Il y a quelques semaines, l'une de nos installations hydroélectriques aux États-Unis a finalisé un financement par emprunt comportant un recours uniquement contre les actifs de 10 ans, d'un montant de 560 M\$, assorti d'un coupon tout compris de 4 %. Nous continuerons d'accroître nos liquidités et d'investir des capitaux à mesure que des occasions se présenteront. Grâce à nos diverses sources de capitaux — y compris le capital non investi de nos fonds privés vedettes, des fonds d'Oaktree et d'autres fonds que nous constituons — nous occupons une place enviable et avons comme objectif à court terme de disposer de plus de 75 G\$ de capital non investi (capital investissable) pour financer nos stratégies.

DES LIQUIDITÉS, TOUJOURS PLUS DE LIQUIDITÉS

Les liquidités sont véritablement la pierre angulaire de notre entreprise. La clé du succès ne tient pas aux résultats du trimestre considéré ou du prochain trimestre ni à l'excellence des placements réalisés durant cette crise financière. Elle ne tient pas non plus à la constitution d'un autre grand fonds. Tous ces éléments sont importants, mais aucun n'est essentiel. Et même si nous espérons obtenir de bons résultats, faire d'excellents placements et constituer d'autres grands fonds, ces facteurs ne seront pas garants de notre réussite.

Ce qui compte vraiment, ce sont les liquidités. Ce que redoute tout chef d'entreprise est de se retrouver en faillite et dans l'incapacité de participer à la reprise, ou de devoir émettre des actions qui auront un effet dilutif, et donc de ne jamais pouvoir se remettre d'une dilution excessive au mauvais moment. La plupart des entreprises survivent à une faillite, mais passent parfois aux mains de nouveaux propriétaires (conversion de la dette en capitaux propres ou émission d'actions à l'intention de nouveaux investisseurs), et ce processus dilutif est l'une des forces les plus destructrices qui soient dans la création de richesse à long terme.

Il est important de noter que pour les entreprises qui ne se sont pas préparées à une période comme celle que nous vivons actuellement, il est souvent trop tard. Comme le répète M. Buffett depuis des années, « ce n'est que lorsque la marée redescend que l'on découvre qui a nagé nu ». La seule chose qui importe vraiment est qu'une entreprise puisse sortir indemne de cette crise, sans avoir subi de dommage injustifié. C'est ce qui compte. Et pour y arriver, elle doit s'y être préparée avant que la marée ne redescende.

Heureusement, notre situation financière est très solide. En effet, notre levier financier de la société à long terme est faible, les bilans de notre société mère et de nos sociétés de personnes comptent 15 G\$ de trésorerie et de montants disponibles sur des lignes de crédit à terme, nous avons des capitaux de 46 G\$ qui peuvent être investis, nous n'avons pratiquement aucune garantie croisée ou générale sur les emprunts grevant des actifs précis, et nos relations avec les institutions financières et les clients institutionnels s'étendent sur des décennies. Par conséquent, nous sommes convaincus d'être bien préparés pour ce qui compte vraiment.

ADAPTABILITÉ

Depuis très longtemps, l'objectif de Brookfield consiste à établir l'une des meilleures entreprises de gestion d'actifs alternatifs à l'échelle mondiale et de fournir ces services à un éventail croissant de clients institutionnels et de détail. Bien que cet objectif à long terme soit solidement établi, nous avons toujours jugé important de faire preuve d'une grande souplesse en matière d'exécution. Personne ne sait vraiment ce que l'avenir nous réserve; la situation actuelle met en lumière le besoin de souplesse dans les limites de nos objectifs à long terme.

Notre stratégie de placement est basée sur l'achat d'actifs de valeur. Nous finançons les flux de trésorerie des entreprises et examinons la durabilité à long terme de ceux-ci. Nous restons cependant flexibles quant à la manière dont nous saisissons les occasions à mesure que les marchés évoluent. Nos fonds privés investissent depuis des années dans des actifs détachés d'entreprises, puisque les valeurs élevées sur les marchés publics n'offraient jusqu'ici que peu d'occasions. Aujourd'hui, c'est l'inverse qui est vrai. Nous achetons des actions d'entreprises par l'intermédiaire de nos fonds privés à une fraction de ce que nous devrions payer pour acquérir ces mêmes actifs directement auprès des entreprises. Notre objectif est le même; seule l'exécution a changé.

Nous nous sommes associés à Oaktree l'année dernière parce que nous désirions avoir une véritable entreprise pour acquérir des titres de créance sur les marchés secondaires, et pouvoir compter sur des professionnels capables d'accorder du financement aux entreprises lorsque les capitaux ne sont pas disponibles ailleurs. Oaktree a pour objectif de fournir du capital de base aux entreprises, ou d'acheter des titres de créance sur les marchés secondaires, en tenant compte de leur valeur. Oaktree adapte sa stratégie d'investissement du capital en fonction des marchés. En mars, avant l'annonce des programmes d'achat d'obligations de la Réserve fédérale, Oaktree achetait des montants importants de titres de créance sur les marchés secondaires, les écarts de rendement s'étant considérablement élargis. Après les annonces, les écarts se sont resserrés et, en avril, l'accent a été mis davantage sur l'apport direct de fonds aux entreprises ayant besoin de capitaux.

Ce qu'il faut retenir de ces exemples, c'est que nous adaptions constamment nos stratégies d'investissement, mais que l'objectif sous-jacent demeure inchangé : devenir l'un des meilleurs gestionnaires de placements alternatifs.

CAPITAUX PERMANENTS

L'une des grandes forces de Brookfield est sa très grande base de capitaux permanents. Avec plus de 100 G\$ de capitaux permanents, nous avons la capacité de résister aux tempêtes qui sévissent inévitablement sur les marchés. Cette capacité a été prouvée récemment, puisque malgré les tensions du marché, nous avons connu des problèmes de financement minimes. Nous avons eu la chance d'être présents sur les marchés et d'émettre du financement de qualité à partir de notre bilan et des capitaux permanents offerts par nos sociétés liées cotées. Si cette capacité qui nous distingue est pratique en toutes circonstances, elle l'est encore plus lors de périodes de crise comme celle que nous traversons actuellement, puisqu'elle nous permet de nous tourner vers l'avenir plutôt que de nous forcer à nous concentrer sur le passé.

Depuis de nombreuses années, nos sociétés liées cotées perpétuelles ont joué un rôle essentiel dans la croissance de notre entreprise. Brookfield Property Partners (« BPY »), Infrastructure Partners (« BIP »), Renewable Partners (« BEP ») et Business Partners (« BBU ») constituent des entités de placement spécialisées pour les investisseurs qui recherchent une exposition à des catégories d'actifs spécifiques. Elles ont offert de solides rendements annuels composés sur le capital investi de leurs actionnaires et le nôtre, de même que des flux de trésorerie transparents et stables. La création de ces entités nous a permis de simplifier notre bilan pour les investisseurs, et elles constituent désormais une puissante source de capitaux permanents pour nous.

Ces entités détiennent des actifs de haute qualité et une bonne protection en cas d'éventuelle baisse, et elles génèrent des flux de trésorerie durables à long terme. Au sein de BIP et de BEP, les produits découlent de contrats à long terme, de tarifs réglementés ou de contrats d'achat ferme. En ce qui concerne BPY, la majorité des propriétés ont conclu des contrats de location à long terme avec des locataires dont la qualité du crédit est élevée. En raison de la stabilité des flux de trésorerie, chacune de ces entités était sur la voie de verser des distributions annuelles qui correspondaient à une cible à long terme d'environ 70 % des flux de trésorerie liés aux opérations. La qualité de nos actifs, combinée à nos bilans de grande qualité, devrait permettre aux sociétés de personnes de poursuivre dans cette voie.

Par conséquent, chacune de ces entités a atteint ses cibles de croissance et de distributions à long terme depuis sa constitution. Même en période de tensions, comme en 2016, lorsque les faibles niveaux d'eau se sont prolongés au sein de notre entreprise d'énergie renouvelable, nous avons maintenu et même augmenté nos distributions, convaincus de la rentabilité à long terme des activités sous-jacentes. Cette stratégie a été validée en 2018 et 2019, lorsque les niveaux d'eau sont revenus à la normale, ramenant nos distributions dans les limites de nos ratios à long terme.

Le capital de toutes ces entités est structuré de manière prudente, celles-ci bénéficiant d'un solide accès à des capitaux, ce qui leur permet de faire preuve d'autonomie pour financer leurs activités de croissance et pour s'acquitter de leurs obligations. Aujourd'hui, BPY, BIP et BEP ont chacune un bilan de qualité soutenu par une stratégie visant le financement autonome et essentiellement de grande qualité des actifs sous-jacents. Même au cours des dernières semaines, malgré l'incertitude et la volatilité, toutes ces entreprises ont pu accéder aux marchés financiers pour renforcer leur liquidité.

L'existence de ces quatre entreprises en tant qu'entités cotées nous permet également de les utiliser pour réaliser des acquisitions de grande envergure. Il s'agit d'un avantage concurrentiel important qui s'est avéré extrêmement puissant en soi, mais plus encore une fois combiné aux capitaux mis à notre disposition par nos fonds privés et nos partenaires de co-investissement. À titre d'exemples récents, notons les acquisitions de Babcock and Brown Infrastructure par BIP, de TerraForm Power par BEP ainsi que de Canary Wharf et de GGP par BPY.

Aujourd'hui, les distributions que nous recevons de notre participation dans chacune des quatre sociétés liées cotées nous procurent 1,4 G\$ de flux de trésorerie disponibles annuels stables et prévisibles que nous utilisons pour réinvestir dans notre entreprise ou effectuer des remboursements de capital aux actionnaires, comme nous le jugeons bon. Nous tirons également des produits sous forme d'honoraires perpétuels de la gestion de ces entités, qui s'élèvent actuellement à environ 535 M\$ par an. Nous avons l'intention de continuer à faire croître ces entités ainsi que le reste de nos activités à long terme.

Enfin, de temps à autre, les titres de ces sociétés de personnes, comme la plupart des titres négociables, se négocient sur le marché à des prix réduits par rapport à leur valeur intrinsèque. Nous continuerons de profiter de ces périodes pour acheter des actions de ces entités. En outre, si ces décotes persistent, nous envisagerons toujours d'apporter des modifications plus importantes à ces entités afin d'en maximiser la valeur.

IMMOBILIER COMMERCIAL

Dans le secteur de l'immobilier commercial, nous possédons un portefeuille de propriétés de très haute qualité qui devrait gagner en rentabilité à moyen terme. Nous pensons que nos centres continueront à bénéficier de leurs emplacements de premier choix dans un contexte de consolidation du commerce de détail. Une telle consolidation s'est amorcée au cours des dernières années, et la situation actuelle devrait contribuer à son accélération. Les tendances récentes augmenteront également notre capacité à convertir les locaux en vue d'autres utilisations qui généreront de forts rendements à long terme.

Nos propriétés ont toujours fourni un environnement sûr et propre où les gens peuvent faire leurs achats et se divertir. Nous sommes en train de rouvrir nos centres et avons mis en place de nouvelles mesures afin qu'ils comptent parmi les lieux familiaux les plus sûrs. Nous sommes donc convaincus que ces grands centres vont à nouveau prospérer.

En ce qui concerne les produits à court terme, nos centres sont loués à trois types de locataires. Le premier comprend des détaillants mondiaux de qualité, en bonne santé financière, qui ont besoin de leurs magasins pour fonctionner et qui ont payé ou paieront leur loyer. Le deuxième comprend d'autres détaillants de qualité, mais pour qui l'interruption des activités est une source de stress financier. Nous pensons que certains s'en sortiront bien et traverseront cette crise sans problème, que d'autres devront modifier leur structure du capital (certains ont récemment émis des titres de capitaux propres) et que d'autres encore se placeront sous la protection de la loi sur les faillites, ce qui donnera probablement lieu à la libération de locaux. Avant cette interruption des activités, nous avions une longue liste de détaillants en ligne à la recherche de locaux dans nos emplacements de choix, et nous sommes d'avis que cette demande se maintiendra dans l'avenir.

Le troisième type de locataires est constitué de petites entreprises (tels que des restaurants, des bars et d'autres établissements de commerce de détail). De nombreux programmes gouvernementaux sont destinés à ce groupe, et nous nous efforçons nous aussi d'aider ces entrepreneurs à se remettre sur pied et à continuer à fournir des emplois. Outre l'aide aux petits détaillants, nous prévoyons également utiliser les connaissances et la position dont nous jouissons pour investir dans les entreprises de commerce de détail à mesure que ce secteur se consolidera.

CONCLUSION

Nous maintenons notre engagement visant à être une société de gestion d'actifs alternatifs d'envergure mondiale et à investir des capitaux pour vous et 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. Prenez soin de vous et soyez prudents.

Cordialement,

Le chef de la direction,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Bruce Flatt', with a stylized, looping initial 'B' and a trailing flourish.

Bruce Flatt

Le 14 mai 2020

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>.

Rapport de gestion

TABLE DES MATIÈRES DU RAPPORT DE GESTION

PARTIE 1 – NOS ACTIVITÉS ET NOTRE STRATÉGIE		Énergie renouvelable.....	38
Aperçu	13	Infrastructures	40
PARTIE 2 – EXAMEN DES RÉSULTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS		Capital-investissement	43
Aperçu	15	Aménagement résidentiel.....	46
Analyse de l'état du résultat net.....	16	Activités du siège social.....	47
Analyse du bilan	22	PARTIE 4 – STRUCTURE DU CAPITAL ET SITUATION DE TRÉSORERIE	
Conversion des devises.....	25	Structure du capital	48
Dividendes de la société	27	Situation de trésorerie	51
Sommaire des résultats trimestriels	28	Examen des tableaux consolidés des flux de trésorerie....	54
PARTIE 3 – RÉSULTATS DES SECTEURS OPÉRATIONNELS		PARTIE 5 – MÉTHODES COMPTABLES ET CONTRÔLES INTERNES	
Mode de présentation.....	30	Méthodes, estimations et jugements comptables.....	56
Sommaire des résultats par secteur opérationnel	31	Déclarations de la direction et contrôles internes.....	58
Gestion d'actifs.....	32	GLOSSAIRE	59
Immobilier	36		

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 » 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 59 pour une définition des principales mesures de la performance 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 405 prise en application de la Securities Act of 1933 des États-Unis, dans sa version modifiée, et de la règle 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 des 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. Tout autre rapport de la Société dont il est question aux présentes n'est pas intégré par renvoi, sauf indication contraire explicite.

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. 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. 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 reflétant les attentes de la direction à l'égard des activités, des affaires, de la situation financière, des résultats financiers futurs, de la performance, des prévisions, des occasions, des priorités, des cibles, des buts, des objectifs continus, des stratégies et des perspectives de la Société et ses filiales, de même que 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 », « probablement », « 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 ». Plus particulièrement, les déclarations prospectives contenues dans le présent rapport comprennent des déclarations liées à l'incidence des conditions du marché et de la conjoncture actuelles sur nos entreprises, ainsi qu'à l'incidence de la COVID-19 sur le marché, sur la conjoncture et sur nos entreprises.

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 contenues dans le présent rapport. Cette information et ces déclarations sous-tendent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, connus et inconnus, dont plusieurs sont indépendants de notre volonté, notamment l'évolution de la pandémie de COVID-19, 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 l'information et les 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 : i) le rendement des placements qui est moins élevé que le rendement cible; ii) 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, notamment en raison de la COVID-19; iii) le comportement des marchés des capitaux, notamment les fluctuations des taux d'intérêt et de change; iv) 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; v) 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; vi) 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); vii) la capacité à gérer de façon appropriée le capital humain; viii) l'incidence de l'application de modifications comptables futures; ix) la concurrence; x) le risque opérationnel et le risque lié à la réputation; xi) les changements liés aux technologies; xii) les changements liés à la réglementation gouvernementale et à la législation dans les pays où nous exerçons nos activités; xiii) les enquêtes gouvernementales; xiv) les litiges; xv) les modifications des lois fiscales; xvi) la capacité de recouvrer les montants dus; xvii) les catastrophes, par exemple les tremblements de terre, les ouragans ou les pandémies/épidémies, y compris la COVID-19; xviii) les répercussions possibles des conflits internationaux ou d'autres événements, notamment des actes terroristes et cyberterroristes; xix) la mise en place, le retrait et l'efficacité des initiatives et des stratégies commerciales, et le moment de leur exécution; xx) l'incapacité de maintenir des contrôles et des procédures de communication de l'information et un contrôle interne à l'égard de l'information financière efficaces ainsi qu'une gestion des risques efficace; xxi) les risques liés à la santé, à la sécurité et à l'environnement; xxii) le maintien d'une couverture d'assurance adéquate; xxiii) l'existence de barrières à l'information entre certaines entreprises au sein de notre entreprise de gestion d'actifs; xxiv) les risques propres à nos secteurs d'activité, y compris les secteurs de l'immobilier, de l'énergie renouvelable, des infrastructures, du capital-investissement et de l'aménagement résidentiel; xxv) les 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, y compris la partie 6, Contexte commercial et risques, de notre rapport annuel, qui est disponible sur SEDAR, à l'adresse www.sedar.com, et sur EDGAR, à l'adresse www.sec.gov.

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.

La performance passée n'est pas représentative de nos résultats futurs et ne garantit pas ces derniers. Rien ne garantit que des résultats comparables seront atteints dans l'avenir, que les investissements futurs seront semblables aux investissements historiques dont il est question aux présentes (en raison de la conjoncture, des occasions d'investissement qui se présenteront ou pour d'autres raisons), que les cibles de rendement, de diversification ou de répartition d'actifs seront atteintes ni que la stratégie de placement ou les objectifs d'investissement seront réalisés.

ÉNONCÉ CONCERNANT L'UTILISATION DE MESURES NON CONFORMES AUX NORMES IFRS

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 59 pour obtenir de l'information sur toutes les mesures non conformes aux normes IFRS.

PARTIE 1 – NOS ACTIVITÉS ET NOTRE STRATÉGIE

APERÇU

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 gestion¹ de plus de 515 G\$ dans les secteurs de l'immobilier, des infrastructures, de l'énergie renouvelable, du capital-investissement et des instruments de crédit. Nos capitaux générant des honoraires¹ de 264 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 vedettes¹ et d'instruments de placement sur un marché public spécialisés, ce qui permet aux investisseurs d'investir dans nos cinq 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 % à long terme 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 et nous détenons une participation importante dans Oaktree Capital Management (« Oaktree¹ »), un gestionnaire de placements alternatifs de premier plan à l'échelle mondiale qui possède une expertise dans le domaine du crédit.

✓ 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 perpétuels.

✓ 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'endettement¹ prudemment pour améliorer les rendements tout en préservant le capital au fil des cycles économiques. Les placements sous-jacents sont habituellement financés de manière autonome sans recours, ce qui procure une structure du capital stable, et la majeure partie de ces emprunts sont de qualité supérieure. Du total de l'endettement présenté dans nos états financiers consolidés, une proportion de 5 % seulement est assortie d'un recours contre la Société.

De plus, nous maintenons un capital investi¹ 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 515 G\$ et des capitaux générant des honoraires de 264 G\$.

2. Expertise en matière d'exploitation

Nous avons environ 150 000 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 opérations¹ sont notre principale mesure de la performance. Nous les utilisons pour évaluer la performance de nos secteurs.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 59.

Gestion d'actifs

Nos activités de gestion d'actifs comprennent des capitaux générant des honoraires de 264 G\$ au sein de fonds privés à long terme, de stratégies perpétuelles et de titres cotés en bourse¹. En incluant notre placement dans Oaktree, nous comptons plus de 1 900 investisseurs institutionnels uniques au sein de nos fonds privés.

Fonds privés à long terme – capitaux générant des honoraires de 87 G\$

Nous gérons une gamme diversifiée de fonds dans les secteurs de l'immobilier, de l'énergie renouvelable, des infrastructures, du capital-investissement et du crédit, et nous gagnons des honoraires à cet égard. Ces fonds sont de nature à long terme et comprennent des stratégies à capital fixe, à valeur ajoutée, de crédit et axées sur les occasions. Sur le capital des fonds privés à long terme, nous gagnons :

1. des **honoraires de gestion de base**¹ diversifiés et à long terme sur les capitaux qui sont habituellement engagés pour une période de dix ans et assujettis à deux options de prolongation de un an;
2. l'**intéressement aux plus-values**¹, 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.

Stratégies perpétuelles – capitaux générant des honoraires de 63 G\$

Nous gérons du capital perpétuel dans nos sociétés de personnes cotées en bourse¹ BPY¹, BEP¹, BIP¹, BBU¹ et TERP¹, ainsi que des fonds privés principaux et principaux plus, lesquels peuvent mobiliser de nouveaux capitaux sur une base continue. Sur nos stratégies perpétuelles, nous gagnons :

1. des **honoraires de gestion de base** perpétuels à long terme qui sont fondés sur le total du capital investi de nos sociétés de personnes cotées et la valeur liquidative de nos fonds privés perpétuels;
2. des **honoraires liés au rendement**¹ stables se rapportant aux distributions en trésorerie de la part des sociétés de personnes cotées (BPY, BEP et BIP) et qui dépassent les seuils prédéterminés. Ces distributions en trésorerie connaissent habituellement une croissance annuelle, et chaque société de personnes cotée cible un taux de croissance annuel des distributions s'établissant dans une fourchette de 5 % à 9 %;
3. des **honoraires en fonction du rendement**¹ fondés sur le rendement de la part (BBU) et un intéressement aux plus-values sur nos fonds privés perpétuels.

Oaktree – capitaux générant des honoraires de 103 G\$

Le 30 septembre 2019, nous avons acquis une participation d'environ 61 % dans Oaktree et nous avons élargi notre gamme de produits. Oaktree offre une gamme diversifiée de fonds privés à long terme et de stratégies perpétuelles à ses investisseurs. Comme pour nos fonds privés à long terme, nous recevons des **honoraires de gestion de base** et un **intéressement aux plus-values** sur le capital des fonds d'Oaktree.

Titres cotés en bourse – capitaux générant des honoraires de 11 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 43 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 78 % de notre capital investi est détenu par l'intermédiaire de nos sociétés de personnes cotées (BPY, BEP, BIP et 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 59.

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 46 de notre rapport annuel de 2019, nous donnons un aperçu de notre processus de comptabilité à la juste valeur 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

La perte nette s'est chiffrée à 157 M\$ pour le trimestre considéré, dont un montant de 293 M\$ était attribuable aux actionnaires ordinaires (0,20 \$ par action), et la tranche restante représentait un bénéfice attribuable aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.

La propagation de la COVID-19, qui a été qualifiée de pandémie par l'Organisation mondiale de la Santé le 11 mars 2020, et les mesures prises partout dans le monde pour contenir le coronavirus ont commencé à avoir une incidence sur les entreprises au cours du trimestre considéré, laquelle s'est notamment traduite par l'interruption des activités commerciales et des chaînes d'approvisionnement, ainsi que par une volatilité importante sur les marchés des capitaux. Malgré les vastes répercussions de la pandémie et les interruptions sans précédent des activités, bon nombre de nos entreprises sont considérées comme des fournisseurs de services essentiels et continuent d'exercer leurs activités en vertu de contrats ou sur une base réglementée. Par conséquent, nos produits d'exploitation n'ont pas été touchés de façon importante au premier trimestre, et ils ont augmenté de 9 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent en raison de la croissance au cours des 12 derniers mois.

Inévitablement, la pandémie a eu des répercussions sur certains de nos placements, ou pourrait en avoir. Par exemple, quelques-uns de nos placements, notamment dans les secteurs des biens hôteliers, du commerce de détail, de la construction et de l'immobilier résidentiel, ont été touchés jusqu'à maintenant, de sorte que nous avons mis à jour les hypothèses sur l'évaluation et les flux de trésorerie à court terme afin de tenir compte des conditions connues au 31 mars 2020. De plus, compte tenu de la volatilité sur les marchés qu'a entraînée la pandémie, certaines de nos positions financières ont perdu de la valeur tandis que d'autres, notamment les transactions de couverture de capitaux propres, ont vu leur valeur augmenter. Les répercussions à plus long terme de la pandémie de COVID-19 sur certains de nos flux de trésorerie dépendront de divers développements futurs, la situation étant toujours en évolution et difficile à anticiper. Nous continuerons à réévaluer la situation à mesure que de nouvelles informations sont connues.

Au cours du premier trimestre, nous avons profité de récentes acquisitions dans tous nos secteurs qui, ensemble, ont fourni un apport de 3,3 G\$ en produits additionnels. Cet apport a été partiellement contrebalancé par l'absence de produits attribuable aux ventes d'actifs récentes.

La diminution de 1,4 G\$ du bénéfice net consolidé et la diminution de 908 M\$ du bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent découlent principalement :

- de pertes liées à la juste valeur de 414 M\$ comparativement à des profits de 169 M\$ à la période précédente, étant donné que les hausses des évaluations de notre portefeuille d'immeubles de bureaux principaux, d'immeubles présentant des occasions et de BSREP III ont été plus que contrebalancées par les pertes sur évaluation au sein de notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail principaux et par les pertes liées à la valeur de marché sur les contrats financiers;
- de la diminution du bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence de 556 M\$, étant donné que les avantages conférés par les actifs nouvellement acquis ont été plus que contrebalancés par les pertes sur évaluation des immeubles de placements et des actifs financiers comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence;
- de la hausse de la dotation à l'amortissement et des charges d'intérêts principalement imputable aux récentes acquisitions; facteurs partiellement contrebalancés par ;
- de la croissance selon les biens comparables¹ au sein de notre portefeuille d'immeubles de bureaux principaux et de nos activités liées au secteur Infrastructures;
- d'un profit réalisé à la vente de notre participation dans Nova Cold Logistics ULC (« Nova Cold¹ »), notre propriétaire, exploitant et fournisseur de services de logistique et d'entreposage frigorifique au Canada.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 59.

Notre bilan consolidé a également subi l'incidence négative de la dépréciation de devises par rapport au dollar américain depuis le 31 décembre 2019. Le total de l'actif a également diminué en raison de la vente des activités australiennes de Genesee & Wyoming Inc. (« G&W¹ »), une entreprise d'infrastructure ferroviaire en Amérique du Nord, et de plusieurs autres actifs détenus en vue de la vente depuis la fin de l'exercice, ainsi que de la baisse des justes valeurs de notre portefeuille d'actifs financiers et d'immeubles de placement. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par notre acquisition de Brand Industrial Holdings Inc. (« BrandSafway¹ »), un fournisseur mondial de premier plan de solutions d'accès, de coffrage et d'étalement ainsi que de services spécialisés sur les marchés industriel, commercial et des infrastructures, ainsi que de plusieurs biens hôteliers au cours du trimestre.

ANALYSE DE L'ÉTAT DU RÉSULTAT NET

Le tableau suivant présente les résultats financiers de la société pour les trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019.

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

	2020	2019	Variation
Produits.....	16 586 \$	15 208 \$	1 378 \$
Coûts directs.....	(12 709)	(11 585)	(1 124)
	3 877	3 623	254
Autres produits et profits.....	241	32	209
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.....	(212)	344	(556)
Charges			
Intérêts.....	(1 852)	(1 616)	(236)
Charges générales.....	(24)	(26)	2
Variations de la juste valeur.....	(414)	169	(583)
Amortissements.....	(1 409)	(1 034)	(375)
Charge d'impôt.....	(364)	(236)	(128)
(Perte nette) bénéfice net.....	(157)	1 256	(1 413)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(136)	(641)	505
(Perte nette) bénéfice net attribuable aux actionnaires.....	(293) \$	615 \$	(908) \$
(Perte nette) bénéfice net par action¹.....	(0,20) \$	0,39 \$	(0,59) \$

1. Données ajustées pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois pour deux, avec prise d'effet le 1^{er} avril 2020.

Trimestres clos les 31 mars

Les produits du trimestre se sont chiffrés à 16,6 G\$, soit une hausse de 1,4 G\$ par rapport au premier trimestre de 2019, en raison principalement des facteurs suivants :

- des produits supplémentaires de 3,3 G\$ tirés des acquisitions effectuées au cours de l'exercice considéré et de l'exercice précédent dans chacune de nos sociétés de personnes cotées, en particulier les acquisitions de Clarios Global LP (« Clarios¹ »), un producteur et distributeur mondial de batteries d'automobiles, et de Healthscope Limited (« Healthscope¹ »), un fournisseur de soins de santé dont le siège social est situé en Australie et qui exploite des hôpitaux privés, en plus d'offrir des services de pathologie, au sein de notre secteur Capital-investissement au deuxième trimestre de l'exercice précédent, lesquelles ont fourni un apport additionnel de 1,7 G\$ et de 425 M\$ aux produits, respectivement. De plus, les acquisitions de G&W au sein de notre secteur Infrastructures et de Genworth MI Canada Inc. (« Genworth¹ »), une société d'assurance prêt hypothécaire établie au Canada, au sein de notre secteur Capital-investissement au quatrième trimestre de l'exercice précédent ont fourni un apport additionnel de 533 M\$ et de 163 M\$ aux produits, respectivement;
- une augmentation selon les biens comparables attribuable principalement à nos activités liées aux services publics et à l'énergie dans notre secteur Infrastructures, ainsi qu'une hausse des prix réalisés dans notre secteur Énergie renouvelable; facteurs partiellement contrebalancés par :
- la baisse des produits tirés de nos biens hôteliers résultant de la diminution de la demande attribuable aux lignes directrices imposées par les gouvernements pendant la pandémie de COVID-19, les pertes de change dans tous nos secteurs attribuables à l'appréciation du dollar américain, la baisse des volumes de GrafTech International Ltd. (« GrafTech¹ »), notre fabricant d'une vaste gamme d'électrodes de graphite de grande qualité, et de Greenergy Fuels Holding Limited (« Greenergy¹ »), le plus important fournisseur de carburants pour véhicules routiers au Royaume-Uni au sein de notre secteur Capital-investissement, ainsi que l'absence des produits de 1,7 G\$ liés aux entreprises vendues au cours de l'exercice considéré et de l'exercice précédent.

Pour plus de renseignements sur l'incidence des acquisitions et cessions récentes sur les produits et le bénéfice net, se reporter à la page 18.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 59.

Les coûts directs ont augmenté de 10 %, ou 1,1 G\$, une tendance semblable à celle des produits, qui ont augmenté de 9 %. L'augmentation a principalement trait à ce qui suit :

- la hausse des coûts d'exploitation liée aux récentes acquisitions, déduction faite des cessions, dont il est fait mention précédemment, ainsi que les coûts additionnels liés aux initiatives de croissance interne; facteur partiellement contrebalancé par :
- la baisse des charges d'exploitation en raison de la réduction des activités de nos biens hôteliers susmentionnée.

Les autres produits et profits de 241 M\$ se rapportent principalement aux primes réalisées par les portefeuilles comptabilisés à la vente de Nova Cold dans notre secteur Capital-investissement.

Le bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence a diminué, passant de 344 M\$ à une perte de 212 M\$, essentiellement en raison des facteurs suivants :

- les pertes sur évaluation de certains immeubles de Brookfield Property REIT Inc. (« BPYU¹ ») dans notre secteur Immobilier attribuables aux hypothèses d'évaluation ajustées en raison de la pandémie de COVID-19;
- des pertes liées à la valeur de marché au sein du portefeuille d'Oaktree;
- la hausse des amortissements au sein de nos secteurs Infrastructures et Capital-investissement en raison des acquisitions effectuées au cours des 12 derniers mois; facteurs partiellement contrebalancés par :
- la hausse du bénéfice tiré des acquisitions effectuées au cours des 12 derniers mois, principalement au sein de nos secteurs Infrastructures et Capital-investissement.

Les charges d'intérêts se sont accrues de 236 M\$, principalement en raison des emprunts supplémentaires liés aux acquisitions dans l'ensemble de notre portefeuille et du financement d'occasions de croissance interne, partiellement contrebalancés par la baisse des taux d'intérêt des dettes à taux variables.

Nous avons comptabilisé des pertes liées à la juste valeur de 414 M\$, comparativement à des profits de 169 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, résultat qui découle essentiellement des facteurs suivants :

- les pertes de valeur et provisions ayant trait aux entreprises de notre secteur Capital-investissement;
- les pertes sur évaluation de notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail principaux résultant principalement de la réduction des hypothèses relatives aux flux de trésorerie à court terme en raison de la pandémie de COVID-19;
- la hausse des charges liées aux transactions, principalement attribuable au remboursement anticipé de la dette au sein des secteurs Activités du siège social, Aménagement résidentiel, Infrastructures et Immobilier, laquelle a été refinancée à des taux inférieurs, ainsi que la comptabilisation de pertes de change cumulées à la cession de Empresa de Energia de Boyaca S.A. (« EBSA¹ »), notre entreprise de distribution réglementée en Colombie au sein de notre secteur Infrastructures; facteurs partiellement contrebalancés par :
- les profits latents sur des contrats financiers, principalement attribuables aux variations de la juste valeur liées à l'évaluation à la valeur de marché des couvertures générales de marché et des couvertures de change, déduction faite des pertes sur les swaps de taux d'intérêt et les swaps de devises qui ne sont pas admissibles à la comptabilité de couverture;
- l'augmentation des profits liés à l'évaluation découlant de nos placements à titre de commanditaire dans notre secteur Immobilier.

Se reporter aux pages 19 et 20 pour une analyse des variations de la juste valeur.

La dotation aux amortissements a augmenté de 375 M\$ pour s'établir à 1,4 G\$, 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 2019, qui a entraîné une hausse de la valeur comptable de nos immobilisations corporelles, laquelle sert à déterminer l'amortissement.

Nous avons comptabilisé une charge d'impôt de 364 M\$ au cours de l'exercice considéré, comparativement à 236 M\$ au cours du trimestre correspondant de l'exercice précédent, essentiellement en raison des facteurs suivants :

- l'augmentation du bénéfice imposable généré par nos activités et nos acquisitions au cours des 12 derniers mois;
- l'augmentation des taux d'imposition effectifs dans certains territoires; facteurs partiellement contrebalancés par :
- l'économie d'impôt différé résultant des pertes sur évaluation et des pertes liées à la valeur de marché au cours du trimestre.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 59.

Acquisitions et cessions importantes

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

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2020
(EN MILLIONS)

	Acquisitions		Cessions	
	Produits	Bénéfice net	Produits	Bénéfice net
Immobilier	142 \$	(12) \$	(111) \$	73 \$
Énergie renouvelable	65	6	(32)	(6)
Infrastructures.....	692	(34)	(98)	(4)
Capital-investissement et autres.....	2 435	(109)	(1 462)	(25)
	<u>3 334 \$</u>	<u>(149) \$</u>	<u>(1 703) \$</u>	<u>38 \$</u>

Acquisitions

Les acquisitions conclues durant le dernier exercice ont contribué à notre marge, des produits additionnels de 3,3 G\$ ayant été comptabilisés au cours du trimestre considéré. Compte tenu de la hausse des coûts directs et de la dotation à l'amortissement résultant des valeurs attribuées aux actifs au moment des acquisitions, des pertes sur évaluation au titre de certains actifs financiers et de l'augmentation des charges d'impôt différé, les acquisitions ont donné lieu à des pertes nettes totalisant 149 M\$ pour le trimestre.

Immobilier

Les récentes acquisitions ont fourni des apports de 142 M\$ aux produits et de 12 M\$ à la perte nette au premier trimestre de 2020. Les apports les plus importants sont attribuables aux acquisitions au sein de nos fonds vedettes, avec des produits de 129 M\$ et une perte nette de 17 M\$.

Énergie renouvelable

Les récentes acquisitions dans notre secteur Énergie renouvelable ont fourni un apport de 65 M\$ aux produits et de 6 M\$ au bénéfice net.

Infrastructures

Les récentes acquisitions ont fourni des apports de 692 M\$ aux produits et de 34 M\$ à la perte nette. Plus particulièrement, en 2019, nous avons acquis G&W, qui a fourni un apport de 533 M\$ aux produits et de 8 M\$ au bénéfice net, ainsi qu'une entreprise de centres de données au Brésil, un placement mis en équivalence qui a fourni un apport de 25 M\$ à la perte nette pour le trimestre.

Capital-investissement

Les résultats enregistrés au cours du trimestre considéré reflètent l'incidence de l'acquisition de Clarios et de Healthscope au cours du deuxième trimestre de 2019 et de l'acquisition de Genworth au quatrième trimestre de 2019. Ensemble, ces trois entreprises ont fourni un apport de 2,3 G\$ aux produits et un apport de 10 M\$ à la perte nette au cours du trimestre. Nous avons acquis BrandSafway au cours du trimestre considéré, un placement mis en équivalence qui a fourni un apport de 48 M\$ à la perte nette.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, les acquisitions réalisées au cours du dernier exercice ont globalement fourni des apports de 2,4 G\$ aux produits et de 109 M\$ à la perte nette.

Pour obtenir plus d'information au sujet des acquisitions significatives susmentionnées que nous avons conclues au cours du trimestre clos le 31 mars 2020, se reporter à la note 4 des états financiers consolidés.

Cessions

Les récentes ventes d'actifs ont entraîné une baisse des produits et de la perte nette de 1,7 G\$ et de 38 M\$, respectivement, au cours du trimestre considéré. Les ventes d'actifs qui ont eu l'incidence la plus importante sur nos résultats sont celles de notre fournisseur mondial de services de gestion d'installations, de notre entreprise de services de relocalisation de dirigeants et de North American Palladium Ltd. (« NAP¹ »), notre entreprise d'extraction de palladium, au sein de notre secteur Capital-investissement, ainsi que celles de Fairfield Residential Company et de notre portefeuille d'immeubles résidentiels à Manhattan au sein du secteur Immobilier.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 59.

Variations de la juste valeur

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2020	2019	Variation
Immeubles de placement	118 \$	525 \$	(407) \$
Charges liées aux transactions, déduction faite des profits	(224)	(72)	(152)
Contrats financiers	158	(45)	203
Pertes de valeur et provisions	(225)	(31)	(194)
Autres variations de la juste valeur	(241)	(208)	(33)
Total des variations de la juste valeur	(414) \$	169 \$	(583) \$

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 TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2020	2019	Variation
Immeubles de bureaux principaux	79 \$	283 \$	(204) \$
Immeubles de commerce de détail principaux	(282)	(6)	(276)
Placements à titre de commanditaire et autres	321	248	73
	118 \$	525 \$	(407) \$

Nous analysons à la page 57 les principales données utilisées dans le cadre de l'évaluation de nos immeubles de placement.

Pour la période considérée, en raison de la récente épidémie de COVID-19, nous pensons qu'il existe une incertitude accrue quant aux données d'entrée relatives à la juste valeur de nos immeubles de placement, y compris les taux de capitalisation et les taux d'actualisation, en raison d'un manque de transactions sur le marché depuis le début de mars 2020. Pour la majorité de nos évaluations de la période considérée, nous avons formulé des hypothèses générales pour sensibiliser nos flux de trésorerie en fonction des scénarios qui devraient se concrétiser à court et à moyen terme. Nous avons évalué chacune de nos catégories d'actifs pour déterminer l'incidence sur les flux de trésorerie, après avoir pris en compte les taux de perception des loyers, les pourcentages de renouvellement et la qualité de crédit de nos locataires pour le trimestre à venir. Il est probable que les flux de trésorerie et les paramètres d'évaluation seront à nouveau révisés au cours des périodes futures, à mesure que de nouvelles informations liées à la pandémie seront comprises, notamment l'incidence continue sur nos locataires ainsi que l'évolution des restrictions gouvernementales et des restrictions de voyage.

Immeubles de bureaux principaux

Pour le trimestre considéré, les profits sur évaluation ont totalisé 79 M\$. Les changements importants ont principalement eu lieu au Canada, où nous avons atteint certains jalons en matière d'aménagement pour un immeuble de notre portefeuille de Toronto.

Les profits sur évaluation de 283 M\$ comptabilisés au cours du trimestre correspondant de l'exercice précédent étaient principalement attribuables à la vigueur des activités de location de nos portefeuilles de Sydney et de Toronto, à l'augmentation de la valeur d'un bien immobilier destiné à l'aménagement à Londres puisque cet actif était presque achevé, de même qu'aux ajustements à la juste valeur de nos immeubles du centre-ville de New York.

Immeubles de commerce de détail principaux

Les pertes sur évaluation se sont chiffrées à 282 M\$ pour le trimestre considéré en raison de la révision des hypothèses relatives aux produits locatifs sur une base de sensibilité de façon à tenir compte de la pandémie de COVID-19, selon laquelle il est présumé qu'un certain pourcentage des loyers ne pourra être perçu durant une certaine période en raison de la pandémie et des fermetures de magasins qui en auront découlé. Nous n'avons apporté aucun changement aux paramètres d'évaluation de la période précédente puisque nous sommes d'avis que nous avons tenu compte d'un risque lié aux flux de trésorerie suffisant dans les ajustements à la baisse des flux de trésorerie à court terme, selon lequel des modifications des taux d'actualisation ne sont pas nécessaires pour le moment. Aucun changement significatif n'a été apporté aux évaluations pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Placements à titre de commanditaire et autres

Les profits sur évaluation de 321 M\$ tiennent principalement aux éléments suivants :

- la compression des taux de capitalisation finaux et des taux d'actualisation au sein de nos portefeuilles d'immeubles de bureaux en Corée du Sud et en Inde, conformément aux conditions du marché;
- les profits sur évaluation de notre portefeuille de résidences pour étudiants au Royaume-Uni, où nous avons réduit nos taux de capitalisation conformément aux transactions comparables récentes. Ce profit a été partiellement contrebalancé par la diminution des hypothèses relatives aux flux de trésorerie en raison de la pandémie de COVID-19;
- le profit sur évaluation de notre portefeuille de maisons préfabriquées aux États-Unis;
- les profits directement détenus liés aux actifs consolidés de notre portefeuille BSREP III; facteurs partiellement contrebalancés par :
- les pertes sur évaluation de nos immeubles de commerce de détail et de nos immeubles à usage mixte ainsi que de certains de nos immeubles de bureaux en raison de la pandémie de COVID-19.

Au trimestre correspondant de l'exercice précédent, les profits sur évaluation de 248 M\$ étaient principalement attribuables à notre portefeuille de résidences pour étudiants au Royaume-Uni, dont la valeur a augmenté en raison de la diminution des taux de capitalisation finaux en réaction aux conditions du marché, ainsi qu'aux profits réalisés à la cession d'un portefeuille d'actifs à Shanghai.

Charges liées aux transactions, déduction faite des profits

Les charges liées aux transactions, déduction faite des profits, ont totalisé 224 M\$ pour l'exercice. Nous avons engagé des charges liées aux transactions en raison de la perte liée au remboursement anticipé de la dette au sein des secteurs Activités du siège social, Aménagement résidentiel, Infrastructures et Immobilier, laquelle a été refinancée de façon à réduire les charges d'intérêts, ce qui sera favorable au portefeuille à l'avenir. Les charges liées aux transactions tiennent également compte de l'incidence du cumul des pertes de change comptabilisé au titre des cessions au cours du trimestre.

Les charges liées aux transactions du trimestre correspondant de l'exercice précédent ont principalement trait aux coûts de transaction associés aux transactions dans nos secteurs Immobilier et Capital-investissement.

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.

Le profit de 158 M\$ enregistré pour le trimestre considéré est principalement attribuable aux variations de la juste valeur liées à l'évaluation à la valeur de marché des couvertures générales de marché et des couvertures de change, partiellement contrebalancées par les pertes sur les swaps de taux d'intérêt et les swaps de devises qui ne sont pas admissibles à la comptabilité de couverture.

Les pertes du trimestre correspondant de l'exercice précédent s'expliquent par des facteurs semblables.

Pertes de valeur et provisions

La charge pour perte de valeur de 225 M\$ pour le trimestre est essentiellement attribuable aux charges engagées à l'égard des entreprises en exploitation de notre secteur Capital-investissement, pour lesquelles nous avons ajusté la valeur des immobilisations corporelles et des stocks pour refléter une baisse de la valeur recouvrable estimative et avons constitué une provision en vue de la hausse des coûts résultant de la pandémie de COVID-19.

Autres variations de la juste valeur

D'autres pertes liées à la juste valeur de 241 M\$ ont été comptabilisées au cours du trimestre. Ce solde comprend diverses charges au sein de nos secteurs Infrastructures, Énergie renouvelable, Immobilier et Capital-investissement.

Impôt sur le résultat

Nous avons comptabilisé une charge d'impôt totale de 364 M\$ au cours du trimestre considéré (2019 – 236 M\$), montant qui comprend une charge d'impôt exigible de 196 M\$ (2019 – 187 M\$) et une charge d'impôt différé de 168 M\$ (2019 – 49 M\$).

Au cours du trimestre considéré, nous avons engagé une charge d'impôt différé non récurrente de 166 M\$ (2019 – néant) en raison de la hausse des taux d'imposition dans quelques territoires où nous exerçons nos activités. Cette charge d'impôt différé non récurrente est le principal facteur qui explique la hausse de la charge au cours du trimestre considéré, et elle a donné lieu à une augmentation de notre taux d'imposition effectif de 80 %.

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

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS	2020	2019	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	28	(1)	29
Variation des taux d'imposition et nouvelles lois	80	—	80
Bénéfice imposable attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	(50)	—	(50)
Activités internationales assujetties à des taux d'imposition différents	73	(6)	79
Comptabilisation d'actifs d'impôt différé	(6)	(4)	(2)
Non-comptabilisation des avantages liés aux pertes fiscales de l'exercice considéré.	16	2	14
Autres	9	(1)	10
Taux d'imposition effectif	176 %	16 %	160 %

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, ce qui a donné lieu à une réduction de 50 % du taux d'imposition effectif au trimestre considéré, comparativement à une incidence nulle sur le taux d'imposition effectif du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cet avantage a été entièrement contrebalancé par les facteurs suivants :

- Les pertes sur évaluation au sein de notre secteur Immobilier sont assujetties à des taux d'imposition différents dans le monde, ce qui a donné lieu à une augmentation de notre taux d'imposition effectif de 73 %.
- Une partie de nos pertes est assujettie à un taux d'imposition différent de notre taux d'imposition prévu par la loi, ce qui a donné lieu à une augmentation de notre taux d'imposition effectif de 28 %.
- Certaines de nos activités ont généré des pertes fiscales au cours du trimestre considéré, pour lesquelles nous n'avons pas comptabilisé l'avantage, ce qui a donné lieu à une augmentation de 16 % du taux d'imposition effectif.

Notre charge d'impôt n'inclut pas le montant de l'impôt non recouvrable payé, qui est comptabilisé ailleurs dans nos états financiers consolidés. 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.

ANALYSE DU BILAN

Le tableau suivant présente un sommaire de l'état de la situation financière de la société au 31 mars 2020 et au 31 décembre 2019.

AU 31 MARS 2020 ET AU 31 DÉCEMBRE 2019
(EN MILLIONS)

	2020	2019	Variation
Actif			
Immeubles de placement	95 479 \$	96 686 \$	(1 207) \$
Immobilisations corporelles.....	85 143	89 264	(4 121)
Placements mis en équivalence.....	39 747	40 698	(951)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9 868	6 778	3 090
Débiteurs et autres actifs.....	18 381	18 469	(88)
Immobilisations incorporelles	25 151	27 710	(2 559)
Goodwill.....	13 338	14 550	(1 212)
Autres actifs.....	25 476	29 814	(4 338)
Total de l'actif.....	312 583 \$	323 969 \$	(11 386) \$
Passif			
Emprunts généraux.....	7 235 \$	7 083 \$	152 \$
Emprunts sans recours d'entités gérées	133 760	136 292	(2 532)
Autres passifs financiers non courants.....	23 827	23 997	(170)
Autres passifs	35 314	39 751	(4 437)
Capitaux propres			
Capitaux propres privilégiés	4 145	4 145	—
Participations ne donnant pas le contrôle.....	79 637	81 833	(2 196)
Capitaux propres ordinaires	28 665	30 868	(2 203)
Total des capitaux propres.....	112 447	116 846	(4 399)
	312 583 \$	323 969 \$	(11 386) \$

31 mars 2020 par rapport au 31 décembre 2019

Au 31 mars 2020, le total de l'actif se chiffrait à 312,6 G\$, en baisse de 11,4 G\$ par rapport au 31 décembre 2019. La baisse résulte de l'incidence négative de la conversion des devises étant donné que la majorité des devises avec lesquelles nous exerçons nos activités se sont dépréciées par rapport au dollar américain. Ce facteur a été partiellement contrebalancé par les regroupements d'entreprises et les acquisitions d'actifs effectués récemment, qui ont fourni un apport de 5,7 G\$ au total de l'actif. Un aperçu de l'incidence sur la conversion des devises est présenté aux pages 25 et 26.

Les immeubles de placement se composent principalement des actifs immobiliers de la société. Au 31 mars 2020, le solde avait diminué de 1,2 G\$, en raison surtout des facteurs suivants :

- l'incidence défavorable de la conversion des devises de 2,1 G\$;
- des ventes d'actifs et des reclassements dans les actifs détenus en vue de la vente de 409 M\$, y compris de nombreux immeubles de placement détenus au sein de nos fonds vedettes et un immeuble de bureaux en Amérique du Nord; facteurs partiellement contrebalancés par :
- des entrées de 1,2 G\$ provenant principalement des dépenses d'investissement aux fins de l'amélioration ou de l'agrandissement d'immeubles;
- des profits nets sur évaluation de 118 M\$, qui s'expliquent en grande partie par les réévaluations de notre portefeuille de placements à titre de commanditaire et de nos portefeuilles directement détenus, nos biens ayant profité de l'amélioration des conditions du marché pour notre portefeuille IFC Seoul, notre portefeuille de résidences pour étudiants au Royaume-Uni et notre portefeuille de maisons préfabriquées aux États-Unis.

Nous présentons l'évolution des immeubles de placement à la note 9 des états financiers consolidés.

Les immobilisations corporelles ont diminué de 4,1 G\$, en raison principalement :

- de l'incidence défavorable de la conversion des devises de 5,1 G\$ dans tous les secteurs;
- de l'amortissement de 1,3 G\$ au cours du trimestre; facteurs partiellement contrebalancés par :
- des entrées nettes de 1,7 G\$ attribuables en grande partie aux dépenses d'investissement dans l'ensemble de nos secteurs opérationnels;
- des acquisitions de 686 M\$, particulièrement l'acquisition d'actifs solaires en Espagne dans notre secteur Énergie renouvelable.

Nous présentons l'évolution des immobilisations corporelles à la note 10 des états financiers consolidés.

Les placements mis en équivalence ont diminué, passant de 40,7 G\$ au 31 décembre 2019 à 39,7 G\$ au trimestre considéré, en raison principalement :

- de l'incidence négative de la conversion des devises de 1,7 G\$ en raison de la vigueur du dollar américain par rapport à toutes nos principales devises;
- des distributions et du remboursement de capital reçus de 316 M\$;
- de notre quote-part de 403 M\$ de la perte globale; facteurs partiellement contrebalancés par :
- des entrées nettes de 1,4 G\$, tout particulièrement notre acquisition de BrandSafway pour un montant de 1,3 G\$ au cours du trimestre, dans notre secteur Capital-investissement.

Nous présentons l'évolution des placements mis en équivalence à la note 8 des états financiers consolidés.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie ont augmenté de 3,1 G\$ au 31 mars 2020 par rapport à la fin de l'exercice précédent, principalement en raison du calendrier des flux de trésorerie à la fin du trimestre, étant donné que de la trésorerie était détenue en prévision de clôtures d'acquisition d'actifs au début d'avril. 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 baisses respectives de 2,6 G\$ et de 1,2 G\$ du solde de nos immobilisations incorporelles et de notre goodwill tiennent à l'incidence de la conversion des devises, de l'amortissement et des ajustements de prix d'achat sur les acquisitions conclues au sein de notre secteur Capital-investissement.

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. La diminution de 4,3 G\$ découle principalement :

- de la diminution des actifs détenus en vue de la vente de 2,5 G\$, principalement attribuable à la vente des actifs australiens de G&W ainsi que celle d'EBSA dans notre secteur Infrastructures;
- de la diminution de 1,3 G\$ des autres actifs financiers principalement liée aux baisses respectives de 846 M\$ et de 815 M\$ dans nos secteurs Capital-investissement et Activités du siège social résultant des répercussions sur les prix du marché de la COVID-19, de la conversion des devises et des variations de la juste valeur des actions privilégiées et des dérivés de Genworth. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par l'acquisition de placements à échelle réduite au cours du trimestre et par nos couvertures générales de marché et nos couvertures de change;
- de la diminution des stocks de 553 M\$ en raison des niveaux de stocks accrus à la fin du trimestre précédent dans le but de faciliter les travaux d'entretien prévus dans le portefeuille de services commerciaux du secteur Capital-investissement.

Les emprunts généraux ont augmenté de 152 M\$ en raison de l'émission de billets de 30 ans d'une valeur de 600 M\$ au cours du premier trimestre, partiellement contrebalancée par le remboursement d'un billet de 251 M\$ (350 M\$ CA) au cours du trimestre et par l'incidence du change.

Les emprunts sans recours des entités gérées ont diminué de 2,5 G\$, en raison :

- des emprunts hypothécaires grevant des propriétés précises au sein de notre secteur Infrastructures qui ont diminué de 1,9 G\$ en raison d'un remboursement de facilités de crédit de fonds après des appels de capitaux et de l'incidence du change;
- du produit des appels de capitaux de notre fonds vedette BSREP III qui a servi à rembourser un montant d'environ 1,2 G\$ sur sa facilité de crédit; facteurs partiellement contrebalancés par :
- une hausse des emprunts de filiales au sein de nos secteurs Capital-investissement, Infrastructures, Immobilier et Aménagement résidentiel.

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 financiers à long terme exigibles après un an. Les créditeurs et autres passifs non courants ont augmenté de 170 M\$, en raison principalement des acquisitions susmentionnées et de la hausse des passifs relatifs aux assurances. Se reporter à la note 6 des états financiers consolidés pour plus d'information.

La diminution des autres passifs de 4,4 G\$ est principalement attribuable à la décomptabilisation de passifs détenus en vue de la vente à la vente de certains actifs au cours du trimestre, plus particulièrement les activités ferroviaires en Australie de G&W.

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

Capitaux propres

Les variations importantes des capitaux propres ordinaires et des participations ne donnant pas le contrôle sont analysées ci-après. 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.

AU 31 MARS 2020 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)

Capitaux propres ordinaires au début de la période	30 868 \$
Variations au cours de la période	
Perte nette attribuable aux actionnaires.....	(293)
Dividendes sur actions ordinaires	(182)
Dividendes sur actions privilégiées.....	(35)
Autres éléments de perte globale	(1 608)
Rachats d'actions, déduction faite des émissions.....	(113)
Changements de participation et autres.....	28
	(2 203)
Capitaux propres ordinaires à la fin de la période.....	28 665 \$

Les capitaux propres ordinaires ont diminué de 2,2 G\$ au cours du premier trimestre de 2020 pour s'établir à 28,7 G\$. La variation comprend :

- d'autres éléments de perte globale de 1,6 G\$ attribuables au fait que nos placements libellés en devises ont subi l'incidence de la conversion des devises, la plupart des devises dans lesquelles nous exerçons nos activités s'étant dépréciées par rapport au dollar américain depuis le quatrième trimestre de l'exercice précédent. Ces pertes ont été en partie contrebalancées grâce à nos activités de couverture. Cependant, comme nous ne couvrons pas notre exposition au real brésilien et au peso colombien, la perte de change, déduction faite des couvertures, s'est traduite par une perte de 1,3 G\$ dans les autres éléments du résultat global. La tranche restante de pertes de 289 M\$ résulte principalement des fluctuations liées à la valeur de marché de nos couvertures de flux de trésorerie au sein des secteurs Immobilier, Infrastructures et Capital-investissement;
- une perte nette attribuable aux actionnaires de 293 M\$;
- des distributions de 217 M\$ aux actionnaires sous forme de dividendes sur actions ordinaires et sur actions privilégiées;
- des rachats d'actions, déduction faite des émissions et des droits acquis, de 113 M\$, en particulier le rachat de 2,9 millions d'actions à droit de vote restreint de catégorie A (les « actions de catégorie A ») au cours du trimestre; facteurs partiellement contrebalancés par :
- des changements de participation et autres de 28 M\$ se rapportant à des profits sur dilution à l'achat de parts de BPY au cours du trimestre, ainsi qu'à un profit à la vente partielle de nos participations dans Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A. (« AVN¹ »), une entreprise de routes à péage au Chili. Ces profits ont été partiellement contrebalancés par une perte liée à la désactualisation à la fermeture du capital d'Altera Infrastructure L.P. (« Altera¹ »), un fournisseur international de services de transport, de production pétrolière, de stockage et de remorquage sur de longues distances en mer ainsi que d'installation, d'entretien et de sécurité des activités extracôtières au secteur de la production pétrolière extracôtière.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 59.

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 :

AU 31 MARS 2020 ET AU 31 DÉCEMBRE 2019
(EN MILLIONS)

	2020	2019
Brookfield Property Partners L.P.	28 493 \$	29 165 \$
Brookfield Renewable Partners L.P.	12 114	13 321
Brookfield Infrastructure Partners L.P.	17 169	20 036
Brookfield Business Partners L.P.	7 179	8 664
Autres participations	14 682	10 647
	79 637 \$	81 833 \$

Les participations ne donnant pas le contrôle ont diminué de 2,2 G\$ au cours du trimestre, en raison principalement des facteurs suivants :

- la perte globale attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle, qui a totalisé 4,6 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 se sont dépréciés par rapport au dollar américain, particulièrement le real brésilien et le peso colombien;
- des distributions de 2,2 G\$ aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle;
- la diminution des changements de participation attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle de 790 M\$; facteurs partiellement contrebalancés par :
- des émissions nettes de titres de capitaux propres aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle totalisant 5,4 G\$.

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 la période			Taux moyen		
	2020	2019	Variation	2020	2019	Variation
Dollar australien.....	0,6131	0,7018	(13) %	0,6582	0,7125	(8) %
Real brésilien ¹	5,1975	4,0306	(22) %	4,4663	3,7679	(16) %
Livre sterling.....	1,2420	1,3255	(6) %	1,2799	1,3024	(2) %
Dollar canadien.....	0,7112	0,7699	(8) %	0,7450	0,7521	(1) %
Peso colombien ¹	4 065,4	3 287,2	(24) %	3 551,7	3 134,0	(13) %

1. Le real brésilien et le peso colombien sont utilisés comme devises de cotation.

Au 31 mars 2020, nos capitaux propres ordinaires de 28,7 G\$ étaient investis dans les monnaies suivantes : dollar américain – 57 % (31 décembre 2019 – 54 %), real brésilien – 10 % (31 décembre 2019 – 12 %), livre sterling – 13 % (31 décembre 2019 – 13 %), dollar canadien – 9 % (31 décembre 2019 – 8 %), dollar australien – 5 % (31 décembre 2019 – 6 %), peso colombien – 2 % (31 décembre 2019 – 2 %) et autres monnaies – 4 % (31 décembre 2019 – 5 %). Les taux de change par rapport au dollar américain étaient moins élevés à la fin du trimestre considéré qu'au 31 décembre 2019 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 TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2020	2019	Variation
Dollar australien	(911) \$	26 \$	(937) \$
Real brésilien	(3 113)	(66)	(3 047)
Livre sterling	(725)	195	(920)
Dollar canadien	(942)	146	(1 088)
Peso colombien	(883)	137	(1 020)
Autres	(649)	18	(667)
Total de l'écart de change cumulé	(7 223)	456	(7 679)
Couvertures de change ¹	1 991	(181)	2 172
Total de l'écart de change cumulé, déduction faite des couvertures de change	(5 232) \$	275 \$	(5 507) \$
Attribuable aux éléments suivants :			
Actionnaires	(1 319) \$	67 \$	(1 386) \$
Participations ne donnant pas le contrôle	(3 913)	208	(4 121)
	(5 232) \$	275 \$	(5 507) \$

1. Comprend une charge d'impôt différé de 66 M\$ (2019 – économie de 9 M\$).

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, l'écart de change de nos capitaux propres, déduction faite des couvertures de change, représentait une perte de 5,2 G\$, ce qui s'explique essentiellement par une 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 et le peso colombien. Au cours du trimestre, les profits sur nos couvertures étaient liés aux monnaies canadienne et britannique, pour lesquelles nous avons recours à des contrats financiers et à des instruments d'emprunt libellés en devises pour réduire l'exposition. Nous ne couvrons habituellement pas le real brésilien, le peso colombien, ni d'autres monnaies dans des marchés émergents en raison des coûts élevés associés à ces contrats.

DIVIDENDES DE LA SOCIÉTÉ

Les dividendes versés par Brookfield à l'égard des titres en circulation au cours des trois premiers mois de 2020, de 2019 et de 2018 sont présentés dans le tableau suivant. Les dividendes versés pour les actions à droit de vote restreint de catégorie A et de catégorie B ont été ajustés pour tenir compte d'un fractionnement d'actions à raison de trois pour deux ayant eu lieu le 1^{er} avril 2020.

	Distribution par titre		
	2020	2019	2018
Actions à droit de vote restreint de catégorie A et de catégorie B ¹ (actions de catégories A et B) ²	0,12 \$	0,11 \$	0,10 \$
Actions privilégiées de catégorie A			
Série 2.....	0,13	0,13	0,11
Série 4.....	0,13	0,13	0,11
Série 8.....	0,18	0,19	0,16
Série 9.....	0,13	0,13	0,14
Série 13.....	0,13	0,13	0,11
Série 15.....	0,11	0,12	0,09
Série 17.....	0,22	0,22	0,23
Série 18.....	0,22	0,22	0,23
Série 24.....	0,14	0,14	0,15
Série 25 ³	0,18	0,19	0,16
Série 26.....	0,16	0,16	0,17
Série 28.....	0,13	0,13	0,13
Série 30.....	0,22	0,22	0,23
Série 32 ⁴	0,24	0,24	0,22
Série 34 ⁵	0,21	0,20	0,21
Série 36.....	0,23	0,23	0,24
Série 37.....	0,23	0,23	0,24
Série 38.....	0,20	0,21	0,22
Série 40 ⁶	0,19	0,21	0,22
Série 42.....	0,21	0,21	0,22
Série 44.....	0,23	0,24	0,25
Série 46.....	0,22	0,23	0,24
Série 48.....	0,22	0,22	0,23

1. Actions à droit de vote restreint de catégorie B (« actions de catégorie B »).
2. Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois pour deux, avec prise d'effet le 1^{er} avril 2020.
3. Taux de dividende révisé avec prise d'effet le dernier jour de chaque trimestre.
4. Taux de dividende révisé avec prise d'effet le 30 septembre 2018.
5. Taux de dividende révisé avec prise d'effet le 31 mars 2019.
6. Taux de dividende révisé avec prise d'effet le 30 septembre 2019.

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.

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 hors trésorerie 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, notons l'incidence de la conversion de monnaies étrangères sur les produits qui ne sont pas libellés en dollars américains et sur le bénéfice net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle ainsi que, dans une certaine mesure au premier trimestre de 2020, l'incidence de la pandémie de COVID-19.

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 portefeuille d'immeubles industriels. 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 efficiente 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 entreprises au sein de nos 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 de l'exercice, car les conditions météorologiques sont plus favorables au second semestre de l'exercice, 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)	2020	2019				2018		
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Produits.....	16 586 \$	17 819 \$	17 875 \$	16 924 \$	15 208 \$	16 006 \$	14 858 \$	13 276 \$
(Perte nette) bénéfice net	(157)	1 638	1 756	704	1 256	3 028	941	1 664
(Perte nette) bénéfice net attribuable aux actionnaires	(293)	846	947	399	615	1 884	163	680
Par action ¹								
– dilué(e).....	(0,20) \$	0,50 \$	0,61 \$	0,24 \$	0,39 \$	1,25 \$	0,07 \$	0,42 \$
– de base	(0,20)	0,51	0,62	0,25	0,39	1,27	0,07	0,42

1. Données ajustées pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois pour deux, avec prise d'effet le 1^{er} avril 2020.

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES (EN MILLIONS)	2020	2019				2018		
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Variations de la juste valeur.....	(414) \$	4 \$	394 \$	(1 398) \$	169 \$	257 \$	132 \$	833 \$
Impôt sur le résultat	(364)	(200)	180	(239)	(236)	884	(144)	(339)
Incidence nette	(778) \$	(196) \$	574 \$	(1 637) \$	(67) \$	1 141 \$	(12) \$	494 \$

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.

- La baisse des produits au premier trimestre de 2020 par rapport au trimestre précédent est principalement attribuable à la baisse de la croissance selon les biens comparables en raison des fluctuations saisonnières et de l'incidence de la pandémie de COVID-19. Les apports des acquisitions au sein de nos secteurs opérationnels ont été partiellement contrebalancés par de récentes ventes d'actifs dans les secteurs Capital-investissement et Énergie renouvelable. Le bénéfice net a également diminué en raison des variations de la juste valeur latente résultant du contexte actuel.
- Au cours du quatrième trimestre de 2019, les produits sont demeurés constants par rapport au trimestre précédent, car nous continuons de tirer parti des apports des entreprises récemment acquises et de la forte croissance selon les biens comparables au sein de nos secteurs opérationnels. Le bénéfice net a diminué, surtout en raison de la baisse des profits liés à la juste valeur et de l'absence d'économies d'impôt différé, facteurs contrebalancés en partie par une augmentation du bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.
- Au troisième trimestre de 2019, les produits ont augmenté grâce à un apport sur un trimestre complet provenant de Clarios et de Healthscope, deux entreprises que nous avons acquises au deuxième trimestre de 2019. En outre, le bénéfice net a augmenté par rapport au trimestre précédent en raison de la comptabilisation d'économies d'impôt différé et de profits sur évaluation liés à nos immeubles de bureaux principaux et à nos immeubles représentant des placements à titre de commanditaire.
- Au deuxième trimestre de 2019, les produits ont augmenté en raison des récentes acquisitions dans un certain nombre de secteurs, en particulier en ce qui concerne les activités industrielles et les services d'infrastructures compris dans notre secteur Capital-investissement. L'augmentation des produits a été contrebalancée par la hausse des coûts d'exploitation directs, les charges d'intérêts découlant des emprunts additionnels et les pertes sur évaluation à l'égard de certains de nos immeubles de commerce de détail principaux et de notre fournisseur de services au secteur de la production pétrolière extracôtière dans le secteur Capital-investissement.
- Au premier trimestre de 2019, les produits ont légèrement diminué par rapport au trimestre précédent en raison du caractère saisonnier de nos activités de construction résidentielle et de certaines de nos activités de capital-investissement, ainsi que d'une diminution des volumes de ventes de notre entreprise de distribution de carburants pour véhicules routiers. En outre, l'absence d'économie d'impôt différé dans notre secteur Activités du siège social ainsi que l'augmentation de la dotation aux amortissements en raison de l'incidence des profits liés à la réévaluation présentés au quatrième trimestre ont contribué à la diminution du bénéfice net.
- L'augmentation des produits au cours du quatrième trimestre de 2018 s'explique principalement par les récentes acquisitions, y compris les produits générés par BPYU 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 de 2018, les produits ont augmenté principalement en raison des récentes acquisitions effectuées dans l'ensemble des secteurs, incluant la fermeture du capital de BPYU, 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 BPYU ont plus que contrebalancé cette hausse des produits.
- L'augmentation des produits au deuxième trimestre de 2018 est principalement attribuable aux 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 Inc. (« Norbord¹ »), l'un des plus importants fabricants de panneaux à copeaux orientés du monde, et que 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 par l'absence d'un profit non récurrent comptabilisé à la vente d'une entreprise au premier trimestre.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 59.

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, ainsi que notre quote-part des activités de gestion d'actifs d'Oaktree. 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.
- 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 59.

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.

	Flux de trésorerie liés								
	Produits ¹			aux opérations			Capitaux propres ordinaires		
	2020	2019	Variation	2020	2019	Variation	2020	2019	Variation
Gestion d'actifs.....	806 \$	519 \$	287 \$	380 \$	323 \$	57 \$	4 886 \$	4 927 \$	(41) \$
Immobilier	2 622	2 601	21	219	250	(31)	18 555	18 781	(226)
Énergie renouvelable	1 030	1 043	(13)	66	154	(88)	4 789	5 320	(531)
Infrastructures.....	2 274	1 731	543	137	194	(57)	2 450	2 792	(342)
Capital-investissement....	10 213	9 238	975	165	175	(10)	3 544	4 086	(542)
Aménagement									
résidentiel.....	408	439	(31)	(9)	(22)	13	2 575	2 859	(284)
Activités du siège social .	103	218	(115)	(74)	(23)	(51)	(8 134)	(7 897)	(237)
Total pour les secteurs	17 456 \$	15 789 \$	1 667 \$	884 \$	1 051 \$	(167) \$	28 665 \$	30 868 \$	(2 203) \$

1. 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.

Le total des produits et des flux de trésorerie liés aux opérations s'est chiffré respectivement à 17,5 G\$ et à 884 M\$ pour le premier trimestre de 2020, comparativement à 15,8 G\$ et à 1,1 G\$ à la période antérieure, respectivement. Les flux de trésorerie liés aux opérations comprennent des profits à la cession réalisés de 107 M\$ en 2020, comparativement à 223 M\$ à la période antérieure. En excluant les profits à la cession, les flux de trésorerie liés aux opérations ont diminué de 51 M\$ par rapport à la période antérieure.

Les produits ont augmenté essentiellement en raison de l'acquisition d'une participation dans Oaktree au cours du troisième trimestre de 2019 et des récentes acquisitions dans nos secteurs Capital-investissement et Infrastructures. Ces hausses ont été partiellement contrebalancées par les ventes d'entreprises en exploitation au cours des 12 derniers mois.

La diminution des flux de trésorerie liés aux opérations excluant les profits à la cession tient essentiellement aux facteurs suivants :

- la baisse des profits liés à notre portefeuille d'actifs financiers;
- une baisse de l'intéressement aux plus-values réalisé¹, déduction faite des coûts directs, à 59 M\$ au cours du trimestre, comparativement à 85 M\$ comptabilisés au cours de la période antérieure;
- une baisse des volumes provenant de GrafTech et la consolidation de Cardone Industries, Inc. (« Cardone¹ »), notre fabricant de pièces automobiles situé aux États-Unis dans notre secteur Capital-investissement; facteurs partiellement contrebalancés par :
- une hausse du bénéfice tiré des honoraires¹ de notre secteur Gestion d'actifs où nous avons profité des honoraires tirés des nouveaux capitaux mobilisés dans le cadre de l'ensemble de nos stratégies de fonds et des apports d'Oaktree;
- les apports des récentes acquisitions, déduction faite de l'incidence des ventes d'actifs, effectuées dans l'ensemble de nos divisions, plus particulièrement les acquisitions de Clarios et de Healthscope dans notre secteur Capital-investissement;
- la croissance selon les biens comparables découlant de l'amélioration des prix au sein de notre secteur Énergie renouvelable et l'amélioration des marges pour nos activités résidentielles au Brésil.

Nous avons comptabilisé des profits à la cession de 107 M\$ au cours de la période, puisque nous continuons de monétiser nos actifs arrivés à maturité afin de financer de nouveaux investissements et d'effectuer des remboursements de capital aux investisseurs, lorsqu'il est avantageux de le faire. La monétisation d'actifs s'est faite plus rare vers la fin du trimestre, en raison de la pandémie de COVID-19 et de son incidence sur l'activité des marchés. Puisque les actifs que nous détenons sont investis dans des véhicules perpétuels et des fonds privés de longue durée, le contexte actuel ne nous contraint pas à monétiser nos placements. À l'inverse, nous patienterons afin de maximiser la création de valeur. Au cours du trimestre, dans notre secteur Immobilier, nous avons vendu notre participation dans divers immeubles de bureaux principaux et placements à titre de commanditaire pour un profit total de 27 M\$. Nous avons comptabilisé un profit de 47 M\$ à la vente d'EBSA et d'une participation partielle dans AVN dans notre secteur Infrastructures. Dans notre secteur Capital-investissement, nous avons vendu notre placement dans Nova Cold pour un profit de 26 M\$ et nous avons comptabilisé un profit de 7 M\$ à la vente de nos actifs en Thaïlande dans notre secteur Énergie renouvelable.

La valeur des capitaux propres ordinaires a diminué de 2,2 G\$ pour s'établir à 28,7 G\$, principalement en raison de la comptabilisation d'une perte globale au cours du trimestre, du versement de dividendes et de rachats d'actions. La perte globale inclut un montant de 1,3 G\$ provenant de pertes de change latentes, la majorité des devises s'étant dépréciées par rapport au dollar américain au cours du trimestre. Ce facteur a été contrebalancé en partie par un profit sur dilution que nous avons comptabilisé à l'achat d'actions de BPY à un prix inférieur à leur valeur comptable.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 59.



Gestion d'actifs

Capitaux générant des honoraires

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

AU 31 MARS 2020 ET AU 31 DÉCEMBRE 2019 (EN MILLIONS)	Fonds privés à long terme	Stratégies de fonds perpétuels	Oaktree	Titres cotés en bourse	Total 2020	Total 2019
Immobilier.....	30 937 \$	16 846 \$	— \$	— \$	47 783 \$	56 056 \$
Énergie renouvelable.....	13 028	20 496	—	—	33 524	33 520
Infrastructures.....	27 987	20 178	—	—	48 165	54 220
Capital-investissement.....	15 431	5 528	—	—	20 959	20 710
Oaktree.....	—	—	102 642	—	102 642	110 349
Divers.....	—	—	—	10 787	10 787	14 957
31 mars 2020.....	87 383 \$	63 048 \$	102 642 \$	10 787 \$	263 860 \$	s.o.
31 décembre 2019.....	85 825 \$	78 681 \$	110 349 \$	14 957 \$	s.o.	289 812 \$

Les capitaux générant des honoraires ont diminué de 26,0 G\$ au cours du trimestre. Le tableau qui suit en présente les principales variations.

AU 31 MARS ET POUR LE TRIMESTRE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)	Fonds privés à long terme	Stratégies de fonds perpétuels	Oaktree	Titres cotés en bourse	Total
Solde au 31 décembre 2019.....	85 825 \$	78 681 \$	110 349 \$	14 957 \$	289 812 \$
Rentrées de fonds.....	2 110	1 116	3 621	1 557	8 404
Sorties de fonds.....	—	—	(1 865)	(981)	(2 846)
Distributions.....	(361)	(1 273)	(157)	—	(1 791)
Évaluation du marché.....	11	(14 967)	(5 356)	(4 735)	(25 047)
Autres.....	(202)	(509)	(3 950)	(11)	(4 672)
Variations.....	1 558	(15 633)	(7 707)	(4 170)	(25 952)
Solde au 31 mars 2020.....	87 383 \$	63 048 \$	102 642 \$	10 787 \$	263 860 \$

Les capitaux générant des honoraires de nos fonds privés à long terme ont augmenté de 1,6 G\$, en raison principalement des facteurs suivants :

- des entrées de 2,1 G\$, y compris des engagements de 0,9 G\$ relativement à la clôture finale de notre quatrième fonds lié aux infrastructures vedette et un montant d'environ 1,2 G\$ en co-investissements et autres capitaux relativement à nos stratégies axées sur les fonds de capital-investissement et les infrastructures; facteur partiellement contrebalancé par :
- des distributions et un remboursement de capital de 0,4 G\$ au cours du trimestre ainsi qu'un montant de 0,2 G\$ lié au capital expiré.

Les capitaux générant des honoraires liés aux stratégies perpétuelles ont diminué de 15,6 G\$, en raison des facteurs suivants :

- une diminution de 15,0 G\$ de l'évaluation du marché, en raison de la baisse du cours des parts de nos sociétés de personnes cotées au cours du premier trimestre et des ventes massives dans l'ensemble du marché survenues dans la foulée de la COVID-19;
- des distributions de 1,3 G\$, y compris les distributions trimestrielles versées aux porteurs de parts des sociétés de personnes cotées et les rachats de parts; facteurs partiellement contrebalancés par :
- des rentrées de fonds de 1,1 G\$, dont une tranche de 0,8 G\$ découlant des émissions de titres d'emprunt à terme de BPY et de BEP et une tranche de 0,3 G\$ de capital investi dans nos fonds perpétuels dans le secteur de l'immobilier.

Les capitaux générant des honoraires liés à Oaktree ont diminué de 7,7 G\$, en raison des facteurs suivants :

- une diminution de 5,4 G\$ de l'évaluation du marché, ce qui reflète les fluctuations des fonds pour lesquels les honoraires de gestion sont calculés sur la base de la valeur liquidative des fonds;
- un montant de 4,0 G\$ représentant d'autres variations qui se rapportent principalement aux variations des capitaux générant des honoraires gérés par une société liée d'Oaktree;
- des sorties de fonds de 1,9 G\$, essentiellement liées aux fonds à capital variable; facteurs partiellement contrebalancés par :
- des rentrées de fonds de 3,6 G\$ provenant de la mobilisation et de l'investissement de capitaux additionnels, principalement au sein des fonds à capital fixe et à capital variable.

Les capitaux liés aux titres cotés en bourse ont diminué de 4,2 G\$, en raison des facteurs suivants :

- une diminution de 4,7 G\$ de l'évaluation du marché;
- des rachats de 1,0 G\$, principalement au sein de nos fonds de titres cotés en bourse des secteurs des ressources naturelles et de l'immobilier; facteurs partiellement contrebalancés par :
- des rentrées de fonds de 1,6 G\$.

Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values

Les capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values¹ de 120,0 G\$ au 31 mars 2020 étaient relativement semblables au solde au 31 décembre 2019 (119,8 G\$). Les capitaux mobilisés dans le cadre de la clôture finale de notre fonds lié aux infrastructures vedette ainsi que les capitaux additionnels mobilisés par nos stratégies axées sur des fonds immobiliers perpétuels ont été partiellement contrebalancés par le rendement du capital de divers fonds.

Au 31 mars 2020, des capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values de 76,6 G\$ avaient été déployés (31 décembre 2019 – 72,2 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 43,4 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 2019 – 47,6 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 nos investisseurs. Le bénéfice tiré des honoraires inclut les honoraires gagnés relativement au capital que nous avons investi dans les sociétés de personnes cotées. Cette façon de faire est représentative de la façon dont nous gérons les activités et mesurons 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 net¹, pour en faciliter l'analyse, puisque nous utilisons ces mesures pour analyser la performance du secteur Gestion d'actifs. Nous analysons également l'intéressement aux plus-values latent net 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 TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	Renvois	Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations	
		2020	2019	2020	2019
Bénéfice tiré des honoraires.....	i)	674 \$	400 \$	321 \$	238 \$
Intéressement aux plus-values réalisé.....	ii)	132	119	59	85
Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs.....		806 \$	519 \$	380 \$	323 \$
Intéressement aux plus-values latent					
Montant généré.....				(298) \$	324 \$
Change.....				(198)	8
				(496)	332
Moins : coûts directs.....				208	(90)
Intéressement aux plus-values latent, montant net.....	iii)			(288)	242
Moins : intéressement aux plus-values latent non attribuable à BAM.....				45	—
				(243) \$	242 \$

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 59.

i) Bénéfice tiré des honoraires

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2020	2019
Produits sous forme d'honoraires		
Honoraires de gestion de base	592 \$	336 \$
Distributions incitatives	76	64
Frais transactionnels et honoraires liés aux services-conseils	6	—
	674	400
Moins : coûts directs	(331)	(162)
	343	238
Moins : bénéfice tiré des honoraires non attribuable à BAM	(22)	—
Bénéfice tiré des honoraires	321 \$	238 \$

Le bénéfice tiré des honoraires a augmenté de 83 M\$ essentiellement en raison de la hausse des honoraires de gestion de base et des distributions incitatives gagnés au cours du trimestre, facteurs partiellement contrebalancés par la hausse des coûts directs.

Les honoraires de gestion de base ont augmenté de 256 M\$ pour atteindre 592 M\$, soit une hausse de 76 % par rapport à 2019. L'augmentation se répartit comme suit :

- une hausse de 213 M\$ des honoraires liés à l'acquisition d'Oaktree en septembre 2019, ou 132 M\$ selon notre quote-part;
- une augmentation de 48 M\$ des honoraires tirés des fonds privés à long terme, découlant principalement des engagements de tiers mobilisés au cours des 12 derniers mois, dont un montant de 15 G\$ pour notre plus récent fonds dans le secteur des infrastructures;
- des honoraires relativement inchangés tirés de nos stratégies perpétuelles, la hausse des honoraires tirés de nos stratégies de fonds privés perpétuels ayant été contrebalancée par la baisse des honoraires provenant de nos sociétés de personnes cotées.

Nous avons reçu des distributions incitatives de 76 M\$ de BIP, de BEP et de BPY, ce qui représente une hausse de 12 M\$, ou 19 %, par rapport à 2019. Cette croissance représente notre quote-part en tant que gestionnaire de la hausse des distributions par part de BIP, de BEP et de BPY.

Les coûts directs 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. La majorité de l'augmentation se rapporte aux coûts relatifs à Oaktree, qui représente 156 M\$ de coûts additionnels ou 96 M\$ selon notre quote-part. Les coûts directs de Brookfield ont augmenté de 13 M\$ de manière autonome par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison du renforcement continu de notre entreprise pour appuyer la croissance actuelle et future.

La marge sur le bénéfice tiré des honoraires, en incluant notre quote-part de 61,6 % du bénéfice tiré des honoraires d'Oaktree, s'est établie à 54 % pour le trimestre considéré (2019 – 60 %). La marge sur le bénéfice tiré des honoraires, en incluant 100 % du bénéfice tiré des honoraires d'Oaktree, s'est établie à 51 % pour le trimestre considéré. La marge de Brookfield de manière autonome s'est établie à 62 % pour le trimestre, soit une hausse par rapport à la marge de 60 % à la période précédente.

ii) Intéressement aux plus-values réalisé

Nous réalisons l'intéressement aux plus-values lorsque les rendements cumulatifs du fonds excèdent les rendements privilégiés et qu'ils ne sont plus assujettis au rendement futur des placements (c'est-à-dire assujettis à une disposition de récupération). Au cours du trimestre, nous avons réalisé un intéressement aux plus-values de 59 M\$, déduction faite des coûts directs (2019 – 85 M\$). Au cours du trimestre, les montants réalisés sont essentiellement attribuables aux distributions au sein des fonds d'Oaktree, ainsi qu'aux montants réalisés au sein de nos premiers fonds immobiliers vedettes et fonds d'infrastructures de co-investissement.

Nous fournissons de l'information supplémentaire et l'analyse ci-après 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 consolidés.

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 :

	2020			2019		
	Intéressement aux plus-values latent	Coûts directs	Montant net	Intéressement aux plus-values latent	Coûts directs	Montant net
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)						
Cumul latent au début de la période ...	4 212 \$	(1 553) \$	2 659 \$	2 486 \$	(754) \$	1 732 \$
Variation au cours de la période						
Montant latent au cours de la période	(298)	145	(153)	324	(89)	235
Réévaluation du change	(198)	63	(135)	8	(1)	7
	(496)	208	(288)	332	(90)	242
Moins : montant réalisé.....	(132)	57	(75)	(119)	34	(85)
	(628)	265	(363)	213	(56)	157
Cumul latent à la fin de la période	3 584	(1 288)	2 296	2 699	(810)	1 889
Intéressement aux plus-values d'Oaktree non attribuable aux actionnaires de BAM	(420)	219	(201)	—	—	—
Cumul latent à la fin de la période, montant net	3 164 \$	(1 069) \$	2 095 \$	2 699 \$	(810) \$	1 889 \$

L'intéressement aux plus-values latent au cours du trimestre considéré, avant le change et les coûts connexes, a diminué de 298 M\$ et représente principalement les variations de l'évaluation à la valeur de marché d'Oaktree et de nos fonds privés d'immeubles. La production négative reflète les sous-ensembles de ces fonds, qui subissent plus rapidement l'incidence du contexte actuel, comme les actifs liés aux biens hôteliers et aux loisirs. En ce qui concerne ces actifs, nous avons mis à jour nos modèles de flux de trésorerie actualisés afin de tenir compte de l'incidence à court et à moyen terme sur les flux de trésorerie, en supposant une reprise graduelle menant à une normalisation des niveaux vers la fin de 2020 et au début de 2021. Étant donné la nature de nos placements, nous n'avons pas modifié notre évaluation de la valeur intrinsèque et, par conséquent, nous n'avons pas, en grande partie, ajusté nos hypothèses quant aux taux d'actualisation ou à la valeur finale.

Le reste de notre portefeuille est de nature défensive, plusieurs actifs et entreprises liés aux services essentiels disposant de flux de trésorerie provenant d'activités contractuelles, de contrats de location et d'activités réglementées. Par conséquent, cette composante fait preuve de résilience dans les conditions actuelles du marché.

Le cumul de l'intéressement aux plus-values latent totalisait 3,2 G\$ au 31 mars 2020. Nous estimons que des coûts connexes d'environ 1,1 G\$ 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 1,2 G\$ de cet intéressement aux plus-values, compte non tenu des coûts, au cours des trois prochains exercices; cependant, la réalisation de cet intéressement aux plus-values dépend du rendement futur des placements et du moment de la monétisation.



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 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.

AU 31 MARS 2020 ET AU 31 DÉCEMBRE 2019 ET
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

AU 31 MARS 2020 ET AU 31 DÉCEMBRE 2019 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)		Renvois	Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
			2020	2019	2020	2019	2020	2019
Brookfield Property Partners								
Parts ¹	i)	1 906 \$	2 074 \$	160 \$	159 \$	15 283 \$	15 770 \$	
Actions privilégiées		—	9	—	9	16	16	
		1 906	2 083	160	168	15 299	15 786	
Autres placements immobiliers	ii)	716	518	32	22	3 256	2 995	
Profits à la cession réalisés	iii)	—	—	27	60	—	—	
		2 622 \$	2 601 \$	219 \$	250 \$	18 555 \$	18 781 \$	

1. Les parts de Brookfield dans BPY comprennent 432,6 millions de parts de rachat-échange, 87,1 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 BPYU, qui représentent conjointement une participation économique² de 56 % dans BPY.
2. Se reporter à la définition de « Participation économique » présentée dans le glossaire qui commence à la page 59.

Les produits de notre secteur Immobilier ont augmenté de 21 M\$, les avantages conférés par les acquisitions ayant été partiellement contrebalancés par la diminution des produits attribuable à la COVID-19, particulièrement au sein de nos biens hôteliers, ainsi que par l'incidence défavorable du change. Les flux de trésorerie liés aux opérations avant les profits à la cession réalisés sont demeurés stables, puisque l'augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations attribuable au début de contrats de location et la croissance selon les biens comparables de notre portefeuille d'immeubles de bureaux principaux, la diminution des honoraires de gestion payés, les produits tirés des transactions non récurrentes au sein de nos portefeuilles d'immeubles de commerce de détail et de placements à titre de commanditaire, ainsi que l'augmentation de notre participation dans BPY ont été contrebalancés par l'incidence susmentionnée de la COVID-19 et par la baisse des dividendes liés aux actions privilégiées après leur rachat.

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 trimestre à l'autre des flux de trésorerie liés aux opérations.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2020	2019
Immeubles de bureaux principaux	135 \$	140 \$
Immeubles de commerce de détail principaux	195	184
Placements à titre de commanditaire	62	86
Siège social	(83)	(103)
Attribuable aux porteurs de parts	309	307
Participations ne donnant pas le contrôle	(136)	(141)
Réaffectation sectorielle et autres ¹	(13)	(7)
Participation de Brookfield	160 \$	159 \$

1. Réflète les distributions des dividendes sur actions privilégiées et le bénéfice tiré des honoraires, l'intéressement aux plus-values net et les charges liées à la gestion d'actifs connexes qui ne sont pas inclus dans les flux de trésorerie liés aux opérations et qui ont été reclassés dans le secteur Gestion d'actifs.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de BPY se sont chiffrés à 309 M\$ pour le trimestre, et notre quote-part, à 160 M\$, comparativement à 159 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Immeubles de bureaux principaux

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont diminué de 5 M\$ pour s'établir à 135 M\$, principalement en raison de la hausse des charges d'intérêts attribuable aux refinancements, partiellement contrebalancée par l'apport des acquisitions d'entreprises et d'immeubles, par la croissance selon les biens comparables du taux de location attribuable au début de contrats de location et par la hausse des honoraires tirés de la gestion de projets d'aménagement et des honoraires gagnés à titre de coentrepreneur.

Immeubles de commerce de détail principaux

Les flux de trésorerie liés aux opérations ont augmenté de 11 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent pour atteindre 195 M\$, en raison des facteurs suivants :

- des produits tirés des transactions à la vente de placements; facteur partiellement contrebalancé par :
- une diminution du bénéfice tiré des contrats de location et une hausse des charges d'intérêts attribuable aux refinancements.

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 a diminué de 24 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison des facteurs suivants :

- une diminution du bénéfice d'exploitation net de nos biens hôteliers liée aux annulations et aux fermetures découlant de la COVID-19;
- les actifs vendus au sein de notre fonds BSREP I depuis l'exercice précédent et l'incidence du change; facteurs partiellement contrebalancés par :
- une diminution des charges d'intérêts et des frais administratifs découlant de la déconsolidation du fonds BSREP III au sein de BPY.

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 83 M\$ ont diminué par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui s'explique par la diminution des honoraires de gestion d'actifs découlant du recul de la capitalisation boursière d'un exercice à l'autre ainsi que par la baisse des charges d'intérêts découlant de la diminution des emprunts généraux.

ii) Autres placements immobiliers

Les flux de trésorerie liés aux opérations se sont chiffrés à 32 M\$ pour le trimestre considéré, en hausse de 10 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, principalement en raison de l'apport de notre quote-part des actifs récemment acquis de BSREP III.

iii) Profits à la cession réalisés

Les profits à la cession réalisés de 27 M\$ ont trait aux ventes d'immeubles dans l'ensemble de nos portefeuilles. Les ventes les plus importantes ont été celles de certains immeubles aux États-Unis, y compris une participation partielle dans un immeuble de bureaux principal ainsi qu'un immeuble de bureaux présentant des occasions.

Les profits à la cession de 60 M\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent ont principalement trait aux cessions de notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail présentant des occasions à Shanghai et aux ventes de participations totales ou partielles dans un certain nombre d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles présentant des occasions.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires du secteur Immobilier ont diminué pour s'établir à 18,6 G\$ au 31 mars 2020, comparativement à 18,8 G\$ au 31 décembre 2019. Cette diminution est principalement attribuable à la perte globale ainsi qu'aux distributions et aux annulations d'actions au cours du trimestre, partiellement contrebalancées par l'augmentation de nos titres de capitaux propres acquis au rabais ayant entraîné des profits de désactualisation au cours du trimestre.



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 de notre secteur Énergie renouvelable 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.

		Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
		2020	2019	2020	2019	2020	2019
AU 31 MARS 2020 ET AU 31 DÉCEMBRE 2019 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)							
Brookfield Renewable Partners ¹	i)	1 083 \$	1 091 \$	123 \$	130 \$	4 243 \$	4 810 \$
Contrats d'énergie	ii)	(53)	(48)	(64)	(48)	546	510
Profits à la cession réalisés	iii)	—	—	7	72	—	—
		1 030 \$	1 043 \$	66 \$	154 \$	4 789 \$	5 320 \$

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 conjointement une participation économique de 61 % dans BEP. Les produits par secteur de BEP comprennent des produits de 264 M\$ (2019 – 245 M\$) provenant de TERP.

Par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, les produits et les flux de trésorerie liés aux opérations, en excluant les profits à la cession réalisés, provenant de nos activités liées à l'énergie renouvelable ont diminué de 13 M\$ et de 23 M\$, respectivement. Les produits et les flux de trésorerie liés aux opérations ont subi l'incidence négative de la conversion des devises, de la hausse des honoraires de gestion et de la baisse des marges réalisées sur la production vendue en vertu de nos contrats d'énergie directement détenus, facteurs partiellement contrebalancés par l'apport des acquisitions, déduction faite des cessions.

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 trimestre 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	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN GIGAWATTHEURES ET EN MILLIONS)						
Hydroélectricité	5 658	5 704	5 019	5 078	222 \$	218 \$
Énergie éolienne	1 210	1 269	1 423	1 425	44	49
Énergie solaire	240	199	275	195	18	18
Stockage et autres	56	74	—	—	6	7
Siège social	—	—	—	—	(73)	(65)
Attribuable aux porteurs de parts	7 164	7 246	6 717	6 698	217	227
Participations ne donnant pas le contrôle et autres ²					(94)	(97)
Participation de Brookfield					123 \$	130 \$

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 59.

2. Comprend les distributions incitatives de 16 M\$ (2019 – 12 M\$) versées à Brookfield en tant que commandité de BEP.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de BEP au premier trimestre de 2020 se sont établis à 217 M\$, notre quote-part s'élevant à 123 M\$, comparativement à 130 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La production au cours du trimestre a totalisé 7 164 GWh, soit un résultat supérieur de 7 % à la moyenne à long terme, ce qui représente une baisse de 1 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, ou une baisse de 6 % selon les biens comparables, si l'on exclut l'incidence des acquisitions.

Hydroélectricité

Les principaux facteurs qui expliquent l'augmentation de 4 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations sont les suivants :

- une hausse de 4 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités nord-américaines, en raison de l'augmentation des produits réalisés moyens par MWh attribuable à l'indexation en fonction de l'inflation et de la forte production selon les biens comparables. Cette augmentation a été partiellement contrebalancée par la vente d'une participation de 25 % dans certains de nos actifs au Canada;
- une hausse de la production selon les biens comparables de nos activités au Brésil, des initiatives de réduction des coûts et une hausse des produits moyens par MWh de nos activités en Colombie, partiellement contrebalancées par une baisse des prix réalisés au Brésil et par l'incidence de la conversion des devises, le tout se traduisant par des flux de trésorerie liés aux opérations stables, dans l'ensemble, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent pour nos activités en Amérique du Sud.

Énergie éolienne

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités de production d'énergie éolienne ont diminué de 5 M\$ pour s'établir à 44 M\$, en raison des facteurs suivants :

- l'absence de flux de trésorerie liés aux opérations provenant de la vente de certains actifs éoliens en Europe et de la conversion des devises;
- une production sous la moyenne au sein de nos activités en Amérique du Nord et au Brésil; facteurs partiellement contrebalancés par :
- l'acquisition de parcs éoliens en Chine et en Inde et les initiatives de réduction des coûts.

Énergie solaire

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des activités de production d'énergie solaire ont été stables par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, la croissance de notre portefeuille et l'expansion de notre entreprise de production d'énergie décentralisée au sein de TerraForm Power, Inc. (« TERP¹ ») ayant été contrebalancées par la vente de certains actifs solaires situés dans des marchés secondaires.

Stockage et autres

Les flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités de stockage et autres sont demeurés stables par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Siège social

Le déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Siège social a augmenté de 8 M\$ en raison de la hausse des honoraires de gestion, le prix des parts de BEP s'étant apprécié au cours des 12 derniers mois.

ii) Contrats d'énergie

Au cours du trimestre, nous avons acheté 1 187 GWh (2019 – 1 139 GWh) à BEP, au prix de 83 \$ par MWh (2019 – 75 \$ par MWh), et avons vendu cette électricité pour un prix moyen de 29 \$ par MWh (2019 – 48 \$ par MWh). Par conséquent, nous avons comptabilisé un déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations de 64 M\$, comparativement à un déficit de 48 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

iii) Profits à la cession réalisés

Les profits à la cession de 7 M\$ pour le trimestre tiennent à la vente de notre participation dans des actifs solaires situés en Thaïlande.

Les profits à la cession pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent se rapportent à la vente d'une participation de 25 % dans certains actifs hydroélectriques canadiens en Ontario et en Colombie-Britannique.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires de notre secteur Énergie renouvelable ont diminué, passant de 5,3 G\$ au 31 décembre 2019 à 4,8 G\$ au 31 mars 2020. L'apport des flux de trésorerie liés aux opérations a été plus que contrebalancé par la conversion des devises, l'amortissement et les distributions versées aux investisseurs. Les immobilisations corporelles de notre secteur Énergie renouvelable sont réévaluées annuellement et, par conséquent, les capitaux propres ordinaires de ce secteur ne sont généralement pas influencés par les éléments de réévaluation au cours des trois premiers trimestres de l'exercice. Nos estimations et hypothèses critiques qui sous-tendent l'évaluation des immobilisations corporelles n'ont pas changé de façon significative par suite de la pandémie de COVID-19. Se reporter à la partie 5 pour plus de détails.



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 de notre secteur Infrastructures 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.

		Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
		2020	2019	2020	2019	2020	2019
AU 31 MARS 2020 ET AU 31 DÉCEMBRE 2019 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)							
Brookfield Infrastructure Partners ¹	i)	2 235 \$	1 635 \$	88 \$	92 \$	1 888 \$	2 141 \$
Ressources durables et autres	ii)	39	96	2	11	562	651
Profits à la cession réalisés	iii)	—	—	47	91	—	—
		2 274 \$	1 731 \$	137 \$	194 \$	2 450 \$	2 792 \$

1. La participation de Brookfield se compose de 122,0 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 de BIP LP, ainsi que de 13,7 millions d'actions de catégorie A de Brookfield Infrastructure Corporation (« BIPC »), qui représentent conjointement une participation économique d'environ 30 % dans BIP.

Les produits générés par notre secteur Infrastructures ont augmenté de 543 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Ce résultat tient à l'apport des acquisitions conclues au cours des 12 derniers mois et aux initiatives de croissance interne dans l'ensemble de nos activités.

Les flux de trésorerie liés aux opérations, en excluant les profits à la cession réalisés, ont diminué de 13 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les avantages conférés par les activités susmentionnées ont été plus que contrebalancés par la baisse des volumes enregistrée par les activités liées au transport suite à l'éclosion de COVID-19, par l'incidence de la conversion des devises et par l'augmentation des distributions incitatives payées par BIP en raison de la hausse des distributions par part versées aux porteurs de parts.

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 trimestre à l'autre.

		2020	2019
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)			
Services publics.....		146 \$	137 \$
Transport		120	139
Énergie		115	107
Infrastructures de données		42	28
Siège social.....		(65)	(60)
Attribuable aux porteurs de parts.....		358	351
Réaffectation sectorielle ¹		(3)	—
Participations ne donnant pas le contrôle et autres ²		(267)	(259)
Participation de Brookfield.....		88 \$	92 \$

1. La réaffectation sectorielle fait référence à certains postes, déduction faite de la participation ne donnant pas le contrôle, compris dans les flux de trésorerie liés aux opérations de BIP qui ont été reclassés, ce qui nous permet de présenter les flux de trésorerie liés aux opérations attribuables aux porteurs de parts de la même façon que BIP.
2. Comprend les distributions incitatives de 46 M\$ (2019 – 38 M\$) versées à Brookfield en tant que commandité de BIP.

Au premier trimestre de 2020, les flux de trésorerie liés aux opérations de BIP se sont établis à 358 M\$, notre quote-part s'élevant à 88 M\$, comparativement à 92 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les principales variations au sein de nos branches d'activité sont présentées ci-après.

Services publics

Les flux de trésorerie liés aux opérations se sont chiffrés à 146 M\$, en hausse de 9 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation s'explique principalement par :

- les avantages conférés par l'indexation en fonction de l'inflation et par les projets d'investissement mis en service pris en compte dans la base tarifaire au cours des 12 derniers mois;
- l'apport d'une entreprise de transport de gaz naturel réglementé en Amérique du Nord acquise en octobre 2019; facteurs partiellement contrebalancés par :
- une réduction des taux de change et une perte de bénéfice liée à la vente de EBSA en janvier 2020.

Transport

Les flux de trésorerie liés aux opérations du secteur du transport se sont chiffrés à 120 M\$, une baisse de 19 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette diminution s'explique principalement par :

- la baisse des volumes des conteneurs enregistrée aux États-Unis et en Australie;
- l'incidence de la vente de notre entreprise de ports en Europe et de la vente partielle de notre participation dans AVN;
- l'incidence défavorable de la dépréciation du real brésilien par rapport à la période précédente; facteurs partiellement contrebalancés par :
- l'apport initial des volumes des conteneurs de G&W et les hausses de tarifs en fonction de l'inflation au sein de nos entreprises de chemins de fer et de routes à péage;
- la hausse des volumes du secteur minier enregistrée par notre entreprise de chemins de fer en Australie.

Énergie

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant du secteur Énergie se sont élevés à 115 M\$, une hausse de 8 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui s'explique par :

- la croissance interne de notre entreprise de transport de gaz naturel en Amérique du Nord en raison de la forte demande pour les services de transport;
- les clients additionnels gagnés par notre entreprise d'infrastructure d'énergie résidentielle en Amérique du Nord;
- les acquisitions de la portion assujettie à la réglementation fédérale de notre entreprise du secteur médian dans l'Ouest canadien et d'un gazoduc en Inde; facteurs partiellement contrebalancés par :
- l'absence de bénéfice découlant de la vente de notre entreprise d'énergie de quartier en Australie et la baisse des produits enregistrée par nos entreprises de stockage de gaz.

Infrastructures de données

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant du secteur Infrastructures de données se sont élevés à 42 M\$, une hausse de 14 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui s'explique par :

- les acquisitions de Vodafone New Zealand (« Vodafone¹ »), une entreprise de distribution de données en Nouvelle-Zélande, d'une entreprise de tours de télécommunications au Royaume-Uni et d'un portefeuille de centres de données au Brésil;
- l'indexation en fonction de l'inflation et l'ajout de nouveaux points de présence pour notre entreprise de télécommunications en France.

Siège social

Le déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations du secteur du siège social de 65 M\$ est demeuré essentiellement inchangé par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 59.

ii) Ressources durables et autres

Les flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités agricoles ont diminué par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison du moment de la récolte de soya qui avait eu lieu plus tôt au cours de l'exercice précédent, de la dépréciation du real brésilien et de la vente d'Acadian Timber Corp. (« Acadian¹ »), notre entreprise de bois d'œuvre au Canada.

iii) Profits à la cession réalisés

Au cours du trimestre considéré, nous avons comptabilisé des profits à la cession de 47 M\$ relativement à la vente d'EBSA et de notre participation partielle dans AVN.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires relatifs à notre secteur Infrastructures se chiffraient à 2,5 G\$ au 31 mars 2020 (31 décembre 2019 – 2,8 G\$). L'apport du bénéfice a été contrebalancé par l'affaiblissement des devises face au dollar américain et par les distributions aux porteurs de parts.

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 à 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. Nos estimations et hypothèses critiques qui sous-tendent l'évaluation des immobilisations corporelles et des immobilisations incorporelles n'ont pas changé de façon significative par suite de la pandémie de COVID-19. Se reporter à la partie 5 pour plus de détails.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 59.



Capital-investissement

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 de 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 la période précédente.

		Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
		2020	2019	2020	2019	2020	2019
AU 31 MARS 2020 ET AU 31 DÉCEMBRE 2019 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)							
Brookfield Business Partners ¹	i)	10 176 \$	9 221 \$	96 \$	139 \$	1 874 \$	2 389 \$
Autres placements.....	ii)	37	17	43	36	1 670	1 697
Profits à la cession réalisés	iii)	—	—	26	—	—	—
		10 213 \$	9 238 \$	165 \$	175 \$	3 544 \$	4 086 \$

1. La participation de Brookfield dans BBU est composée de 69,7 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 63 % dans BBU.

L'augmentation de 1,0 G\$ des produits générés par notre secteur Capital-investissement tient principalement aux acquisitions de Clarios et de Healthscope au deuxième trimestre de 2019 et de Genworth au quatrième trimestre de 2019. Ce facteur a été partiellement contrebalancé par la vente de notre fournisseur mondial de services de gestion d'installations et de notre entreprise de services de relocalisation de dirigeants au cours du deuxième trimestre de 2019 et par la baisse des produits enregistrée par GrafTech et Greenergy.

Les flux de trésorerie liés aux opérations, avant les profits à la cession, ont diminué de 36 M\$ pour atteindre 139 M\$, en raison principalement de la hausse des charges d'intérêts et de la charge d'impôt attribuable aux acquisitions de Clarios et de Genworth ainsi que des pertes enregistrées par notre entreprise de services de construction. Les facteurs susmentionnés ont été partiellement contrebalancés par les apports des entreprises acquises, déduction faite des ventes d'actifs, ainsi que par l'augmentation de notre participation dans Alterra.

i) 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 trimestre à l'autre des flux de trésorerie liés aux opérations.

		2020	2019
POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)			
Services commerciaux		42 \$	32 \$
Services d'infrastructures		104	102
Activités industrielles		57	81
Siège social.....		(9)	(10)
Attribuable aux porteurs de parts.....		194	205
Participations ne donnant pas le contrôle.....		(72)	(66)
Réaffectation sectorielle et autres ¹		(26)	—
Participation de Brookfield.....		96 \$	139 \$

1. 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.

BBU a généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 194 M\$, comparativement à 205 M\$ pour la période précédente. Compte non tenu d'un profit réalisé à la vente de Nova Cold, notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations de BBU s'est établie à 96 M\$, comparativement à 139 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Services commerciaux

Les flux de trésorerie liés aux opérations relatifs aux services commerciaux ont augmenté de 10 M\$, pour s'établir à 42 M\$, principalement en raison des profits à la cession réalisés lors de la vente de Nova Cold. Compte non tenu des profits que nous avons reclassés dans les profits à la cession réalisés, les flux de trésorerie liés aux opérations ont diminué de 32 M\$, principalement en raison des facteurs suivants :

- une baisse des niveaux de productivité et une hausse des coûts pour notre entreprise de services de construction; facteurs partiellement contrebalancés par :
- les apports des acquisitions de Genworth, de Healthscope et de notre entreprise de gestion de parcs de machinerie lourde et de véhicules légers au Brésil.

Services d'infrastructures

Dans le cadre de nos activités liées aux services d'infrastructures, nous avons généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 104 M\$, comparativement à 102 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui s'explique essentiellement par :

- une hausse de l'apport d'Altera attribuable à une augmentation de 25 % à 43 % de notre participation dans cette dernière;
- l'apport de l'acquisition de BrandSafway au cours du trimestre considéré; facteurs partiellement contrebalancés par :
- une diminution des expéditions de carburant en Europe, au Moyen-Orient et en Afrique, alors que cette période est habituellement marquée, pour l'entreprise, par un nombre considérable d'arrêts pour entretien et d'expéditions de carburant. En outre, les résultats reflètent une baisse attendue de l'apport des travaux d'ingénierie relatifs aux nouveaux projets d'usines pour le trimestre.

Activités industrielles

Les flux de trésorerie liés aux opérations de notre portefeuille d'activités industrielles ont diminué de 24 M\$ pour s'établir à 57 M\$ en raison des facteurs suivants :

- les pertes enregistrées par Cardone, le plan de transformation des activités de l'entreprise ayant subi l'incidence de la réduction de la demande par suite de la pandémie de COVID-19;
- la baisse des volumes de ventes enregistrée par GrafTech; facteurs partiellement contrebalancés par :
- l'apport de Clarios, qui a été acquise au deuxième trimestre de 2019.

Siège social

Le déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations relatif au siège social a diminué de 1 M\$, l'économie d'impôt de la période considérée ayant été partiellement contrebalancée par la hausse de la charge liée aux honoraires de gestion découlant de la hausse de la capitalisation.

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. Aucuns honoraires en fonction du rendement n'ont été versés au cours du trimestre considéré ou du trimestre correspondant de l'exercice précédent.

ii) Autres placements

Les flux de trésorerie liés aux opérations provenant des autres placements ont augmenté de 7 M\$ pour se chiffrer à 43 M\$, ce qui s'explique principalement par la hausse des prix des panneaux à copeaux orientés malgré la baisse des volumes. Cette augmentation a été partiellement contrebalancée par la diminution des flux de trésorerie liés aux opérations provenant de Vistra Energy Corp. (« Vistra¹ »), une entreprise de production d'électricité, de gaz naturel et d'énergie aux États-Unis, suite à la vente partielle de notre participation dans cette dernière au cours du quatrième trimestre de 2019.

iii) Profits à la cession réalisés

Les profits à la cession réalisés se sont chiffrés à 26 M\$ pour le trimestre considéré, par rapport à néant pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Au cours du trimestre considéré, nous avons conclu la vente de Nova Cold.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires relatifs à notre secteur Capital-investissement se chiffraient à 3,5 G\$ au 31 mars 2020 (31 décembre 2019 – 4,1 G\$). La diminution est principalement attribuable à la conversion des devises, aux distributions aux porteurs de parts et à la dotation à l'amortissement. Les diminutions ont été contrebalancées en partie par l'apport des flux de trésorerie liés aux opérations. 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.

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 59.



Aménagement résidentiel

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.

	Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Amérique du Nord.....	324 \$	364 \$	(2) \$	1 \$	1 956 \$	2 083 \$
Brésil et autres	84	75	(7)	(23)	619	776
	408 \$	439 \$	(9) \$	(22) \$	2 575 \$	2 859 \$

Amérique du Nord

Le déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations provenant de nos activités en Amérique du Nord s'est élevé à 2 M\$, soit un niveau relativement stable par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, la baisse des marges sur les habitations ayant été contrebalancée par la diminution des charges d'intérêts et des charges d'exploitation.

Au 31 mars 2020, nous détenions 90 communautés foncières actives (31 mars 2019 – 89) et 26 quartiers actifs (31 mars 2019 – 30).

Brésil et autres

Les flux de trésorerie liés aux opérations de nos activités au Brésil ont augmenté de 16 M\$ pour correspondre à un déficit de 7 M\$ pour le trimestre considéré en raison du fait que le trimestre considéré a profité de la vente de stocks à des marges brutes plus élevées. Les résultats de la période précédente avaient pour leur part subi l'incidence de la livraison de projets existants, qui ont entraîné des marges négatives.

Au cours du premier trimestre de 2020, nous avons achevé et livré un projet, par rapport à cinq projets au cours du trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Au début de 2020, 20 de nos projets étaient en cours de construction. Au 31 mars 2020, nous disposions de 24 projets en cours de construction, dont 22 ont trait à des projets lancés depuis la fin de 2016 qui donneront lieu à des marges relativement plus élevées que celles des deux anciens projets.

Capitaux propres ordinaires

Les capitaux propres ordinaires se chiffraient à 2,6 G\$ au 31 mars 2020 (31 décembre 2019 – 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 diminution des capitaux propres est principalement imputable à la dépréciation du dollar canadien et du real brésilien par rapport au dollar américain.



Activités du siège social

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.

AU 31 MARS 2020 ET AU 31 DÉCEMBRE 2019 ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	Produits		Flux de trésorerie liés aux opérations		Capitaux propres ordinaires	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Trésorerie et actifs financiers généraux, montant net	66 \$	90 \$	55 \$	98 \$	1 949 \$	2 181 \$
Emprunts généraux	—	—	(89)	(87)	(7 235)	(7 083)
Capitaux propres privilégiés ¹	—	—	—	—	(4 145)	(4 145)
Autres placements généraux	37	128	(3)	3	565	680
Charges générales et impôt/fonds de roulement net.	—	—	(37)	(37)	732	470
	103 \$	218 \$	(74) \$	(23) \$	(8 134) \$	(7 897) \$

1. Les flux de trésorerie liés aux opérations excluent les distributions sur actions privilégiées de 35 M\$ (2019 – 37 M\$).

Notre portefeuille de trésorerie et d'actifs financiers généraux est habituellement comptabilisé à la juste valeur, et les variations sont comptabilisées 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 mars 2020, notre portefeuille de trésorerie et d'actifs financiers généraux comprenait un montant de 945 M\$ au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (2019 – 789 M\$), soit un niveau stable par rapport au trimestre précédent, l'émission de titres d'emprunt généraux de 600 M\$ au cours du trimestre considéré ayant été contrebalancée par le remboursement par anticipation d'un montant de 251 M\$ (350 M\$ CA) d'emprunts généraux, par le financement des appels de capitaux de notre fonds BSREP III et par le rachat de 2,9 millions d'actions de catégorie A compte tenu du fractionnement d'actions.

Notre trésorerie et nos actifs financiers généraux ont généré des flux de trésorerie liés aux opérations de 55 M\$, en baisse de 43 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison principalement de la baisse des profits liés à la valeur de marché au cours de l'exercice considéré. Le trimestre correspondant de l'exercice précédent avait pour sa part profité des profits importants liés au redressement des marchés boursiers après une diminution à la fin de 2018.

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 charge au titre des flux de trésorerie liés aux opérations de 89 M\$ présentée dans les emprunts généraux reflète les charges d'intérêts sur ces emprunts. Ce montant a augmenté par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent en raison principalement de l'augmentation nette de nos emprunts mentionnée précédemment.

Les capitaux propres privilégiés ne sont pas réévalués en vertu des normes IFRS, et le total des actions en circulation est demeuré inchangé par rapport à la clôture de l'exercice.

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.

Les autres placements généraux comprennent nos activités en matière d'assurance et de régimes de retraite ainsi qu'Oaktree, qui a été acquise au cours du troisième trimestre de 2019. La diminution des flux de trésorerie liés aux opérations est principalement attribuable aux coûts directs liés aux provisions et au paiement de réclamations par notre entreprise d'assurance.

Le fonds de roulement net se compose des débiteurs, des créditeurs et des autres actifs et passifs, et affichait un actif de 732 M\$ au 31 mars 2020, soit une augmentation par rapport au solde de 470 M\$ à l'exercice précédent. Des actifs d'impôt différé nets de 1,9 G\$ (31 décembre 2019 – 2,2 G\$) sont inclus dans ce solde. Le déficit au titre des flux de trésorerie liés aux opérations comprend aussi les charges générales et l'impôt en trésorerie qui sont demeurés stables par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Le déficit au titre des capitaux propres ordinaires de notre secteur Activités du siège social, qui se chiffrait à 8,1 G\$ au 31 mars 2020, est demeuré essentiellement stable par rapport au solde à la clôture de l'exercice (7,9 G\$).

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 de la Société*¹ – 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 mars 2020, notre capital investi de la Société s'établissait à 44,0 G\$ (31 décembre 2019 – 47,1 G\$), et le ratio d'endettement, à 16 % (31 décembre 2019 – 15 %).

*Capital investi consolidé*¹ – présente l'intégralité du capital investi des entités entièrement détenues, détenues partiellement et gérées que nous consolidons dans nos états financiers. Au 31 mars 2020, 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. Une grande partie des emprunts émis 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.

*Capital investi en fonction de notre quote-part*¹ – 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.

AU 31 MARS 2020 ET AU 31 DÉCEMBRE 2019 (EN MILLIONS)	Renvois	Société		Consolidé		En fonction de notre quote-part	
		2020	2019	2020	2019	2020	2019
Emprunts généraux.....	i)	7 235 \$	7 083 \$	7 235 \$	7 083 \$	7 235 \$	7 083 \$
Emprunts sans recours							
Emprunts de filiales.....	i)	—	—	9 266	8 423	5 869	5 382
Emprunts grevant des propriétés précises.....	i)	—	—	124 494	127 869	46 580	44 436
		7 235	7 083	140 995	143 375	59 684	56 901
Créditeurs et autres passifs.....		3 437	4 708	40 504	43 077	11 187	13 617
Passifs d'impôt différé.....		483	279	14 175	14 849	3 436	4 541
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales.....		—	—	4 158	4 132	1 922	1 896
Passifs liés à des actifs classés comme détenus en vue de la vente.....		—	—	304	1 690	46	212
Capitaux propres							
Participations ne donnant pas le contrôle.....		—	—	79 637	81 833	—	—
Capitaux propres privilégiés.....	ii)	4 145	4 145	4 145	4 145	4 145	4 145
Capitaux propres ordinaires.....	iii)	28 665	30 868	28 665	30 868	28 665	30 868
		32 810	35 013	112 447	116 846	32 810	35 013
Total du capital investi.....		43 965 \$	47 083 \$	312 583 \$	323 969 \$	109 085 \$	112 180 \$
Ratio d'endettement.....		16 %	15 %	45 %	44 %	55 %	51 %

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 59.

i) Emprunts

Emprunts généraux

AU 31 MARS 2020 ET AU 31 DÉCEMBRE 2019 (EN MILLIONS DE DOLLARS)	Taux moyen		Durée moyenne (en années)		Données consolidées	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Emprunts à terme.....	4,5 %	4,6 %	11	10	7 284 \$	7 128 \$
Facilités renouvelables.....	— %	— %	4	4	—	—
Coûts de financement différés	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	(49)	(45)
Total.....					7 235 \$	7 083 \$

Au 31 mars 2020, les emprunts généraux comprenaient des emprunts à terme de 7,3 G\$ (31 décembre 2019 – 7,1 G\$) d'une durée moyenne à l'échéance de 11 ans (31 décembre 2019 – 10 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 mars 2023 et 2050. 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 à 3,45 % d'une valeur de 600 M\$ arrivant à échéance en 2050, partiellement contrebalancée par le remboursement de billets à 5,30 % d'une valeur de 251 M\$ (350 M\$ CA) arrivant à échéance le 1^{er} mars 2021, ainsi que par la dépréciation de 193 M\$ des monnaies étrangères.

Après le 31 mars 2020, nous avons émis des billets à 4,35 % d'une valeur de 750 M\$ arrivant à échéance en 2030.

Nous n'avons pas de papier commercial ni d'emprunt bancaire en cours au 31 mars 2020 (31 décembre 2019 – néant). Nos facilités de crédit à terme renouvelables d'une valeur de 2,6 G\$, arrivant à échéance entre 2022 et 2024, s'ajoutent à notre programme de papier commercial. Au 31 mars 2020, un montant de 64 M\$ (31 décembre 2019 – 66 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.

AU 31 MARS 2020 ET AU 31 DÉCEMBRE 2019 (EN MILLIONS DE DOLLARS)	Taux moyen		Durée moyenne (en années)		Données consolidées	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Immobilier	3,6 %	3,9 %	4	4	2 283 \$	2 024 \$
Énergie renouvelable	3,7 %	4,0 %	9	9	2 000	2 098
Infrastructures.....	3,2 %	3,4 %	5	6	2 740	2 470
Capital-investissement.....	3,3 %	— %	4	—	283	—
Aménagement résidentiel	5,5 %	6,2 %	6	5	1 960	1 831
Total.....	3,9 %	4,2 %	6	6	9 266 \$	8 423 \$

Les emprunts de filiales comprennent les prélèvements sur les facilités de crédit et la dette à terme avec recours des sociétés de personnes cotées. Ils sont généralement sans recours contre la Société, mais sont avec recours contre ses principales filiales (principalement BPY, BEP, BIP et BBU).

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.

AU 31 MARS 2020 ET AU 31 DÉCEMBRE 2019 (EN MILLIONS DE DOLLARS)	Taux moyen		Durée moyenne (en années)		Données consolidées	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Immobilier	4,1 %	4,4 %	4	4	66 708 \$	67 909 \$
Énergie renouvelable	5,0 %	5,0 %	10	9	15 391	15 787
Infrastructures	4,3 %	4,7 %	7	7	18 827	20 776
Capital-investissement et autres	5,2 %	5,4 %	5	6	23 232	23 105
Aménagement résidentiel	4,6 %	5,4 %	3	3	336	292
Total	4,5 %	4,7 %	6	6	124 494 \$	127 869 \$

Les emprunts grevant des propriétés précises ont diminué de 3,4 G\$ depuis le 31 décembre 2019. La diminution des emprunts de nos secteurs Immobilier et Infrastructures est principalement attribuable au remboursement des facilités destinées aux souscriptions au niveau des fonds, ces facilités ayant été remboursées dans le cadre des appels de capitaux au cours du trimestre. En plus des remboursements des facilités destinées aux souscriptions, la portion restante de la diminution des emprunts consolidés est attribuable aux fluctuations des taux de change. Ces baisses ont été contrebalancées en partie par des acquisitions 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 mars 2020, la tranche à taux fixe de notre quote-part de l'encours de la dette, en tenant compte des swaps, se situait à 68 %. 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.

AU 31 MARS 2020 ET AU 31 DÉCEMBRE 2019 (EN MILLIONS)	Taux fixe				Taux variable			
	2020		2019		2020		2019	
	Taux moyen	Données consolidées	Taux moyen	Données consolidées	Taux moyen	Données consolidées	Taux moyen	Données consolidées
Emprunts généraux	4,5 %	7 235 \$	4,6 %	7 083 \$	— %	— \$	— %	— \$
Emprunts de filiales	4,5 %	6 182	4,6 %	6 152	2,7 %	3 084	3,4 %	2 271
Emprunts grevant des propriétés précises	5,1 %	52 500	5,2 %	49 614	4,0 %	71 994	4,4 %	78 255
Total	5,0 %	65 917 \$	4,9 %	62 849 \$	3,9 %	75 078 \$	4,4 %	80 526 \$

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.

AU 31 MARS 2020 ET AU 31 DÉCEMBRE 2019 (EN MILLIONS)	Durée	Taux moyen		2020	2019
		2020	2019		
Taux fixe révisé	Perpétuelles	4,2 %	4,3 %	2 875 \$	2 875 \$
Taux fixe	Perpétuelles	4,8 %	4,8 %	739	739
Taux variable	Perpétuelles	2,9 %	2,9 %	531	531
Total		4,2 %	4,2 %	4 145 \$	4 145 \$

Les actions privilégiées à taux fixe révisé émises sont assorties d'un coupon initialement à taux fixe qui est révisé après une période donnée, généralement cinq ans, à un écart prédéterminé sur le rendement de l'obligation du gouvernement du Canada de cinq ans. Au 31 mars 2020, l'écart de taux révisé moyen était de 284 points de base.

iii) Capitaux propres ordinaires

Actions émises et en circulation

Le tableau suivant présente les variations du nombre d'actions de catégorie A émises et en circulation au cours des trimestres.

AUX 31 MARS ET POUR LES TRIMESTRES CLOS À CES DATES
(EN MILLIONS)

	2020 ¹	2019 ¹
En circulation au début de la période.....	1 509,3	1 432,7
Actions émises (rachetées)		
Rachats	(2,9)	(1,4)
Régimes d'actionnariat à long terme ²	6,6	1,6
Régime de réinvestissement des dividendes et autres	0,1	0,1
En circulation à la fin de la période	1 513,1	1 433,0
Options non exercées et autres régimes fondés sur des actions ²	58,1	46,7
Nombre total d'actions, après dilution, à la fin de la période.....	1 571,2	1 479,7

1. Données ajustées pour tenir compte du fractionnement d'actions à raison de trois pour deux, avec prise d'effet le 1^{er} avril 2020.

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

La société détient 58,4 millions d'actions de catégorie A (2019 – 56,7 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 5,9 millions d'actions (2019 – 12,2 millions) pouvant être émises en vertu de ces régimes en fonction de la valeur de marché des actions de catégorie A aux 31 mars 2020 et 31 mars 2019, ce qui se traduit par une réduction nette de 52,5 millions du nombre d'actions en circulation après dilution (2019 – 44,5 millions).

Au cours du premier trimestre de 2020, 3,1 millions d'options ont été exercées, dont 1,3 million et 0,1 million ont été émises au montant net et au montant brut, respectivement, entraînant l'annulation de 1,7 million d'options dont les droits étaient acquis.

La valeur en trésorerie des options non exercées était de 1,2 G\$ au 31 mars 2020 (31 décembre 2019 – 1,2 G\$) en fonction du produit qui serait versé au moment de l'exercice des options.

Le 1^{er} avril 2020, la société a effectué un fractionnement d'actions à raison de trois pour deux, au moyen d'un dividende en actions consistant en une demi-action de catégorie A pour chaque action de catégorie A et de catégorie B en circulation, ce qui s'est traduit par l'émission de 524 millions d'actions de catégorie A.

Au 14 mai 2020, 1 511 697 736 actions de catégorie A et 85 120 actions de catégorie B de la Société étaient en circulation. Veuillez vous reporter à la note 12 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 du trimestre se chiffrait à 13,1 G\$ ou, compte tenu des engagements d'investisseurs envers nos fonds privés, à 59,0 G\$ à la fin du trimestre, 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. Aucuns emprunts généraux n'arriveront à échéance avant mars 2023, et un montant de 427 M\$ (600 M\$ CA) sera alors exigible. 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 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. Le 31 janvier 2019, la Société a engagé un montant de 2,75 G\$ relativement à notre troisième fonds immobilier vedette, parallèlement à l'engagement de BPY de 1 G\$. Au 31 mars 2020, la Société avait financé une tranche de 866 M\$ de notre engagement de 2,75 G\$. En avril, nous avons financé une tranche additionnelle de 123 M\$ de notre engagement. 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.

AU 31 MARS 2020 ET AU 31 DÉCEMBRE 2019 (EN MILLIONS)	Société	Immobilier	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Oaktree	Total 2020	Total 2019
Trésorerie et actifs financiers, montant net.....	1 949 \$	23 \$	332 \$	848 \$	241 \$	410 \$	3 803 \$	3 575 \$
Montants non prélevés sur les facilités de crédit engagées	2 526	2 483	1 817	719	1 292	500	9 337	9 808
Liquidités essentielles¹.....	4 475	2 506	2 149	1 567	1 533	910	13 140	13 383
Engagements non appelés dans des fonds privés.....	—	11 701	3 685	9 941	6 911	13 661	45 899	50 735
Total des liquidités¹	4 475 \$	14 207 \$	5 834 \$	11 508 \$	8 444 \$	14 571 \$	59 039 \$	64 118 \$

1. Se reporter à la définition présentée dans le glossaire qui commence à la page 59.

Au 31 mars 2020, les liquidités essentielles de la Société s'élevaient à 4,5 G\$ et se composaient de trésorerie et d'actifs financiers de 1,9 G\$, déduction faite des dépôts et autres passifs, et de montants non prélevés sur les facilités de crédit de 2,5 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.

Après le 31 mars 2020, la Société a émis des billets de 4,35 % d'une valeur de 750 M\$ arrivant à échéance en 2030 en plus de conclure une augmentation de 1 G\$ de sa facilité de crédit ainsi qu'une autre augmentation de 1 G\$ de la facilité de crédit de BIP, échéant à deux ans dans les deux cas.

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 54. 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 et/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, qui comprennent nos placements entièrement détenus, contrebalancés par les charges d'intérêts générales, les charges générales et l'impôt ainsi que les dividendes versés sur les actions privilégiées.

Au cours du premier trimestre de 2020, nous avons généré un montant de 751 M\$ de trésorerie disponible pour les distributions et/ou les réinvestissements, ce qui comprend :

- un bénéfice tiré des honoraires de 286 M\$, excluant Oaktree;
- un intéressement aux plus-values réalisé, montant net, de 30 M\$, excluant Oaktree;
- les bénéfices distribuables liés à notre participation dans Oaktree de 55 M\$;
- les distributions de nos sociétés de personnes cotées et d'autres placements de 369 M\$;
- une trésorerie de 193 M\$ générée par notre portefeuille de trésorerie et d'actifs financiers généraux; facteurs partiellement contrebalancés par :
- les autres bénéfices provenant du capital investi et les dividendes sur les actions privilégiées versés, déduction faite des coûts liés à la rémunération fondée sur des actions, ce qui s'est traduit par des charges de 182 M\$.

La Société a versé des dividendes en trésorerie de 182 M\$ sur ses titres de capitaux propres ordinaires au cours du trimestre clos le 31 mars 2020 (2019 – 153 M\$).

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2020	2019
1) Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs		
Produits sous forme d'honoraires	461 \$	400 \$
Coûts directs	(175)	(162)
Bénéfice tiré des honoraires ¹	286	238
Intéressement aux plus-values réalisé, montant net ¹	30	85
	316	323
 Notre quote-part des bénéfices distribuables d'Oaktree.....	55	—
2) Distributions provenant des placements		
Sociétés de personnes cotées.....	349	346
Trésorerie et actifs financiers généraux	193	7
Autres placements.....	20	30
	562	383
3) Autres bénéfices provenant du capital investi		
Emprunts généraux	(89)	(87)
Charges générales et impôt	(37)	(37)
Autres placements entièrement détenus	(46)	(39)
	(172)	(163)
Dividendes sur actions privilégiées.....	(35)	(37)
Réintégrer : coûts liés à la rémunération fondée sur des actions	25	21
Trésorerie disponible pour les distributions et/ou les réinvestissements	751 \$	527 \$

1. Exclut le bénéfice tiré des honoraires et l'intéressement aux plus-values réalisé, montant net, de 57 M\$ et de 94 M\$, respectivement, provenant d'Oaktree.

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 MARS 2020 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR PART)	Participation %	Parts détenues par Brookfield	Distributions par part ¹	Cours du marché ²	Distributions courantes (données selon les politiques courantes) ³	Distributions pour le cumul depuis le début de l'exercice (données réelles)
Distributions provenant des placements						
Sociétés de personnes cotées						
Brookfield Property Partners ⁴	56 %	527,7	1,33	\$ 4 269	\$ 702	\$ 174
Brookfield Renewable Partners.....	61 %	188,4	2,17	8 004	409	104
Brookfield Infrastructure Partners ⁵ ...	30 %	137,6	1,94	4 949	267	65
Brookfield Business Partners	63 %	94,5	0,25	2 403	24	6
					1 402	349
Trésorerie et actifs financiers						
généraux ⁶	Divers	Divers	Divers	1 949	196	193
Autres placements						
Norbord	42 %	34,8	0,14	412	5	5
Autres ⁷	Divers	Divers	Divers	Divers	60	15
					65	20
Total					1 663	\$ 562

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 mars 2020.
3. Les distributions (données selon les politiques courantes) correspondent au nombre de parts détenues au 31 mars 2020 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 59.
4. Le cours du marché de BPY comprend des actions privilégiées d'une valeur de 16 M\$. La participation après dilution est de 52 %, en supposant la conversion des actions privilégiées convertibles détenues par un tiers. Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, les distributions de BPY comprennent des dividendes sur actions privilégiées de néant reçus par la Société (2019 – 9 M\$).
5. Les parts détenues par Brookfield représentent le total des parts détenues par BIP LP et par BIPC.
6. Comprend la trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que les actifs financiers, déduction faite des dépôts.
7. Le poste Autres comprend les distributions en trésorerie de notre participation de 27,5 % dans une entité du secteur de l'immobilier dont BAM est le promoteur à New York, ainsi que d'un placement coté dans notre secteur Capital-investissement.

EXAMEN DES TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	2020	2019
Activités d'exploitation	1 682 \$	1 596 \$
Activités de financement	3 837	25
Activités d'investissement	(2 087)	(3 231)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.....	3 432 \$	(1 610) \$

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 1,7 G\$ en 2020, soit une augmentation de 86 M\$ par rapport au premier trimestre de 2019. 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 2,1 G\$ au cours du trimestre considéré, en hausse de 160 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, 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 entrées nettes de trésorerie provenant des activités de financement de la société se sont chiffrées à 3,8 G\$ au premier trimestre de 2020, comparativement à 25 M\$ au premier trimestre de 2019. Nos filiales ont émis des emprunts sans recours de 10,9 G\$ (2019 – 8,4 G\$) et remboursé un montant de 8,3 G\$ (2019 – 7,0 G\$) au même titre, pour une émission nette de 2,6 G\$ (2019 – 1,4 G\$) au cours du trimestre. Nous avons mobilisé des capitaux de 6,4 G\$ obtenus auprès de nos partenaires institutionnels dans nos fonds privés et auprès d'autres investisseurs afin de financer leur tranche des acquisitions, nous avons remboursé des emprunts à court terme adossés à des engagements de fonds privés de 1,9 G\$ et nous avons remis 3,2 G\$ à nos investisseurs sous forme de distributions ou de remboursements de capital.

Activités d'investissement

Au cours du premier trimestre de 2020, nous avons investi 8,4 G\$ et généré un produit de 6,3 G\$ découlant de cessions, les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement s'étant établis à 2,1 G\$, comparativement à des flux de trésorerie nets affectés de 3,3 G\$ en 2019. Nous avons payé un montant en trésorerie de 121 M\$ pour l'acquisition de filiales consolidées, ainsi qu'un montant de 1,5 G\$ pour l'acquisition de placements mis en équivalence au cours du trimestre, découlant surtout de l'acquisition d'une participation dans BrandSafway. Se reporter à la note 4, « Acquisitions d'entités consolidées », et à la note 8, « Placements mis en équivalence », des états financiers consolidés pour plus de détails. Nous avons continué d'acquérir et de vendre des actifs financiers, ce qui représente une entrée nette de 482 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.

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 consolidés 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 la valeur comptable de l'actif et du passif et sur la présentation des actifs et des passifs éventuels à la date des états financiers consolidés ainsi que sur les montants présentés des produits et des charges au cours de la période de présentation de l'information financière. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Afin d'établir ces estimations et jugements, la direction s'appuie sur des renseignements externes et des conditions observables qui, dans la mesure du possible, sont appuyés par les analyses internes nécessaires. Ces estimations ont été appliquées d'une manière conforme à celles de l'exercice précédent, et il n'existe aucun engagement, aucune tendance, aucun événement, ni aucune incertitude connus qui, selon nous, influenceront de façon significative sur la méthode ou les hypothèses utilisées dans ce rapport. 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 une analyse des jugements et estimations liés aux principaux paramètres d'évaluation à la note 9 des états financiers consolidés non audités au 31 mars 2020 et ci-après.

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 2019.

COVID-19

La société suit de près l'évolution de la situation relative à la COVID-19, notamment les répercussions actuelles et éventuelles sur les économies mondiale et locales dans les territoires où nous exerçons nos activités. La société a mis en œuvre son plan de continuité des activités de manière à prioriser la sécurité des employés et à assurer une interruption minimale de ses activités, la majorité des employés ayant travaillé à distance durant le premier trimestre de 2020. Depuis, les gouvernements du monde entier ont mis en place diverses mesures pour contenir la propagation du virus, qui ont eu une incidence directe et indirecte sur de nombreuses entreprises, y compris certaines des nôtres. Si nos résultats du trimestre considéré reflètent les répercussions de la COVID-19 jusqu'à la fin de mars 2020, les répercussions à plus long terme de la crise dépendront des conditions futures, lesquelles sont hautement incertaines et difficiles à prévoir puisque la situation évolue rapidement. L'ampleur de ces répercussions peut varier en fonction d'un certain nombre de scénarios, que nous continuons à surveiller et à prendre en compte dans notre prise de décision, tout en continuant d'évaluer les effets à moyen et à long terme de la COVID-19.

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 du rapport de gestion compris dans le rapport annuel au 31 décembre 2019 pour plus d'information.

i) Immeubles de placement

Nous classons la majorité des actifs immobiliers compris dans notre secteur Immobilier comme des immeubles de placement. 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. Ces évaluations sont mises à jour à chaque date de bilan, et les profits ou les pertes sont comptabilisés en résultat net.

En raison de la pandémie de COVID-19 en cours et en constante évolution, ainsi que de son incidence sur l'économie mondiale, nous pensons qu'il existe une incertitude accrue quant aux données d'entrée relatives à la juste valeur de nos immeubles de placement, y compris les taux de capitalisation et les taux d'actualisation, en raison d'un manque de transactions sur le marché depuis le début de mars 2020. Pour la majorité de nos évaluations en date du 31 mars 2020, nous avons formulé des hypothèses générales pour sensibiliser nos flux de trésorerie en fonction des scénarios qui devraient se concrétiser à court et à moyen terme. Nous avons évalué chacune de nos catégories d'actifs pour déterminer l'incidence sur les flux de trésorerie, après avoir pris en compte les taux de perception des loyers, les pourcentages de renouvellement et la qualité de crédit de nos locataires pour le trimestre à venir. Il est probable que les flux de trésorerie et les paramètres d'évaluation seront à nouveau révisés au cours des périodes futures, à mesure que de nouvelles informations liées à la pandémie seront comprises, notamment l'incidence continue sur nos locataires ainsi que l'évolution des restrictions gouvernementales et des restrictions de voyage.

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 93 % et la durée moyenne de ses contrats de location est de 8,5 ans, tandis que le taux d'occupation de notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail principaux s'établit à 95 %. 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 ont été mis à jour afin de refléter les taux d'actualisation et les taux de capitalisation appropriés relatifs aux actifs compte tenu de l'information disponible au 31 mars 2020. 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 12 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, 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. Au cours du trimestre considéré, 26 de nos immeubles représentant des actifs d'une valeur brute de 14 G\$ ont fait l'objet d'une évaluation externe; les évaluations externes ne s'écartaient pas de plus de 1 % des évaluations de la direction. Il est important de noter que toutes les évaluations du trimestre considéré ont été effectuées avant que la pandémie mondiale ne soit déclarée. La direction a depuis révisé ces évaluations afin de s'assurer qu'elles reflètent adéquatement l'incidence des événements récents liés à la COVID-19 au 31 mars 2020.

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 au 31 mars 2020 et au 31 décembre 2019.

	Immeubles de bureaux principaux		Immeubles de commerce de détail principaux		Placements à titre de commanditaire et autres		Moyenne pondérée	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
AU 31 MARS 2020 ET AU 31 DÉCEMBRE 2019								
Taux d'actualisation.....	6,7 %	6,7 %	6,8 %	6,7 %	8,9 %	8,1 %	7,6 %	7,3 %
Taux de capitalisation final.....	5,5 %	5,5 %	5,4 %	5,4 %	6,5 %	6,6 %	5,9 %	5,9 %
Horizon de placement (en années).....	11	11	10	10	14	14	12	12

Nous avons entrepris un processus d'évaluation du caractère approprié des taux d'actualisation et des taux de capitalisation finaux en tenant compte des variations des taux sans risque et des écarts de taux, ainsi que des variations des flux de trésorerie immobiliers et des primes de risque inhérentes à ces variations de flux de trésorerie. Tous ces facteurs pris en compte nous ont amené à conclure que la vaste majorité des taux d'actualisation et des taux de capitalisation finaux de la période considérée devraient demeurer stables par rapport aux taux enregistrés à la clôture de l'exercice. Nous mettrons à jour nos modèles d'évaluation à mesure que nous en apprendrons davantage sur l'incidence à moyen et à long terme de la pandémie sur nos activités.

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 mars 2020. 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 MARS 2020 (EN MILLIONS)	Juste valeur	Sensibilité
Immeubles de bureaux principaux		
États-Unis	15 879 \$	764 \$
Canada	4 555	208
Australie	2 086	94
Europe	2 746	157
Brésil	278	10
Immeubles de commerce de détail principaux	21 352	1 110
Placements à titre de commanditaire et autres		
Immeubles de bureaux représentant des placements à titre de commanditaire	8 417	354
Immeubles de commerce de détail représentant des placements à titre de commanditaire	2 944	171
Actifs de logistique	124	3
Immeubles à usage mixte.....	2 669	125
Immeubles résidentiels	2 771	125
Biens à bail hypernet	4 432	160
Installations de stockage en libre-service.....	1 013	40
Résidences pour étudiants.....	2 521	113
Maisons préfabriquées	2 499	109
Autres immeubles de placement ¹	21 193	1 228
Total	95 479 \$	4 771 \$

1. Comprend les placements dans des immeubles de bureaux, des immeubles à usage mixte et des résidences pour étudiants qui sont détenus par l'entremise de notre placement direct dans BSREP III, ainsi que d'autres immeubles de placement directement détenus.

ii) *Modèle de la réévaluation des immobilisations corporelles*

Les immobilisations corporelles sont réévaluées périodiquement. Les estimations et hypothèses critiques qui sous-tendent l'évaluation des immobilisations corporelles sont présentées à la note 10, « Immobilisations corporelles », dans nos états financiers consolidés audités au 31 décembre 2019. La juste valeur de nos immobilisations corporelles est évaluée sur une base récurrente, et les dates de prise d'effet de la réévaluation de toutes les catégories d'actifs ont été fixées au 31 décembre 2019. Brookfield détermine la juste valeur au moyen de la méthode par les résultats et de la méthode du coût, en tenant dûment compte de données d'entrée importantes comme le taux d'actualisation, le multiple de valeur finale, l'horizon de placement global, la durée d'utilité et le coût de remplacement. Nos hypothèses ayant servi à l'évaluation n'ont pas changé de façon significative en raison de la pandémie de COVID-19. Se reporter à la note 10 pour de plus amples renseignements.

DÉCLARATIONS DE LA DIRECTION ET CONTRÔLES INTERNES

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2020, aucun changement n'a été apporté à notre contrôle interne à l'égard de l'information financière qui a eu une incidence significative, ou pourrait raisonnablement avoir une incidence significative, sur nos contrôles internes à l'égard de l'information financière. La pandémie de COVID-19 n'a pas eu d'incidence significative sur notre contrôle interne à l'égard de l'information financière. Nous surveillons et évaluons constamment l'incidence de la pandémie de COVID-19 sur nos contrôles internes afin de minimiser l'impact de celle-ci sur l'efficacité de leur conception et de leur fonctionnement.

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 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.

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 40 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 principaux, de crédit, à valeur ajoutée ou axés sur les occasions ainsi que des fonds de longue durée principaux. 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. | • EBSA – Empresa de Energia de Boyaca S.A. |
| • Altera – Altera Infrastructure L.P. (auparavant, Teekay Offshore) | • G&W – Genesee & Wyoming Inc. |
| • AVN – Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A. | • Genworth – Genworth MI Canada Inc. |
| • BBU – Brookfield Business Partners L.P. | • GrafTech – GrafTech International Ltd. |
| • BEMI – Brookfield Energy Marketing Inc. | • Greenergy – Greenergy Fuels Holdings Ltd. |
| • BEP – Brookfield Renewable Partners L.P. | • Healthscope – Healthscope Limited |
| • BIP – Brookfield Infrastructure Partners L.P. | • NAP – North American Palladium Ltd. |
| • BIPC – Brookfield Infrastructure Corporation | • Norbord – Norbord Inc. |
| • BPY – Brookfield Property Partners L.P. | • Nova Cold – Nova Cold Logistics ULC |
| • BPYU – Brookfield Property REIT Inc. (auparavant, GGP Inc. ou BPR) | • Oaktree – Oaktree Capital Management |
| • BrandSafway – Brand Industrial Holdings Inc. | • TERP – TerraForm Power, Inc. |
| • Cardone – Cardone Industries Inc. | • Vistra – Vistra Energy Corp. |
| • Clarios – Clarios Global LP | • Vodafone – Vodafone New Zealand |

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 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.

AU 31 MARS 2020 ET AU 31 DÉCEMBRE 2019
(EN MILLIONS)

	2020	2019
Total du passif et des capitaux propres consolidés	312 583 \$	323 969 \$
Ajouter : notre quote-part de la dette des participations dans des entreprises associées	13 440	11 234
Déduire : quote-part des passifs revenant aux participations ne donnant pas le contrôle		
Emprunts sans recours	(94 751)	(97 708)
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente.....	(258)	(1 478)
Créditeurs et autres passifs	(29 317)	(29 460)
Passifs d'impôt différé	(10 739)	(10 308)
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	(2 236)	(2 236)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	(79 637)	(81 833)
Total du capital investi en fonction de notre quote-part.....	109 085 \$	112 180 \$

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

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 MARS
(EN MILLIONS)

	2020	2019
Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values ¹	79 988 \$	59 153 \$
Moins :		
Engagements non appelés dans des fonds privés	(30 896)	(22 614)
Co-investissements et autres	(7 076)	(5 736)
Fonds n'ayant pas encore atteint le rendement privilégié cible.....	(18 401)	(5 912)
Capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values ajustés.....	23 615 \$	24 891 \$

1. Exclut les capitaux admissibles à un intéressement aux plus-values liés à Oaktree.

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.
- **Évaluation du marché** : 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.

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 MARS (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
2020				
Immobilier	8 147 \$	1,6 x	20 %	20 %
Infrastructures	13 154	1,4 x	20 %	18 %
Capital-investissement	2 314	2,6 x	20 %	15 %
	23 615 \$			
2019				
Immobilier	8 568 \$	1,8 x	20 %	16 %
Infrastructures	13 994	1,4 x	20 %	15 %
Capital-investissement	2 329	2,5 x	20 %	20 %
	24 891 \$			

- Exclut les engagements non appelés dans des fonds privés, les co-investissements et les fonds qui n'ont pas encore atteint leur rendement privilégié.
- 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.
- 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.
- 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.

(EN MILLIONS)	Cumul de l'intéressement aux plus-values latent			Cumul de l'intéressement aux plus-values latent		
	31 mars 2020	31 déc. 2019	Variation	31 mars 2019	31 déc. 2018	Variation
Immobilier	956 \$	986 \$	(30) \$	1 060 \$	1 087 \$	(27) \$
Infrastructures	970	1 175	(205)	896	725	171
Capital-investissement	565	596	(31)	743	674	69
Oaktree	673	890	(217)	—	—	—
Cumul de l'intéressement aux plus-values latent	3 164	3 647	(483)	2 699	2 486	213
Moins : charges connexes ¹	(1 069)	(1 258)	189	(810)	(754)	(56)
Cumul de l'intéressement aux plus-values latent, montant net	2 095 \$	2 389 \$	(294)	1 889 \$	1 732 \$	157
Ajouter : intéressement aux plus-values réalisé, montant net			59			85
Intéressement aux plus-values latent, montant net			(235) \$			242 \$

- 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.

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 généraux. 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 MARS 2020	Taux de distribution courant ¹	Seuils minimaux aux fins des distributions (par part) ²	Distributions incitatives
Brookfield Infrastructure Partners (« BIP ») ³	1,94 \$	0,73 \$/0,79 \$	15 %/25 %
Brookfield Renewable Partners (« BEP »).....	2,17	1,50 /1,69	15 %/25 %
Brookfield Property Partners (« BPY »).....	1,33	1,10 /1,20	15 %/25 %

1. Les taux courants sont fondés sur les derniers taux de distribution annoncés.
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.
3. Les distributions incitatives de Brookfield Infrastructure Partners sont reçues relativement aux distributions versées par BIP et BIPC. Le taux de distribution courant et les seuils minimaux aux fins des distributions ont été ajustés afin de tenir compte du fractionnement de parts au 31 mars 2020.

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.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	Total		Par action	
	2020	2019	2020	2019
(Perte nette) bénéfice net	(157) \$	1 256 \$	(0,13) \$	0,83 \$
Profits à la cession réalisés comptabilisés dans les variations de la juste valeur ou les capitaux propres	93	232	0,06	0,17
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations	(1 981)	(1 602)	(1,31)	(1,10)
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	938	251	0,62	0,17
Variations de la juste valeur.....	414	(169)	0,27	(0,12)
Amortissements	1 409	1 034	0,93	0,71
Impôt différé	168	49	0,11	0,03
Total des flux de trésorerie liés aux opérations.....	884 \$	1 051 \$	0,55 \$	0,69 \$

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, les contrats que concluent nos entreprises en exploitation, comme des contrats de location et des contrats d'achat ferme, et les 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; et 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 BPYU, BIP et BBU s'établissent à 1,25 % du total du capital investi. Le capital de BPYU était assujéti à une renonciation aux honoraires d'une durée de 12 mois qui a expiré à la fin d'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 assujettis 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 il 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 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.

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. Le tableau qui suit présente un rapprochement de l'intéressement aux plus-values réalisé et de l'intéressement aux plus-values réalisé, montant net.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2020	2019
Intéressement aux plus-values réalisé ¹	132 \$	119 \$
Moins : coûts directs liés à l'intéressement aux plus-values réalisé	(57)	(34)
	75	85
Moins : intéressement aux plus-values réalisé non attribuable à BAM	(16)	—
Intéressement aux plus-values réalisé, montant net	59 \$	85 \$

1. Comprend un intéressement aux plus-values réalisé de 94 M\$ relatif à Oaktree. Aux fins de la présentation d'informations sectorielles, les produits d'Oaktree sont présentés sur une base de propriété entière.

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.

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 ils 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.

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.

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'est-à-dire 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 généraux; 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; excluant les coûts liés à la rémunération fondée sur des actions et déduction faite des paiements de dividendes sur actions privilégiées.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2020	2019
Flux de trésorerie liés aux opérations du secteur Gestion d'actifs	316 \$	323 \$
Notre quote-part des bénéfices distribuables d'Oaktree	55	—
Distributions provenant des placements	562	383
Autres bénéfices provenant du capital investi		
Emprunts généraux	(89)	(87)
Charges générales et impôt	(37)	(37)
Autres placements entièrement détenus	(46)	(39)
	(172)	(163)
Dividendes sur actions privilégiées	(35)	(37)
Réintégrer : coûts liés à la rémunération fondée sur des actions	25	21
Trésorerie disponible pour les distributions et/ou les réinvestissements	751 \$	527 \$

États financiers consolidés

BILANS CONSOLIDÉS

(NON AUDITÉ)
AU 31 MARS 2020 ET AU 31 DÉCEMBRE 2019
(EN MILLIONS)

	Notes	2020	2019
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5	9 868 \$	6 778 \$
Autres actifs financiers	5, 6	11 206	12 468
Débiteurs et autres actifs	5, 6	18 381	18 469
Stocks	6	9 719	10 272
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	7	975	3 502
Placements mis en équivalence	8	39 747	40 698
Immeubles de placement	9	95 479	96 686
Immobilisations corporelles	10	85 143	89 264
Immobilisations incorporelles		25 151	27 710
Goodwill		13 338	14 550
Actifs d'impôt différé		3 576	3 572
Total de l'actif		312 583 \$	323 969 \$
Passif et capitaux propres			
Emprunts généraux	5, 6	7 235 \$	7 083 \$
Créditeurs et autres passifs	5, 6	40 504	43 077
Passifs liés à des actifs classés comme détenus en vue de la vente	7	304	1 690
Emprunts sans recours d'entités gérées	5, 6	133 760	136 292
Passifs d'impôt différé		14 175	14 849
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	5	4 158	4 132
Capitaux propres			
Capitaux propres privilégiés		4 145	4 145
Participations ne donnant pas le contrôle		79 637	81 833
Capitaux propres ordinaires	12	28 665	30 868
Total des capitaux propres		112 447	116 846
Total du passif et des capitaux propres		312 583 \$	323 969 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT NET

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

	Notes	2020	2019
Produits.....	13	16 586 \$	15 208 \$
Coûts directs		(12 709)	(11 585)
Autres produits et profits		241	32
(Perte) bénéfice comptabilisé(e) selon la méthode de la mise en équivalence.....	8	(212)	344
Charges			
Intérêts		(1 852)	(1 616)
Charges générales		(24)	(26)
Variations de la juste valeur	14	(414)	169
Amortissements		(1 409)	(1 034)
Impôt sur le résultat		(364)	(236)
(Perte nette) bénéfice net		(157) \$	1 256 \$
(Perte nette) bénéfice net attribuable aux éléments suivants :			
Actionnaires.....		(293) \$	615 \$
Participations ne donnant pas le contrôle.....		136	641
		(157) \$	1 256 \$
(Perte nette) bénéfice net par action :			
Dilué(e).....	12	(0,20) \$	0,39 \$
De base	12	(0,20)	0,39

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

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

	Notes	2020	2019
(Perte nette) bénéfice net.....		<u>(157) \$</u>	<u>1 256 \$</u>
Autres éléments (de perte globale) de bénéfice global			
Éléments susceptibles d'être reclassés en résultat net			
Contrats financiers et contrats de vente d'énergie.....		(737)	4
Titres négociables		(40)	45
Placements mis en équivalence.....	8	(173)	4
Écart de change		(5 166)	266
Impôt sur le résultat.....		41	(11)
		<u>(6 075)</u>	<u>308</u>
Éléments qui ne seront pas reclassés en résultat net			
Réévaluation des immobilisations corporelles.....	10	(76)	—
Réévaluation des obligations à l'égard des régimes de retraite.....		21	(7)
Placements mis en équivalence.....	8	(18)	(1)
Titres négociables		(150)	367
Impôt sur le résultat		(55)	(50)
		<u>(278)</u>	<u>309</u>
Autres éléments (de perte globale) de bénéfice global		<u>(6 353)</u>	<u>617</u>
(Perte globale) bénéfice global.....		<u>(6 510) \$</u>	<u>1 873 \$</u>
Attribuable aux éléments suivants :			
Actionnaires			
(Perte nette) bénéfice net		(293) \$	615 \$
Autres éléments (de perte globale) de bénéfice global.....		(1 608)	220
(Perte globale) bénéfice global		<u>(1 901) \$</u>	<u>835 \$</u>
Participations ne donnant pas le contrôle			
Bénéfice net		136 \$	641 \$
Autres éléments (de perte globale) de bénéfice global.....		(4 745)	397
(Perte globale) bénéfice global		<u>(4 609) \$</u>	<u>1 038 \$</u>

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(NON AUDITÉ) AU 31 MARS 2020 ET POUR LE TRIMESTRE 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 2019.....	7 305 \$	286 \$	16 026 \$	1 010 \$	7 876 \$	(2 017) \$	382 \$	30 868 \$	4 145 \$	81 833 \$	116 846 \$	
Variations au cours de la période :												
(Perte nette) bénéfice net	—	—	(293)	—	—	—	—	(293)	—	136	(157)	
Autres éléments de perte globale.....	—	—	—	—	(20)	(1 319)	(269)	(1 608)	—	(4 745)	(6 353)	
Perte globale.....	—	—	(293)	—	(20)	(1 319)	(269)	(1 901)	—	(4 609)	(6 510)	
Distributions aux actionnaires												
Capitaux propres ordinaires	—	—	(182)	—	—	—	—	(182)	—	—	(182)	
Capitaux propres privilégiés	—	—	(35)	—	—	—	—	(35)	—	—	(35)	
Participations ne donnant pas le contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(2 157)	(2 157)	
Autres éléments												
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats	39	(43)	(109)	—	—	—	—	(113)	—	5 360	5 247	
Rémunération fondée sur des actions	—	15	(30)	—	—	—	—	(15)	—	—	(15)	
Changements de participation.....	—	—	85	14	(33)	(15)	(8)	43	—	(790)	(747)	
Total des variations au cours de l'exercice.....	39	(28)	(564)	14	(53)	(1 334)	(277)	(2 203)	—	(2 196)	(4 399)	
Solde au 31 mars 2020.....	7 344 \$	258 \$	15 462 \$	1 024 \$	7 823 \$	(3 351) \$	105 \$	28 665 \$	4 145 \$	79 637 \$	112 447 \$	
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.												

(NON AUDITÉ) AU 31 MARS 2019 ET POUR LE TRIMESTRE 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 2018	4 457 \$	271 \$	14 244 \$	645 \$	7 556 \$	(1 833) \$	307 \$	25 647 \$	4 168 \$	67 335 \$	97 150 \$	
Variations au cours de la période :												
Bénéfice net	—	—	615	—	—	—	—	615	—	641	1 256	
Autres éléments de bénéfice global	—	—	—	—	—	67	153	220	—	397	617	
Bénéfice global	—	—	615	—	—	67	153	835	—	1 038	1 873	
Distributions aux actionnaires												
Capitaux propres ordinaires	—	—	(153)	—	—	—	—	(153)	—	—	(153)	
Capitaux propres privilégiés	—	—	(37)	—	—	—	—	(37)	—	—	(37)	
Participations ne donnant pas le contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(2 488)	(2 488)	
Autres éléments												
Émissions de titres de capitaux propres, déduction faite des rachats	11	(6)	(37)	—	—	—	—	(32)	(19)	898	847	
Rémunération fondée sur des actions	—	13	(17)	—	—	—	—	(4)	—	—	(4)	
Changements de participation.....	—	—	—	290	(205)	52	1	138	—	1 238	1 376	
Total des variations au cours de l'exercice.....	11	7	371	290	(205)	119	154	747	(19)	686	1 414	
Solde au 31 mars 2019.....	4 468 \$	278 \$	14 615 \$	935 \$	7 351 \$	(1 714) \$	461 \$	26 394 \$	4 149 \$	68 021 \$	98 564 \$	
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.												

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

Activités d'exploitation

	Notes	2020	2019
(Perte nette) bénéfice net		(157) \$	1 256 \$
Autres produits et profits		(241)	(32)
Quote-part des bénéfices non distribués des placements mis en équivalence		493	(212)
Variations de la juste valeur	14	414	(169)
Amortissements		1 409	1 034
Impôt différé		168	49
Investissements dans les stocks de propriétés résidentielles		(58)	(31)
Variation nette des soldes hors trésorerie du fonds de roulement		(346)	(299)
		1 682	1 596

Activités de financement

Emprunts généraux contractés		589	992
Emprunts généraux remboursés		(251)	—
Emprunts sans recours contractés		10 875	8 396
Emprunts sans recours remboursés		(8 281)	(6 996)
Facilités de crédit sans recours, montant net		(1 854)	(440)
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales émis		122	2
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales rachetés		(4)	(5)
Capital fourni par les détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle		6 369	1 603
Capital remboursé aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle		(1 009)	(705)
Remboursement d'obligations locatives		(131)	(100)
Rachats de titres de capitaux propres privilégiés		—	(13)
Émissions d'actions ordinaires		3	4
Rachats d'actions ordinaires		(217)	(35)
Distributions aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle		(2 157)	(2 488)
Distributions aux actionnaires		(217)	(190)
		3 837	25

Activités d'investissement

Acquisitions			
Immeubles de placement		(875)	(979)
Immobilisations corporelles		(1 413)	(538)
Placements mis en équivalence		(1 522)	(925)
Actifs financiers et autres actifs		(4 511)	(1 601)
Acquisition de filiales		(121)	(2 253)
Cessions			
Immeubles de placement		291	914
Immobilisations corporelles		42	14
Placements mis en équivalence		78	640
Actifs financiers et autres actifs		4 914	1 391
Cession de filiales		952	35
Liquidités et dépôts soumis à restrictions		78	71
		(2 087)	(3 231)

Trésorerie et équivalents de trésorerie

Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		3 432	(1 610)
Variation nette de la trésorerie classée dans les actifs détenus en vue de la vente		24	(56)
Écart de réévaluation de change		(366)	16
Solde au début de la période		6 778	8 390
Solde à la fin de la période		9 868 \$	6 740 \$

NOTES ANNEXES

1. INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

Brookfield Asset Management Inc. (la « Société ») est une société de gestion d'actifs alternatifs d'envergure mondiale. Dans les présents états financiers, les références à « Brookfield », « nous », « notre » ou la « société » se rapportent à la Société et à ses filiales directes et indirectes, ainsi qu'à 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 et à la Bourse de Toronto sous les symboles BAM et BAM.A, 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 états financiers consolidés ont été préparés conformément à la Norme comptable internationale (« IAS ») 34, *Information financière intermédiaire*, telle qu'elle a été publiée par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») et selon les mêmes méthodes comptables publiées dans les états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Ces états financiers consolidés doivent être lus en parallèle avec le plus récent rapport annuel publié par la société, qui comprend l'information nécessaire ou pertinente pour comprendre les activités de la société et la présentation des états financiers. Plus particulièrement, les principales méthodes comptables de la société sont présentées à la note 2 des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019 inclus dans ce rapport.

Les états financiers consolidés ne sont pas audités et ils reflètent tous les ajustements (soit les ajustements récurrents normaux) qui, de l'avis de la direction, sont nécessaires afin de refléter fidèlement les résultats pour les périodes intermédiaires conformément aux Normes internationales d'information financière (les « normes IFRS »), telles qu'elles ont été publiées par l'IASB.

Les résultats présentés dans ces états financiers consolidés ne donnent pas nécessairement une indication des résultats qui pourraient être obtenus pour l'exercice complet. La publication des états financiers consolidés a été autorisée par le conseil d'administration de la société le 13 mai 2020.

b) Estimations

La préparation des états financiers intermédiaires conformément à IAS 34 exige le recours à certaines estimations et hypothèses comptables critiques. Elle exige également de la direction qu'elle exerce son jugement pour l'application des méthodes comptables de la société. Les méthodes comptables et les estimations et hypothèses critiques ont été présentées à la note 2, « Principales méthodes comptables », des états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 et ont été appliquées de manière cohérente dans le cadre de la préparation des états financiers intermédiaires au 31 mars 2020 et pour le trimestre clos à cette date.

La société suit de près l'évolution de la situation relative à la COVID-19, notamment les répercussions actuelles et éventuelles sur les économies mondiale et locales dans les territoires où nous exerçons nos activités. La société a mis en œuvre son plan de continuité des activités de manière à prioriser la sécurité des employés et à assurer une interruption minimale de ses activités, la majorité des employés ayant travaillé à distance durant le premier trimestre de 2020. Depuis, les gouvernements du monde entier ont mis en place diverses mesures pour contenir la propagation du virus, qui ont eu une incidence directe et indirecte sur de nombreuses entreprises, y compris certaines des nôtres. Si nos résultats du trimestre considéré reflètent les répercussions de la COVID-19 jusqu'à la fin de mars 2020, les répercussions à plus long terme de la crise dépendront des conditions futures, lesquelles sont hautement incertaines et difficiles à prévoir puisque la situation évolue rapidement. L'ampleur de ces répercussions peut varier en fonction d'un certain nombre de scénarios, que nous continuons à surveiller et à prendre en compte dans notre prise de décision, tout en continuant d'évaluer les effets à moyen et à long terme de la COVID-19.

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 performance 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 fonds privés à long terme, de nos stratégies de fonds perpétuels et de nos titres cotés en bourse, en notre nom et en celui de nos investisseurs, ainsi que notre quote-part des activités de gestion d'actifs d'Oaktree Capital Management (« Oaktree »). 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.
- 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.

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 latent comptabilisé dans les capitaux propres 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; et 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 MARS 2020 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)	Gestion d'actifs	Immobilier	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Aménagement résidentiel	Activités du siège social	Total pour les secteurs	Notes
Produits externes	61 \$	2 615 \$	1 030 \$	2 273 \$	10 092 \$	408 \$	107 \$	16 586 \$	
Produits intersectoriels et autres ¹	745	7	—	1	121	—	(4)	870	i)
Produits sectoriels	806	2 622	1 030	2 274	10 213	408	103	17 456	
Flux de trésorerie liés aux opérations des placements mis en équivalence ¹	52	231	9	335	116	2	(19)	726	ii)
Charges d'intérêts	—	(842)	(228)	(291)	(395)	(8)	(88)	(1 852)	iii)
Impôt exigible	—	(15)	(20)	(59)	(75)	(5)	(22)	(196)	iv)
Flux de trésorerie liés aux opérations ¹	380	219	66	137	165	(9)	(74)	884	v)
Capitaux propres ordinaires ..	4 886	18 555	4 789	2 450	3 544	2 575	(8 134)	28 665	
Placements mis en équivalence	4 572	21 693	1 054	7 753	3 738	375	562	39 747	
Entrées d'actifs non courants ²	—	1 914	854	391	2 019	19	79	5 276	

1. Nous comptabilisons notre participation dans Oaktree selon la méthode de la mise en équivalence, et incluons notre quote-part de 62 % des flux de trésorerie liés aux opérations et des flux de trésorerie liés aux opérations des placements mis en équivalence. Toutefois, aux fins de la présentation d'informations sectorielles, les produits d'Oaktree sont présentés sur une base de propriété entière. Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, des produits d'Oaktree de 307 M\$ ont été inclus dans les produits du secteur Gestion d'actifs.
2. 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 2019 ET
POUR LE TRIMESTRE CLOS
LE 31 MARS 2019
(EN MILLIONS)

	Gestion d'actifs	Immobilier	Énergie renouvelable	Infrastructures	Capital- investissement	Aménagement résidentiel	Activités du siège social	Total pour les secteurs	Notes
Produits externes	46 \$	2 590 \$	1 032 \$	1 731 \$	9 144 \$	439 \$	226 \$	15 208 \$	
Produits intersectoriels	473	11	11	—	94	—	(8)	581	i)
Produits sectoriels.....	519	2 601	1 043	1 731	9 238	439	218	15 789	
Flux de trésorerie liés aux opérations des placements mis en équivalence.....	—	274	12	231	67	4	7	595	ii)
Charges d'intérêts.....	—	(880)	(226)	(219)	(207)	(13)	(87)	(1 632)	iii)
Impôt exigible.....	—	(16)	(26)	(65)	(30)	(3)	(47)	(187)	iv)
Flux de trésorerie liés aux opérations.....	323	250	154	194	175	(22)	(23)	1 051	v)
Capitaux propres ordinaires	4 927	18 781	5 320	2 792	4 086	2 859	(7 897)	30 868	
Placements mis en équivalence	4 599	22 314	1 154	8 972	2 596	382	681	40 698	
Entrées d'actifs non courants ¹	—	1 730	67	3 720	229	17	6	5 769	

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

i) Produits intersectoriels

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, 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 et d'Oaktree totalisant 745 M\$ (2019 – 473 M\$), des produits tirés de projets de construction conclus entre des entités consolidées totalisant 120 M\$ (2019 – 91 M\$) et des produits d'intérêts et autres produits totalisant 5 M\$ (2019 – 17 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 TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2020	2019
(Perte) bénéfice consolidé(e) comptabilisé(e) selon la méthode de la mise en équivalence.....	(212) \$	344 \$
Éléments ne faisant pas partie des flux de trésorerie liés aux opérations des placements mis en équivalence ¹	938	251
Flux de trésorerie liés aux opérations des placements mis en équivalence	726 \$	595 \$

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 le trimestre clos le 31 mars 2020, les ajustements apportés aux charges d'intérêts sont composés des intérêts sur les prêts conclus entre les entités consolidées totalisant néant (2019 – 16 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 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 et différé.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2020	2019
Charge d'impôt exigible	(196) \$	(187) \$
Charge d'impôt différé.....	(168)	(49)
Charge d'impôt.....	(364) \$	(236) \$

v) Rapprochement (de la perte nette) du bénéfice net et du total des flux de trésorerie liés aux opérations

Le tableau qui suit présente le rapprochement (de la perte nette) du bénéfice net et du total des flux de trésorerie liés aux opérations.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	Notes	2020	2019
(Perte nette) bénéfice net		(157) \$	1 256 \$
Profits à la cession réalisés comptabilisés dans les variations de la juste valeur ou les capitaux propres	vi)	93	232
Participations ne donnant pas le contrôle dans les flux de trésorerie liés aux opérations		(1 981)	(1 602)
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		938	251
Variations de la juste valeur		414	(169)
Amortissements		1 409	1 034
Impôt différé		168	49
Total des flux de trésorerie liés aux opérations		<u>884 \$</u>	<u>1 051 \$</u>

vi) Profits à la cession réalisés

Les profits à la cession réalisés comprennent des profits et des pertes comptabilisés en résultat net et découlant de transactions qui ont eu lieu au cours de la période considérée, ajustés pour tenir compte des variations de la juste valeur et de l'écart de réévaluation comptabilisés au cours de périodes précédentes 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 93 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2020 (2019 – 232 M\$), dont une tranche de 43 M\$ a trait à des périodes précédentes (2019 – 69 M\$), une tranche de 55 M\$ a été comptabilisée directement dans les capitaux propres à titre de changements de participation (2019 – 163 M\$) et une perte de 5 M\$ a été comptabilisée dans les variations de la juste valeur (2019 – néant).

d) Répartition géographique

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2020	2019
États-Unis	4 539 \$	3 503 \$
Canada	1 483	1 836
Royaume-Uni	4 955	5 315
Europe	1 596	1 142
Australie	1 295	1 048
Brésil	859	926
Asie	663	519
Colombie	520	501
Autres	676	418
	<u>16 586 \$</u>	<u>15 208 \$</u>

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

AU 31 MARS 2020 ET AU 31 DÉCEMBRE 2019
(EN MILLIONS)

	2020	2019
États-Unis	154 910 \$	149 687 \$
Canada	32 689	35 840
Royaume-Uni	27 487	30 184
Brésil	19 506	24 354
Europe	20 318	19 404
Australie	19 499	22 971
Asie	16 877	17 468
Colombie	8 264	10 819
Autres	13 033	13 242
	<u>312 583 \$</u>	<u>323 969 \$</u>

4. ACQUISITIONS D'ENTITÉS CONSOLIDÉES

Au cours du premier trimestre de 2020, Brookfield a acquis des actifs d'un total de 899 M\$ et repris des passifs et des participations ne donnant pas le contrôle d'un total de 716 M\$ dans le cadre de regroupements d'entreprises. Au total, la contrepartie en trésorerie transférée dans le cadre des regroupements d'entreprises se chiffre à 183 M\$. L'évaluation des actifs acquis est toujours en cours et, par conséquent, les regroupements d'entreprises ont été comptabilisés sur une base provisoire.

En raison des acquisitions conclues au cours du premier trimestre, Brookfield a comptabilisé des produits de 29 M\$ et une perte nette de 8 M\$ en 2020 découlant des entreprises acquises. Si les acquisitions avaient eu lieu au début de l'exercice, leur apport au total des produits et à la perte nette se serait élevé à 43 M\$ et à 13 M\$, respectivement.

5. GESTION DES RISQUES ET INSTRUMENTS FINANCIERS

a) Gestion des risques

Les activités de la société l'exposent à divers risques financiers, y compris le risque de marché (c'est-à-dire le risque sur marchandises, le risque de taux d'intérêt et le risque de change), le risque de crédit et le risque de liquidité. Nous avons principalement recours à des instruments financiers pour gérer ces risques.

Il n'y a eu aucun autre changement significatif dans les risques financiers auxquels la société est exposée, ni dans ses activités de gestion des risques par rapport au 31 décembre 2019. Se reporter à la note 26 des états financiers consolidés audités au 31 décembre 2019 pour une description détaillée des risques financiers auxquels la société est exposée et de ses activités de gestion des risques.

b) Instruments financiers

Le tableau suivant présente les instruments financiers de la société selon leur classement respectif au 31 mars 2020 et au 31 décembre 2019.

	2020		2019	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
AU 31 MARS 2020 ET AU 31 DÉCEMBRE 2019 (EN MILLIONS)				
Actifs financiers				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9 868 \$	9 868 \$	6 778 \$	6 778 \$
Autres actifs financiers				
Obligations d'État	2 101	2 101	2 403	2 403
Obligations de sociétés	3 250	3 250	3 267	3 267
Titres à revenu fixe et autres	1 415	1 415	1 750	1 750
Actions ordinaires et bons de souscription	2 528	2 528	3 189	3 189
Prêts et effets à recevoir	1 912	1 905	1 859	1 859
	11 206	11 199	12 468	12 468
Débiteurs et autres actifs	13 951	13 951	14 035	14 035
	35 025 \$	35 018 \$	33 281 \$	33 281 \$
Passifs financiers				
Emprunts généraux	7 235 \$	7 405 \$	7 083 \$	7 933 \$
Emprunts sans recours d'entités gérées				
Emprunts grevant des propriétés précises	124 494	124 950	127 869	129 728
Emprunts de filiales	9 266	9 021	8 423	8 632
	133 760	133 971	136 292	138 360
Créditeurs et autres passifs	34 292	34 292	36 724	36 724
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	4 158	4 158	4 132	4 139
	179 445 \$	179 826 \$	184 231 \$	187 156 \$

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.

AU 31 MARS 2020 ET AU 31 DÉCEMBRE 2019 (EN MILLIONS)	2020			2019		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers						
Autres actifs financiers						
Obligations d'État.....	— \$	2 101 \$	— \$	— \$	2 403 \$	— \$
Obligations de sociétés	13	2 677	252	—	2 682	275
Titres à revenu fixe et autres.....	296	671	448	419	851	480
Actions ordinaires et bons de souscription	1 354	325	849	1 966	421	802
Prêts et effets à recevoir.....	—	2	89	—	51	4
Débiteurs et autres actifs.....	41	2 903	131	1	1 737	219
	1 704 \$	8 679 \$	1 769 \$	2 386 \$	8 145 \$	1 780 \$
Passifs financiers						
Créditeurs et autres passifs	36 \$	4 143 \$	658 \$	93 \$	3 749 \$	686 \$
Obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales	—	31	1 891	—	40	1 856
	36 \$	4 174 \$	2 549 \$	93 \$	3 789 \$	2 542 \$

Aucun transfert entre les niveaux 1, 2 ou 3 n'a eu lieu au cours du trimestre clos le 31 mars 2020.

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 mars 2020	Techniques d'évaluation et principales données d'entrée
Type d'actif ou de passif		
Actifs dérivés/passifs dérivés (débiteurs/créditeurs)	2 903 \$/ (4 143)	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	5 776	Modèles d'évaluation basés sur des données de marché observables
Parts rachetables de fonds (obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales)	(31)	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)				
Type d'actif ou de passif	Valeur comptable au 31 mars 2020	Techniques d'évaluation	Données d'entrée non observables importantes	Relation entre les données d'entrée non observables et la juste valeur
Titres à revenu fixe et autres.....	448 \$	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
Obligations de sociétés.....	252	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	849	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
		Modèle de Black et Scholes	- Volatilité - Durée jusqu'à l'échéance	- 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
Fonds à durée de vie limitée (obligations découlant des titres de capitaux propres des filiales)	(1 891)	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).....	131/ (658)	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

Le tableau qui suit présente la variation du solde des actifs et des passifs financiers classés au niveau 3 pour la période close le 31 mars 2020.

AU 31 MARS 2020 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS À CETTE DATE
(EN MILLIONS)

	Actifs financiers	Passifs financiers
Solde au début de la période.....	1 780 \$	2 542 \$
Variations de la juste valeur comptabilisées en résultat net.....	(28)	1
Variations de la juste valeur comptabilisées dans les autres éléments du résultat global ¹	(21)	(34)
Entrées, déduction faite des cessions.....	38	40
Solde à la fin de la période.....	1 769 \$	2 549 \$

1. Comprend l'écart de change.

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

a) Actifs

	Autres actifs financiers		Débiteurs et autres actifs		Stocks	
AU 31 MARS 2020 ET AU 31 DÉCEMBRE 2019 (EN MILLIONS)	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Tranche courante.....	2 417 \$	3 605 \$	13 458 \$	13 862 \$	6 299 \$	7 054 \$
Tranche non courante.....	8 789	8 863	4 923	4 607	3 420	3 218
	11 206 \$	12 468 \$	18 381 \$	18 469 \$	9 719 \$	10 272 \$

b) Passifs

	Créditeurs et autres passifs		Emprunts généraux		Emprunts sans recours d'entités gérées	
AU 31 MARS 2020 ET AU 31 DÉCEMBRE 2019 (EN MILLIONS)	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Tranche courante.....	20 835 \$	23 212 \$	— \$	— \$	15 015 \$	15 713 \$
Tranche non courante.....	19 669	19 865	7 235	7 083	118 745	120 579
	40 504 \$	43 077 \$	7 235 \$	7 083 \$	133 760 \$	136 292 \$

7. 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.

	Immobilier	Énergie renouvelable et autres	Total
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	2 \$	2 \$	4 \$
Débiteurs et autres actifs.....	2	38	40
Immeubles de placement.....	318	—	318
Immobilisations corporelles.....	—	192	192
Placements mis en équivalence.....	230	191	421
Actifs classés comme détenus en vue de la vente.....	552 \$	423 \$	975 \$
Passif			
Créditeurs et autres passifs.....	4 \$	26 \$	30 \$
Emprunts sans recours d'entités gérées.....	190	59	249
Passifs d'impôt différé.....	—	25	25
Passifs liés à des actifs classés comme détenus en vue de la vente.....	194 \$	110 \$	304 \$

Au 31 mars 2020, les actifs détenus en vue de la vente compris dans le secteur Immobilier de la société comprennent sept immeubles résidentiels, quatre biens à bail hypernet, deux immeubles de bureaux et le Diplomat Resort and Spa, en Floride.

Dans notre secteur Énergie renouvelable, nous détenons actuellement en vue de la vente des actifs liés à l'énergie solaire en Afrique du Sud et en Asie. Dans notre secteur Infrastructures, une entreprise de transport d'électricité au Texas est actuellement détenue en vue de la vente.

Au cours du premier trimestre de 2020, nous avons cédé 3,0 G\$ et 1,5 G\$ d'actifs et de passifs détenus en vue de la vente, respectivement. La majorité des cessions ont trait à la vente de l'entreprise de chemins de fer en Australie de Genesee & Wyoming et de l'entreprise de distribution réglementée en Colombie.

8. PLACEMENTS MIS EN ÉQUIVALENCE

Le tableau qui suit présente les variations des soldes des placements dans des entreprises associées et des coentreprises.

AU 31 MARS 2020 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS À CETTE DATE
(EN MILLIONS)

Solde au début de la période	40 698 \$
Entrées, déduction faite des (cessions) ¹	1 449
Quote-part du résultat global	(403)
Distributions reçues	(281)
Remboursement de capital	(35)
Écart de change et autres	(1 681)
Solde à la fin de la période	39 747 \$

1. Comprend les actifs vendus et les reclassements dans les actifs détenus en vue de la vente.

Les entrées, déduction faite des cessions, se sont chiffrées à 1,4 G\$ pour la période et ont principalement trait à l'acquisition d'une participation de 1,3 G\$ dans BrandSafway.

9. IMMEUBLES DE PLACEMENT

Le tableau qui suit présente les variations de la juste valeur des immeubles de placement de la société.

AU 31 MARS 2020 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS À CETTE DATE
(EN MILLIONS)

Juste valeur au début de la période	96 686 \$
Entrées	1 155
Acquisitions par l'entremise de regroupements d'entreprises.....	57
Cessions ¹	(409)
Variations de la juste valeur	118
Écart de change et autres	(2 128)
Juste valeur à la fin de la période²	95 479 \$

1. Comprend les reclassements dans les actifs détenus en vue de la vente.

2. Comprend des soldes de 2,7 G\$ liés aux immeubles de placements au titre de droits d'utilisation (31 décembre 2019 – 2,6 G\$).

Les immeubles de placement comprennent les immeubles de bureaux, les immeubles de commerce de détail, les immeubles résidentiels, les actifs de logistique et autres immeubles de la société, ainsi que les terrains utilisés de façon optimale au sein des activités liées aux ressources durables de la société. Les entrées de 1,2 G\$ sont principalement liées aux achats d'immeubles de placement et aux améliorations apportées aux actifs existants au cours du trimestre.

Le tableau ci-dessous présente nos immeubles de placement évalués à la juste valeur.

AU 31 MARS 2020
(EN MILLIONS)

Immeubles de bureaux principaux	
États-Unis	15 879 \$
Canada	4 555
Australie	2 086
Europe.....	2 746
Brésil.....	278
Immeubles de commerce de détail principaux	21 352
Placements à titre de commanditaire et autres	
Immeubles de bureaux représentant des placements à titre de commanditaire	8 417
Immeubles de commerce de détail représentant des placements à titre de commanditaire	2 944
Actifs de logistique	124
Immeubles résidentiels	2 771
Biens à bail hypernet	4 432
Installations de stockage en libre-service.....	1 013
Résidences pour étudiants.....	2 521
Maisons préfabriquées	2 499
Immeubles à usage mixte.....	2 669
Biens immobiliers détenus directement	19 903
Autres immeubles de placement	1 290
	95 479 \$

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.

AU 31 MARS 2020	Taux d'actualisation	Taux de capitalisation final	Horizon de placement (en années)
Immeubles de bureaux principaux			
États-Unis	7,0 %	5,6 %	12
Canada	5,9 %	5,2 %	10
Australie	6,7 %	5,9 %	10
Europe	4,6 %	4,1 %	11
Brésil	7,9 %	7,4 %	10
Immeubles de commerce de détail principaux	6,8 %	5,4 %	10
Placements à titre de commanditaire et autres			
Immeubles de bureaux représentant des placements à titre de commanditaire	9,9 %	7,3 %	7
Immeubles de commerce de détail représentant des placements à titre de commanditaire	8,7 %	7,0 %	10
Immeubles à usage mixte	7,4 %	5,3 %	10
Actifs de logistique ¹	5,8 %	s.o.	s.o.
Immeubles résidentiels ¹	5,0 %	s.o.	s.o.
Biens à bail hypernet ¹	6,3 %	s.o.	s.o.
Installations de stockage en libre-service ¹	5,6 %	s.o.	s.o.
Résidences pour étudiants ¹	4,9 %	s.o.	s.o.
Maisons préfabriquées ¹	5,5 %	s.o.	s.o.
Biens immobiliers détenus directement²	5,2 à 8,7 %	6,2 %	19
Autres immeubles de placement¹	8,9 %	s.o.	s.o.

1. Les actifs de logistique, 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.
2. Nous avons recours à la méthode d'actualisation des flux de trésorerie ou à la méthode de la capitalisation directe pour évaluer nos biens immobiliers détenus directement. Les taux présentés en tant que taux d'actualisation représentent les taux de capitalisation globaux implicites pour les immeubles de placement évalués au moyen de la méthode de la capitalisation directe.

10. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Le tableau qui suit présente les immobilisations corporelles de la société, réparties par secteur opérationnel.

AU 31 MARS 2020 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)	Énergie renouvelable	Infrastructures	Immobilier	Capital- investissement et autres	Total
Solde au début de la période	41 595 \$	23 772 \$	9 729 \$	14 168 \$	89 264 \$
Entrées	163	331	585	701	1 780
Acquisitions par l'entremise de regroupements d'entreprises	670	—	—	16	686
Cessions ¹	(35)	(9)	(12)	(67)	(123)
Amortissements	(328)	(278)	(227)	(501)	(1 334)
Écart de change et autres	(2 827)	(1 335)	(310)	(658)	(5 130)
Total des variations	(2 357)	(1 291)	36	(509)	(4 121)
Solde à la fin de la période ²	39 238 \$	22 481 \$	9 765 \$	13 659 \$	85 143 \$

1. Comprend les reclassements dans les actifs détenus en vue de la vente.
2. Nos immobilisations corporelles au titre de droits d'utilisation comprennent un montant de 2,0 G\$ (31 décembre 2019 – 2,2 G\$) dans notre secteur Infrastructures, un montant de 825 M\$ (31 décembre 2019 – 796 M\$) dans notre secteur Immobilier, un montant de 1,1 G\$ (31 décembre 2019 – 1,1 G\$) dans notre secteur Énergie renouvelable et un montant de 1,3 G\$ (31 décembre 2019 – 1,3 G\$) dans notre secteur Capital-investissement et autres, ce qui porte à 5,2 G\$ (31 décembre 2019 – 5,4 G\$) le total des actifs au titre de droits d'utilisation.

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 résiduelle estimative, et la valeur résiduelle de l'actif est utilisée pour représenter la valeur finale. Comme nous générons des produits découlant essentiellement de contrats à long terme conclus avec des contreparties solvables et diversifiées, nous ne prévoyons pas que l'évaluation des actifs sera touchée de façon importante par la COVID-19. En outre, la majorité de nos actifs sont exploités depuis des centres de contrôle centralisés, et nos exploitants partout dans le monde ont mis en place des plans de contingence dans le but d'assurer la continuité des activités, de l'entretien et de l'investissement en minimisant les perturbations, tout en préservant la valeur des actifs à long terme connexes.

Infrastructures

Les produits de notre secteur Infrastructures ont été largement épargnés par la COVID-19 en raison de la nature à long terme et contractuelle des actifs. Dans l'ensemble, nos entreprises de transport sont les plus sensibles aux fluctuations du PIB et ont par conséquent subi certains effets de l'épidémie de COVID-19. À l'heure actuelle, nous considérons que les répercussions de la COVID-19 prendront la forme de perturbations à court terme qui n'ont pas d'incidence importante sur les perspectives à long terme de ces entreprises du secteur Infrastructures ou sur la valeur recouvrable de leurs immobilisations corporelles.

Immobilier

Au premier trimestre de 2020, le secteur hôtelier a subi l'incidence la plus immédiate et marquée de la COVID-19, alors que la majorité des biens liés à nos placements dans ce secteur ont été fermés, et demeurent fermés à ce jour, soit en raison d'ordres de fermeture de la part de diverses autorités gouvernementales, soit en raison de lourdes restrictions de voyage. En raison de ces fermetures, nous avons repéré des indications de dépréciation et avons effectué un test de dépréciation pour chaque placement dans le secteur hôtelier en fonction de flux de trésorerie et de paramètres d'évaluation révisés. Nous avons comptabilisé une réévaluation négative de 110 M\$ relativement aux immobilisations corporelles, dont une tranche de 77 M\$ est liée à la reprise de profits sur évaluation précédemment comptabilisés au titre des autres éléments du résultat global, le reste ayant été imputé au résultat net de notre secteur Immobilier.

Capital-investissement

Le secteur Capital-investissement a un portefeuille diversifié d'entreprises en exploitation dans les domaines des activités industrielles, des services commerciaux et des services d'infrastructures. Si certaines entreprises ont été considérées comme des services essentiels dans le cadre des mesures de distanciation sociale imposées à l'échelle mondiale et ont par conséquent poursuivi leurs activités durant la pandémie, d'autres ont été touchées par la pandémie de COVID-19 sans toutefois que la valeur de leurs actifs et de leurs immobilisations corporelles subisse de baisse significative. Nous avons comptabilisé une charge pour perte de valeur de 144 M\$ par suite de modifications contractuelles et de changements dans les estimations des coûts de désarmement, dans les prévisions relatives aux produits et dans le calendrier de renouvellement des contrats visant les navires.

11. FILIALES ÉMETTRICES SUR LE MARCHÉ ET FILIALE DE FINANCEMENT

Brookfield Finance Inc. (« BFI ») est une filiale entièrement détenue 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\$ échéant en 2047 le 14 septembre 2017;
- des billets à 4,70 % d'une valeur de 350 M\$ échéant en 2047 le 17 janvier 2018;
- des billets à 3,90 % d'une valeur de 650 M\$ échéant en 2028 le 17 janvier 2018;
- des billets à 4,85 % d'une valeur de 1,0 G\$ échéant en 2029 le 29 janvier 2019.

En avril 2020, soit après la fin du trimestre considéré, BFI a émis des billets à 4,35 % d'une valeur de 750 M\$ échéant en 2030.

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, les billets échéant en 2024 ont été transférés à BFI. Le 21 février 2020, BFL a émis des billets à 3,45 % d'une valeur de 600 M\$ échéant en 2050. 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 mars 2020, une tranche de 42 M\$ CA de ces actions privilégiées de premier rang était détenue par des actionnaires tiers, et ces actions sont rachetables au gré du porteur.

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

AU 31 MARS 2020 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS À CETTE DATE (EN MILLIONS)	La Société ¹	BFI	BFL	BIC	Filiales de la Société autres que BFI, BFL et BIC ²	Ajustements de consolidation ³	La société (données consolidées)
Produits	438 \$	38 \$	4 \$	25 \$	18 047 \$	(1 966) \$	16 586 \$
(Perte nette) bénéfice net attribuable aux actionnaires	(293)	(5)	—	24	1 399	(1 418)	(293)
Total de l'actif	66 811	5 271	597	2 541	325 271	(87 908)	312 583
Total du passif	34 001	4 002	593	2 102	189 770	(30 332)	200 136

AU 31 DÉCEMBRE 2019 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2019 (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	(21) \$	34 \$	— \$	27 \$	17 152 \$	(1 984) \$	15 208 \$
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	615	4	—	8	1 336	(1 348)	615
Total de l'actif	70 976	5 389	—	3 520	331 698	(87 614)	323 969
Total du passif	35 963	3 994	—	2 239	195 586	(30 659)	207 123

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.

12. CAPITAUX PROPRES

Capitaux propres ordinaires

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

AU 31 MARS 2020 ET AU 31 DÉCEMBRE 2019 (EN MILLIONS)	2020	2019
Actions ordinaires	7 344 \$	7 305 \$
Surplus d'apport	258	286
Bénéfices non distribués	15 462	16 026
Changements de participation	1 024	1 010
Cumul des autres éléments de bénéfice global	4 577	6 241
Capitaux propres ordinaires	28 665 \$	30 868 \$

La société est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions à droit de vote restreint de catégorie A (les « actions de catégorie A ») et 85 120 actions à droit de vote restreint de catégorie B (les « actions de catégorie B »). Les actions de catégorie A et de catégorie B 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 au titre des actions de catégorie A ou des actions de catégorie B, puisque les deux catégories d'actions donnent droit à une part égale proportionnelle des dividendes, du résultat et de l'actif net de la société, qu'ils soient calculés avant ou après la prise en considération des instruments dilutifs, quelle que soit la catégorie d'actions diluées.

Le 1^{er} avril 2020, la société a procédé au fractionnement, à raison de trois pour deux, de ses actions de catégorie A en circulation. Toute l'information portant sur le nombre d'actions et les données par action est présentée compte tenu du fractionnement.

Les porteurs d'actions de catégorie A et d'actions de catégorie B de la société ont reçu des dividendes en trésorerie de 0,12 \$ par action au premier trimestre de 2020 (2019 – 0,11 \$ par action).

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

AU 31 MARS 2020 ET AU 31 DÉCEMBRE 2019	2020 ¹	2019 ¹
Actions de catégorie A ²	1 512 970 254	1 509 208 521
Actions de catégorie B.....	85 120	85 120
Actions en circulation ²	1 513 055 374	1 509 293 641
Options non exercées et autres régimes fondés sur des actions ³	58 124 933	70 018 161
Nombre total d'actions après dilution.....	1 571 180 307	1 579 311 802

1. Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions, à raison de trois pour deux, avec prise d'effet le 1^{er} avril 2020.
2. Déduction faite de 58 434 060 actions de catégorie A détenues par la société conformément aux ententes de rémunération à long terme au 31 mars 2020 (31 décembre 2019 – 63 417 346).
3. 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 :

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS	2020 ¹	2019 ¹
En circulation au début de la période ²	1 509 293 641	1 432 714 261
Actions émises (rachetées)		
Rachats	(2 894 624)	(1 449 192)
Régimes d'actionnariat à long terme ³	6 587 665	1 639 344
Régime de réinvestissement des dividendes et autres	68 692	63 162
En circulation à la fin de la période ⁴	1 513 055 374	1 432 967 575

1. Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions, à raison de trois pour deux, avec prise d'effet le 1^{er} avril 2020.
2. Déduction faite de 63 417 346 actions de catégorie A détenues par la société conformément aux ententes de rémunération à long terme au 31 décembre 2019 (31 décembre 2018 – 56 307 796).
3. Comprend le régime d'options sur actions à l'intention de la direction et le régime d'actions à négociation restreinte.
4. Déduction faite de 58 434 060 actions de catégorie A détenues par la société conformément aux ententes de rémunération à long terme au 31 mars 2020 (31 mars 2019 – 56 644 846).

Bénéfice par action

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

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	2020	2019
(Perte nette) bénéfice net attribuable aux actionnaires.....	(293) \$	615 \$
Dividendes sur actions privilégiées	(35)	(37)
Effet dilutif de la conversion des actions privilégiées d'une filiale	19	(13)
(Perte nette) bénéfice net disponible pour les actionnaires	(309) \$	565 \$

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS (EN MILLIONS)	2020 ¹	2019 ¹
Moyenne pondérée – actions de catégorie A et de catégorie B.....	1 511,6	1 433,0
Effet dilutif de la conversion des options et des actions incessibles selon la méthode des actions propres	—	29,6
Actions de catégorie A et de catégorie B et équivalents d'actions.....	1 511,6	1 462,6

1. Ajusté pour tenir compte du fractionnement d'actions, à raison de trois pour deux, avec prise d'effet le 1^{er} avril 2020.

Rémunération fondée sur des actions

La société et ses filiales consolidées comptabilisent les options sur actions au moyen de la méthode de la juste valeur. Selon cette méthode, la charge de rémunération liée aux options sur actions qui constituent des attributions directes d'actions est évaluée à la juste valeur à la date d'attribution au moyen d'un modèle d'évaluation du prix des options et est comptabilisée sur la période d'acquisition des droits. Les droits sur les options émises aux termes du régime d'options sur actions à l'intention de la direction de la société s'acquiescent sur une période d'au plus cinq ans, et les options viennent à expiration dix ans après la date d'attribution et elles sont réglées au moyen de l'émission d'actions de catégorie A. Le prix d'exercice correspond au cours de marché à la date d'attribution. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2020, la société a attribué 3,3 millions d'options sur actions à un prix d'exercice moyen pondéré de 45,21 \$. La charge de rémunération a été calculée au moyen du modèle d'évaluation de Black et Scholes, en supposant une durée moyenne de 7,5 ans, une volatilité de 17,0 %, un rendement annuel moyen pondéré de l'action attendu de 1,5 %, un taux d'intérêt sans risque de 1,4 % et un escompte de liquidité de 25 %.

La société a établi précédemment un régime d'actions incessibles en vertu duquel les capitaux d'une société fermée proviennent d'actions privilégiées émises à l'intention de Brookfield en contrepartie d'un produit en trésorerie et d'actions ordinaires (les « actions incessibles ») attribuées à des cadres dirigeants. Le produit est affecté à l'achat d'actions de catégorie A et, par conséquent, les actions incessibles représentent une participation dans les actions de catégorie A sous-jacentes. Les droits des actions incessibles s'acquièrent généralement sur une période de cinq ans, et les actions doivent être détenues jusqu'au cinquième anniversaire de la date d'attribution. À une date comprise dans la période de dix ans suivant la date d'attribution, toutes les actions incessibles détenues seront échangées contre un certain nombre d'actions de catégorie A émises sur le capital autorisé de la société, en fonction de la valeur de marché des actions de catégorie A au moment de l'échange. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2020, la société a attribué 3,8 millions d'actions incessibles à un prix moyen pondéré de 45,21 \$. La charge de rémunération a été calculée au moyen du modèle d'évaluation de Black et Scholes, en supposant une durée moyenne de 7,5 ans, une volatilité de 17,0 %, un rendement annuel moyen pondéré de l'action attendu de 1,5 %, un taux d'intérêt sans risque de 1,4 % et un escompte de liquidité de 25 %.

13. PRODUITS

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 LE TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2020 (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.....	61 \$	859 \$	1 001 \$	2 108 \$	9 713 \$	388 \$	— \$	14 130 \$
Autres produits	—	1 756	29	165	379	20	107	2 456
	<u>61 \$</u>	<u>2 615 \$</u>	<u>1 030 \$</u>	<u>2 273 \$</u>	<u>10 092 \$</u>	<u>408 \$</u>	<u>107 \$</u>	<u>16 586 \$</u>

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2019 (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.....	46 \$	943 \$	993 \$	1 674 \$	8 945 \$	432 \$	— \$	13 033 \$
Autres produits	—	1 647	39	57	199	7	226	2 175
	<u>46 \$</u>	<u>2 590 \$</u>	<u>1 032 \$</u>	<u>1 731 \$</u>	<u>9 144 \$</u>	<u>439 \$</u>	<u>226 \$</u>	<u>15 208 \$</u>

b) Calendrier de comptabilisation des produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2020 (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.....	— \$	276 \$	30 \$	43 \$	8 061 \$	384 \$	— \$	8 794 \$
Services transférés progressivement sur une période donnée	61	583	971	2 065	1 652	4	—	5 336
	<u>61 \$</u>	<u>859 \$</u>	<u>1 001 \$</u>	<u>2 108 \$</u>	<u>9 713 \$</u>	<u>388 \$</u>	<u>— \$</u>	<u>14 130 \$</u>

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2019 (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.....	— \$	318 \$	18 \$	88 \$	6 657 \$	432 \$	— \$	7 513 \$
Services transférés progressivement sur une période donnée	46	625	975	1 586	2 288	—	—	5 520
	<u>46 \$</u>	<u>943 \$</u>	<u>993 \$</u>	<u>1 674 \$</u>	<u>8 945 \$</u>	<u>432 \$</u>	<u>— \$</u>	<u>13 033 \$</u>

14. 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 TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
(EN MILLIONS)

	2020	2019
Immeubles de placement	118 \$	525 \$
Charges liées à des transactions, déduction faite des profits.....	(224)	(72)
Contrats financiers.....	158	(45)
Perte de valeur et provisions.....	(225)	(31)
Autres variations de la juste valeur.....	(241)	(208)
	<u>(414) \$</u>	<u>169 \$</u>

15. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Le 1^{er} avril 2020, la société a procédé au fractionnement, à raison de trois pour deux, des actions de catégorie A de la société en circulation. Le dividende en actions a été payé le 1^{er} avril 2020 aux actionnaires inscrits à la fermeture des bureaux le 28 février 2020. Les fractions d'actions ont été payées en trésorerie selon le cours de clôture des actions de catégorie A à la Bourse de Toronto à la date de clôture des registres.

En avril 2020, la société a conclu un appel public à l'épargne de 750 M\$ visant des billets échéant en 2030. Les billets sont assortis d'un coupon de 4,35 %. Le produit net de la vente des billets servira aux fins générales de la société.

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)
Télé. : 416 363-2856
Courriel : enquiries@brookfield.com
www.bam.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)
Télé. : 1 888 249-6189
Courriel : inquiries@astfinancial.com
www.astfinancial.com/ca-fr

Inscriptions boursières

	Symbole	Bourse
Actions à droit de vote restreint de catégorie A	BAM	New York
	BAM.A	Toronto
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

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.

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 ils 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 2019 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.

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 de dividendes

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

Les détenteurs inscrits 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.

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.

Président du conseil,
Brookfield Partners Foundation

Marcel R. Coutu

Ancien président et chef de la direction,
Canadian Oil Sands Limited,
et ancien président du conseil,
Suncrude Canada Ltd.

Murilo Ferreira

Ancien chef de la direction, Vale S.A.

Bruce Flatt

Chef de la direction,
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

Vice-président du conseil,
Brookfield Asset Management Inc.

Howard Marks

Administrateur et coprésident du conseil,
Oaktree Capital Group, LLC.

L'honorable Frank J. McKenna,

C.P., O.C., O.N.-B.
Président du conseil, Brookfield Asset
Management Inc. et vice-président
du conseil, Services bancaires de gros
Groupe Banque TD

Rafael Miranda

Ancien chef de la direction, Endesa, S.A.

Timothy R. Price

Administrateur de sociétés

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

Ancienne vice-présidente du conseil,
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

Bruce Flatt, chef de la direction

Nicholas Goodman, 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

BUREAUX PRINCIPAUX DE BROOKFIELD

États-Unis

Brookfield Place
250 Vesey Street, 15th Floor
New York, New York
10281-1023
+1.212.417.7000

Canada

Brookfield Place
181 Bay Street, Suite 300
Bay Wellington Tower
Toronto (Ontario) M5J 2T3
+1.416.363.9491

Royaume-Uni

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 das Nações Unidas, 14.261
Edifício WT Morumbi
Ala B - 20º andar
Morumbi - São Paulo - SP
CEP 04794-000
+55 (11) 2540.9150

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 DE BROOKFIELD

Amérique du Nord

Calgary
Chicago
Houston
Los Angeles
Mexico
Vancouver

Amérique du Sud

Bogota
Lima
Rio de Janeiro

Europe

Madrid
Francfort
Luxembourg

Asie-Pacifique

New Delhi
Hong Kong
Séoul
Singapour
Tokyo

BUREAUX PRINCIPAUX DE OAKTREE

États-Unis

333 South Grand Avenue
28th Floor
Los Angeles, CA 90071
+1.213.830.6300

États-Unis

1301 Avenue of the Americas
34th Floor
New York, NY 10019
+1.212.284.1900

Royaume-Uni

Verde
10 Bressenden Place
London SW1E 5DH
United Kingdom
+44 (0) 20.7201.4600

Hong Kong

Suite 2001, 20/F,
Champion Tower
3 Garden Road
Central, Hong Kong
+852.3655.6800